

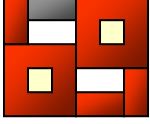
**Bilge Gayrimenkul Değerleme ve
Danışmanlık A.Ş.**



DEĞERLEME RAPORU

VAKIF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş

**KÜÇÜKBAKKALKÖY-ÜMRANIYE / İSTANBUL
(ARSA)**



İÇİNDEKİLER

BÖLÜM 1 RAPOR BİLGİLERİ

- 1-1 Rapor Tarihi ve Numarası
- 1-2 Rapor Türü
- 1-3 Raporu Hazırlayanlar
- 1-4 Rapor Tarihi
- 1-5 Dayanak Sözleşmesi

BÖLÜM 2 ŞİRKET-MÜŞTERİ BİLGİLERİ, DEĞERLEMENİN TANIMI ve KAPSAMI

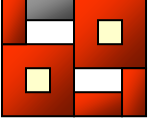
- 2-1 Şirket Bilgileri
- 2-2 Müşteri Bilgileri
- 2-3 Değerlemenin Tanımı ve Kapsamı

BÖLÜM 3 DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ HAKKINDA GENEL BİLGİLER

- 3-1 Taşınmazın Yeri, Konumu ve Çevre Özellikleri
- 3-2 Taşınmazın Tapu Kayıt Bilgileri
 - 3-2-1 Taşınmazın Tapu Kayıt Bilgileri
 - 3-2-2 Taşınmazın Tapu Kayıt Bilgileri
- 3-3 Taşınmazın Tapu Tetkiki
 - 3-3-1 Taşınmazın Tapu Tetkiki
 - 3-3-2 Taşınmazın Tapu Tetkiki
- 3-4 Taşınmazın Kullanımına Dair Yasal İzinler ve Belgeler
- 3-5 Taşınmazın Son Üç Yıl İçinde Mülkiyet ve Diğer Hukuki Değişiklikler (İmar Durumu, Kamulaştırma İşlemleri, vb.)
- 3-6 Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri ile Mevcut Durumunun Uygunluğu
- 3-7 Gayrimenkulün Yapılanma/İmar Durumu ve Kullanımına Dair Yasal İzin ve Belgeler:

BÖLÜM 4 DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZLER

- 4-1 Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Analizi
- 4-2 Mevcut Ekonomik Koşullar ve Gayrimenkul Piyasasının Analizi
- 4-3 Değerleme İşlemini Olumlu-Olumsuz Yönde Etkileyen ve Sınırlayan Faktörler
- 4-4 Taşınmazın Fiziksel Özellikleri
- 4-5 Taşınmazın Değerlemesinde Baz Alınan Veriler
- 4-6 Taşınmazın Değerine Etken Faktörler
- 4-7 Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler, Varsayımlar ve Nedenleri
 - 4-7.A- Karşılaştırılabilir Satış Örnekleri (Piyasa Değeri) Yaklaşımı
 - 4.7.B- Kat Karşılığı (Proje Geliştirme) Yaklaşımı



**4.8 Değerleme Çalışmasında Kullanılan Yöntemler ve Bu Yöntemlerin
Seçilmesinin Nedenleri**

4.9 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri

4.10 Nakit/Gelir Akımları Analizi

4.11 Maliyet Oluşumları Analizi

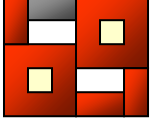
4.12. Değerlemede Esas Alınan Satış Örnekleri ve Bunların Seçilme Nedenleri

BÖLÜM 5 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

5-1 Analiz Sonuçlarının Karşılaştırılması ve İlişkilendirilmesi

5-2 Nihai Değerleme

EKLER



BÖLÜM 1 RAPOR BİLGİLERİ

1-1 Rapor Tarihi ve Numarası

Bu rapor Vakıf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden şirketimiz tarafından 31.12.2012 tarihinde tanzim edilmiştir.

1-2 Rapor Türü

Bu rapor SPK Mevzuatı çerçevesinde faaliyet gösteren Vakıf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin mülkiyetinde bulunan taşınmazın günümüz piyasa koşullarında Türk Lirası (TL) cinsinden nakit ve/ya karşılığı peşin satış değerinin belirlenmesi amacı ile hazırlanan değerlendirme raporudur.

1-3 Raporu Hazırlayanlar

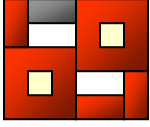
Şirketimiz **Sorumlu Değerleme Uzmanı Murat Işılay ÜNALDI (SPK Lisans No: 401228)** tarafından taşınmazların mahallinde yapılan inceleme sonucunda, ilgili kişi-kurum-kuruluşlardan elde edilen bilgilerden faydalanılarak, farklı değerlendirme yöntemlerinden elde edilen sonuçların bir arada yorumlanması sonucunda hazırlanmış, **Sorumlu Değerleme Uzmanı Ayşen MERT BAŞ (SPK Lisans No: 401614)** ve **Sorumlu Değerleme Uzmanı Fazilet GÜNEŞ AKKUŞ (SPK Lisans No:400191)** tarafından kontrol edilmiştir.

1-4 Rapor Tarihi

Bu değerlendirme raporu şirketimiz Sorumlu Değerleme Uzmanı Murat Işılay ÜNALDI tarafından gayrimenkul mahallinde yapılan incelemeye istinaden 31.12.2012 tarihinde hazırlanmıştır.

1-5 Dayanak Sözleşmesi

Şirketimiz ile Vakıf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin arasında tarafların hak ve yükümlülüklerini belirleyen 07.12.2012 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.



BÖLÜM 2 ŞİRKET-MÜŞTERİ BİLGİLERİ, DEĞERLEMENİN TANIMI ve KAPSAMI

2-1 Şirket Bilgileri

Şirket Ünvanı; Bilge Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.

Şirket Adresi; İnönü Caddesi, Sümko Sitesi, G-3 Blok, D:5

Kozyatağı-Kadıköy/İSTANBUL

2-2 Müşteri Bilgileri

Bu değerleme raporu Halaskargazi Caddesi, Yasan İş Merkezi, 6. Kat, No:243/6 Osmanbey-Şişli/İSTANBUL adresinde faaliyet gösteren **Vakıf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.** firması için hazırlanmıştır.

2-3 Değerlemenin Tanımı ve Kapsamı

Bu değerleme raporu; İstanbul İli, Ümraniye İlçesi, Küçükbakkalköy Mahallesi, F22D23D4D pafta 3328 ada, 5 parselde “arsa” vasfı ile kayıtlı 8.774,05 m2 ile 12 parselde “arsa” vasfıyla kayıtlı, 7.225,80 m2 alanlı, mülkiyeti Vakıf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.’ye ait olan taşınmazın günümüz piyasa koşullarında TL cinsinden nakit veya nakit karşılığı peşin satış değerinin belirlenmesi amacıyla hazırlanmıştır.

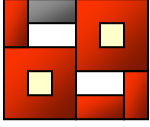
Bu değerleme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedir.
- Taraflar gayrimenkul ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedir.
- Taşınmazın satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkul alım-satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.

BÖLÜM 3 DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ HAKKINDA GENEL BİLGİLER

3-1 Taşınmazın Yeri, Konumu ve Çevre Özellikleri

Değerleme konusu arsalar, İstanbul İli, Anadolu Yakasında, Ümraniye İlçesi Site Mahallesi sınırları içerisinde, O-4 Çamlıca Bağlantı Yolunun kuzeyinde O-2 (E-80) Karayolları'nın bastısında kalan kesimde yer almaktadır.



Parsellerin güneyinde (bağlantı yolunun alt kısmı) Batı Ataşehir ve Ataşehir toplu konut bölgeleri bulunmakta olup, gelir seviyesi yüksek kesime hitap eden konut ve konut proje uygulamaları ile yoğunluk kazanmıştır. Konut ağırlıklı yapılaşmanın yoğun olduğu kuzey kesimde yapılar müstakil bina şeklinde ve küçük ölçekli site tarzında olup, ayrıca bu bölgede Soyak Yenişehir konut alanı bulunmaktadır. Bölge özellikle son 10 yıl içerisinde Ataşehir İlçesi sınırları içerisinde hızlı bir yapılaşmayla çehre değişikliğine uğramış, çok sayıda yeni konut projesi bölgede hayata geçirilmiştir.

Değerleme konusu parsellerin bazı merkezlere kuş uçuşu uzaklıkları;

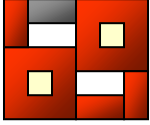
Sabiha Gökçen Havalimanı'na 20 km,

Kadıköy Rıhtıma 8 km,

Atatürk Havalimanına 28 km'dir.

3-2 Taşınmazların Tapu Kayıt Bilgileri

- a- İli : İstanbul
İlçesi : Ümraniye
Bucağı : -
Mahallesi : Küçükbakkalköy
Caddesi : -
Pafta No : F22D23D4D
Ada No : 3328
Parsel No : 5
Alanı : 8.774,05 m²
Niteliği : Arsa
Sahibi : Vakıf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Yevmiye No : 34454
Cilt No : 1
Sayfa No : 49
Tapu Tarihi : 25.12.2012
- b- İli : İstanbul
İlçesi : Ümraniye
Bucağı : -
Mahallesi : Küçükbakkalköy
Caddesi : -
Pafta No : F22D23D4D



| | |
|-------------|--|
| Ada No | : 3328 |
| Parsel No | : 12 |
| Alanı | : 7.225,80 m ² |
| Niteliği | : Arsa |
| Sahibi | : Vakıf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| Yevmiye No | : 34454 |
| Cilt No | : 1 |
| Sayfa No | : 56 |
| Tapu Tarihi | : 25.12.2012 |

3-3 Taşınmazların Tapu Tetkiki

Ümraniye Tapu Sicil Müdürlüğü'nden 25.12.2012 tarihinde alınan yazılı takyidat yazısına göre taşınmazların tapu kaydı üzerinde rehin, şerh gibi kısıtlayıcı her hangi bir takyidat bulunmamaktadır.

3-4 Taşınmazların Kullanımına Dair Yasal İzinler ve Belgeler

Tapu Senedi Fotokopisi

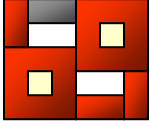
(Taşınmazlar arsa vasıflı olduğundan ruhsat, proje gibi belgeler bulunmamaktadır.)

3-5 Taşınmazların Son Üç Yıl İçinde Mülkiyet ve Diğer Hukuki Değişiklikler (İmar Durumu, Kamulaştırma İşlemleri, vb.)

32.004,94 m² alanlı taşınmaz 3232 ada, 6 parsel olarak 07.06.2011 tarihine kadar T.C Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ) adına kayıtlı iken bu tarihte yapılan satış işlemi neticesinde taşınmazın sahibi Vakıf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. olarak tescil edilmiştir. 25.12.2012 tarihinde ise söz konusu taşınmaz 8.774,05 m² alanlı 3328 ada, 5 parsel ile 3328 ada 12 parsel olarak 2 farklı parsel ile ifraz edilerek, yapılan düzenleme sonrası alanları toplamı 15.999,85 m² (yaklaşık 16.000 m²) haline gelmiştir.

3-6 Gayrimenkullerin Tapu Kayıt Bilgileri ile Mevcut Durumunun Uygunluğu

Taşınmazların tapu kaydı ile mevcut durumu uyumludur. Tapuda arsa olarak tescil edilmiş olan taşınmazların gayri yasal bir durumu söz konusu değildir.



3-7 Gayrimenkullerin Yapılanma/İmar Durumu ve Kullanımına Dair Yasal İzin ve Belgeler:

Değerlemeye konu arsaların da bulunduğu finans merkezi olması planlanan bölge için Çevre ve Şehircilik Bakanlığı tarafından hazırlanan kesinleşmiş imar planına göre, değerlendirme konusu parseller üzerine toplam 91.200 m2 alanlı bina yapılabileceği belirtilmektedir. Yeni parsel alanına göre E=5.7 olmaktadır.

BÖLÜM 4 DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZLER

4-1 Taşınmazların Bulunduğu Bölgenin Analizi

İstanbul, 280 01' ve 290 55' doğu boylamları ile 410 33' ve 400 28' kuzey enlemleri arasında bulunur. İstanbul Boğazı, Karadeniz'i, Marmara Denizi'yle birleştirirken; Asya Kıtası'yla Avrupa Kıtası'nı birbirinden ayırmakta ve İstanbul kentini de ikiye bölmektedir. İli kuzeyde Karadeniz, doğuda Kocaeli Sıradağları'nın yüksek tepeleri, güneyde Marmara Denizi ve batıda ise Ergene Havzası'nın su ayırım çizgisi sınırlamaktadır.

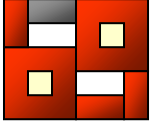
Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2010 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 13.255.685 kişidir. Toplam nüfus içerisinde 13.120.596 (% 98,98) kent nüfusu, 135.089 da (% 1,02) kırsal nüfustur.

İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır. İstanbul'un 39 ilçesi nüfus sayısı bakımından 2010 yılı verilerine göre incelendiğinde en yüksek nüfusa sahip ilçesi Bağcılar, en az nüfusa sahip ilçesi de Adalar olmuştur.

Tarih boyunca çeşitli imparatorluklara başkentlik yapan bir şehir, 133 milyar dolarlık yıllık üretimiyle Dünyada 34. sırada yerini almaktadır. İstanbul, Türkiye'nin en büyük kültür ve finans merkezidir. Ekonomik açıdan şehir incelendiğinde; Türkiye GSMH'sindeki payı yaklaşık yüzde 23 düzeyindedir. İstanbul'un her yıl devlet bütçesine katkısı yüzde 40, buna karşılık devlet harcamalarından aldığı pay yüzde 7-8 dolayındadır. Özel bankaların hepsinin genel müdürlükleri ve Türkiye'deki toplam banka şubelerinin % 21'i İstanbul'da bulunmaktadır.

İstanbul sınırları içerisinde biri Anadolu diğeri Avrupa Yakasında olmak üzere 2 adet havaalanı, çok sayıda 5 yıldızlı otel, kongre merkezi yapılar yer almaktadır.

Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu Ümraniye İlçesi İstanbul'un en hızlı kentleşen ve



nüfusu hızla artan; köy ve yöre geleneklerinin de aynen muhafaza edildiği bir kentleşme örneğidir. 1987 yılında ilçe olan Ümraniye’de 22 bin hektarlık bir yerleşim alanı bulunmaktadır. 1935 yılında 570 olan ilçe nüfusu, 1960’lı yıllardan sonra hızla artmıştır. 2009 yılında yerel yönetim kanununda yapılan değişiklik öncesi İstanbul’un en kalabalık 2. İlçesi konumda iken, Ümraniye’den ayrılarak yeni kurulan ilçelerin ardından İstanbul genelinde sıralamada 4.’lüğe gerilemiştir.

Finansbank Operasyon Merkezi, Citibank, Bank Asya, Türk Ekonomi Bankası, Albaraka Türk, Bayer Kimya, Bosch, Siemens, Avea, Casper, Sony, Total, Global İletişim, Nobel İlaç ve Avon Kimya gibi Türkiye’nin öde gelen banka ve kuruluşlarının genel müdürlüklerine ev sahipliği yapan Ümraniye her geçen gün İstanbul, dolayısıyla Türkiye’nin finans ve ticaret merkezlerinden biri olma yolunda ilerlemektedir.

5747 sayılı kanunla birlikte “O-4” ve “O-80” otoyollarının kuzeyinde kalan kısmın Ümraniye İlçesi sınırları içerisinde bırakılmasıyla gayrimenkul piyasalarında merakla beklenen Finans Merkezi projesi Ümraniye İlçesi sınırları içerisinde kalmıştır. Değerleme konusu taşınmazlar da tam bu bölgede yer almaktadır.

4-2 Gayrimenkul Piyasasının Analizi

Ülkemizin yaşadığı 2001 yılı ekonomik krizinin etkileri tüm sektörlerde ciddi bir biçimde hissedilmiş ve yaklaşık 2003 yılına kadar gayrimenkul sektöründe de gerileme söz konusu olmuştur. Bu yıldan itibaren siyasi istikrar ve ekonomik koşullardaki iyileşme ile beraber gayrimenkul sektörü hızlı bir yükselişe geçmiştir. 2005 ve 2006 yıllarında en parlak dönemini yaşayan sektör, 2006 yılının ikinci yarısından itibaren tekrar bir duraklama içine girmiştir. 2007 yılının ilk aylarında ipotekli konut finansman sistemi olarak bilinen Mortgage sisteminin yasal düzenlemeleri onaylanmış ancak olumlu etkileri siyasi belirsizlik ve banka konut kredilerindeki artıştan dolayı henüz hissedilmemiştir.

Son 2 yılda hissedilen ekonomik durgunluk ise özellikle kira değerlerinin düşmesine dolayısıyla gayrimenkul değerlerinin olumsuz etkilenmesine yol açmıştır.

2009 ve 2010 yılı, ekonomik göstergelerin şekillenmesinde uluslararası koşullar belirleyici olmuştur. ABD finans sistemi kaynaklı olarak küresel finansal krizin etkileri devam etmektedir.



2011 ve 2012 yılında inşaat sektöründeki gelişmenin devam etmesi ve kredi faiz oranlarındaki düşüş gayrimenkul fiyatlarında artışa neden olmuştur.

4-3 Değerleme İşlemini Olumlu-Olumsuz Yönde Etkileyen ve Sınırlayan Faktörler

Değerlemeye konu arsaların da bulunduğu finans merkezi olması planlanan bölge için T.C. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı tarafından hazırlanan kesinleşmiş imar planına göre, değerlendirme konusu parseller üzerine toplam 91.200 m² alanlı bina yapılabileceği belirtilmektedir. Yeni parsel alanına göre E=5.7 olmaktadır.

4-4 Taşınmazların Fiziksel Özellikleri

Eğimli bir topografyaya sahip parseller, düzgün geometrik formludur. Değerleme konusu her iki parsel üzerinde tesis veya yapı bulunmamaktadır. Doğal bitki örtüsü ile kaplı parselin etrafı çevrili değildir. Daha önce 3232 ada, 6 parsel olarak kayıtlı ve 32.004,94 m² olan arsa alanı 8.774,05 m² alanlı 3328 ada, 5 parsel ile 3328 ada 12 parsel olarak 2 farklı parsel şeklinde tescil edilmiş, yapılan düzenleme sonrası alanları toplamı 15.999,85 m²'ye (yaklaşık 16.000 m²) haline gelmiştir.

4-5 Taşınmazların Değerlemesinde Baz Alınan Veriler

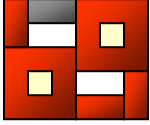
Taşınmazların bulunduğu çevre içerisinde arsa ile ilgili yapılan tespitler, firma yetkililerinden ve resmi kuruluşlardan temin edilebilen bilgiler karşılaştırılarak elde edilen sonuçların bir arada yorumlanması ile değerlendirme yapılmıştır.

Değerlemeye konu arsaların da bulunduğu finans merkezi olması planlanan bölge için Çevre ve Şehircilik Bakanlığı tarafından hazırlanan kesinleşmiş imar planına göre, değerlendirme konusu parseller üzerine toplam 91.200 m² alanlı bina yapılabileceği belirtilmektedir.

4-6 Taşınmazların Değerine Etken Faktörler

Olumlu Etkenler:

- Çevre ve Şehircilik Bakanlığı tarafından hazırlanıp kesinleşen parsellasyon-imar planına göre parseller üzerine yapılacak bina alanının (inşaat emsalinin) artmış olması,



- Finans Merkezi olarak adlandırılmış bölgede yer alması,
- Ana bağlantı yollarına cepheli olması,
- Yüksek oranlı yapılaşma hakkının olması değerini olumlu yönde etkilemektedir.

Olumsuz Etkenler :

- Bölgenin yol ve altyapısının hazır olmaması,
- Eğimli bölgede yer alması ve uygulama aşamasında ilave maliyetlerin bulunması (Hafriyat, kazık vb.) değerini olumsuz yönde etkilemektedir.

4-7 Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler, Varsayımlar ve Nedenleri

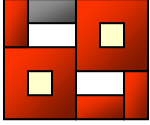
Bu değerlendirme raporunda ülkemizde kullanılabilir olan iki farklı değerlendirme yöntemine yer verilmiştir. Bu yöntemler sırasıyla ‘karşılaştırılabilir satış örnekleri (piyasa değeri) yaklaşımı’ ve ‘kat karşılığı yaklaşımı (proje geliştirme)’ yöntemleridir. Bu iki yöntem için yapılan varsayımlar ve nedenleri aşağıda verilmektedir.

4-7-A Karşılaştırılabilir Satış Örnekleri (Piyasa Değeri) Yaklaşımı

Gayrimenkul değerlemesinde en güvenilir ve gerçekçi yaklaşım piyasa değeri yaklaşımıdır. Bu değerlendirme yönteminde bölgede değerlemesi istenilen taşınmazla ortak temel özelliklere sahip karşılaştırılabilir örnekler belirlenmiş olup söz konusu gayrimenkullerin fiziksel, yapısal özellikleri tespit edildikten sonra, bölgenin yapılaşma tarzı, taşınmazların hali hazır kullanımı incelenerek karşılaştırılabilir emsaller tespit edilerek değerlendirme yapılır.

Piyasa Değeri Yaklaşımı Varsayımları ve Nedenleri

- Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilir.
- Bu piyasadaki alıcı ve satıcıların gayrimenkuller hakkında oldukça iyi düzeyde bilgi sahibi olduğu ve bu nedenle zamanın önemli bir faktör olmadığı kabul edilir.
- Gayrimenkulün piyasada makul bir satış fiyatı ile makul bir süre için kaldığı kabul edilir.
- Seçilen karşılaştırılabilir örneklerin değerlemeye konu gayrimenkul ile ortak temel özelliklere sahip olduğu kabul edilir.
- Seçilen karşılaştırılabilir örneklere ait verilerin, fiyat düzeltmelerinin yapılmasında, günümüz sosyo-ekonomik koşullarının geçerli olduğu kabul edilir.



4-7-B Kat Karşılığı (Proje Geliştirme) Yaklaşımı

Bu yöntem, değerlemesi yapılacak arsa üzerinde imar ve yapılanma koşullarına uygun koşullarda ve taraflarca (arsa sahibi-müteahhit) belirlenecek özelliklere sahip bir yapının günümüz ekonomik koşullarına, toplam piyasa rayiç bedelinin tespit edildiği, ileriye yönelik hesap yöntemine dayanır.

Kat Karşılığı (Proje Geliştirme) Yöntemi Varsayımları ve Nedenleri

- Değerlemesi yapılacak arsanın bugünkü değerinin, iskonto edilmiş gelecekteki gelir ve çıkarlarına eşit olduğu kabul edilir.
- Bu yöntemde, değerlemesi yapılacak arsanın mevcut imar durumuna göre optimum kullanıldığı varsayılır.

4.8 Değerleme Çalışmasında Kullanılan Yöntemler ve Bu Yöntemlerin Seçilmesinin Nedenleri

Bu değerlendirme raporunda ülkemizde kullanılabilir olan iki farklı değerlendirme yöntemine yer verilmiştir. Bu yöntemler sırasıyla ‘karşılaştırılabilir satış örnekleri (piyasa değeri) yaklaşımı’ ve ‘kat karşılığı yaklaşımı (proje geliştirme)’ yöntemleridir.

4.9 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri

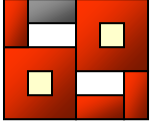
Taşınmaz üzerinde proje geliştirilmesine uygun olması nedeni ile değerlemede bu yöntem uygulanmıştır.

4.10 Nakit/Gelir Akımları Analizi

Konu mülkler nakit/gelir akımları analizini kullanmaya uygun olmadığından bu yöntem kullanılmamıştır.

4.11 Maliyet Oluşumları Analizi

Konu mülkler nakit/gelir akımları analizini kullanmaya uygun olmadığından bu yöntem kullanılmamıştır.



4.12. Değerlemede Esas Alınan Satış Örnekleri ve Bunların Seçilme Nedenleri

Gayrimenkulün yakın çevresinde değerlendirme konusu gayrimenkule emsal oluşturacak satılmış ve satışa arz edilmiş benzer gayrimenkullerin bilgileri aşağıda verilmiştir.

Emsaller:

Gerçekleşmiş arsa satışları

- BDDK, taşınmazın bulunduğu bölgede 43.429,52 m2 alanlı 3319 ada 1 parseli 168.940.833 TL'ye yaklaşık 3 yıl önce satın almıştır. (m2 = 3890 TL)
- Ziraat Bankası, taşınmazın bulunduğu bölgede 54.384,47 m2 alanlı 3320 ada 3 parseli 211.500.000 TL'ye 2008 yılında satın almıştır. (m2=3888 TL) (1\$=1.22TL)
- Halk Bankası, taşınmazın bulunduğu bölgede 57.461,73 m2 alanlı 3323 ada 3 parseli 223.467.517 TL'ye 2008 yılında satın almıştır. (m2 = 3888 TL) (1\$=1.22TL)

Ataşehir Emlak 0216 455 10 10

Değerleme konusu arsaya yakın konumda inşaatı halen devam eden Sarphan Finanspark Projesinde 13 katlı olan blokta 4. Kat 62 m2 alanlı olarak ifade edilen ofis için 670.000 TL istedikleri bilgisi alındı. (m2 = 10.806 TL)

Remax ABC 0533 638 54 58

Değerleme konusu arsaya yakın konumda inşaatı halen devam eden Sarphan Finanspark Projesinde 77 m2 alanlı olarak ifade edilen ofis için 1.050.000TL istedikleri bilgisi alındı. (m2 = 13.636 TL)

Ataşehir Prestige 0216 688 00 02

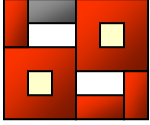
Değerleme konusu arsaya yakın konumda inşaatı halen devam eden Sarphan Finanspark Projesinde 96 m2 alanlı olarak ifade edilen ofis için 970.000 TL istedikleri bilgisi alındı. (m2 = 10.104 TL)

GPS Gayrimenkul 0216 510 44 84

Değerleme konusu taşınmazın karşısında, Varyap Meridian Evlerinde 1+0 37 m2 alanlı olarak ifade edilen stüdyo daire için 340.000 TL istedikleri bilgisi alındı. (m2 = 9189 TL)

Hedef Gayrimenkul 0216 5081550

Finansbank Operasyon Merkezinin bulunduğu bölgede 1050 m2 kapalı alanı bulunan toplam içi natamam kapalı otoparklı bodrum dahil 7 katlı plaza için 4.000.000 TL istendiği bilgisi alınmıştır. (m2 = 3809 TL)



Serdar Ocak 0537 234 15 22

Finansbank Operasyon Merkezinin bulunduğu bölgede Şenol Güneş Bulvarı üzerinde imar durumunun henüz hukuki sorunlar nedeniyle neticelenmediği, 450m2 alanlı arsası için 2.100.000 TL istendiği bilgisi alındı. (m2 = 4666 TL)

Yukarıda belirtilen emsallerin m2 değerleri brüt arsa alanlarına göre belirtilmiş olup, imar uygulaması sonrasında emsal arsaların alanları da yaklaşık %50 küçülecek ve iskan edilebilir yapı alanları (inşaat emsali) artacaktır. Değerlendirmede bu durum dikkate alınmıştır.

BÖLÜM 5 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

5-1 Analiz Sonuçlarının Karşılaştırılması ve İlişkilendirilmesi

Değerleme çalışmasında mevcut pazarda benzer özellikler taşıyan ve yeni satılmış – satışı arz edilmiş olan gayrimenkuller tespit edildiği için Piyasa Değeri Yaklaşımı – Emsal Karşılaştırma yöntemi ve ‘kat karşılığı yaklaşımı (proje geliştirme)’ yöntemleri uygulanmıştır. Değerleme işlemi üzerinde yapı olmayan boş arsayı kapsamaktadır.

A- Karşılaştırılabilir Satış Örnekleri (Piyasa Değeri) Yaklaşımı’na göre;

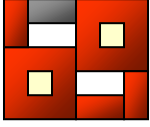
Alanları toplamı yaklaşık 16.000 m2 olan (3328 ada 5 parsel ile 3328 ada 12 parselin toplam alanı), T.C. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı tarafından hazırlanıp kesinleşen parsellasyon-imar planına göre parseller üzerine yapılacak bina alanının 91.200 m2, inşaat emsalinin E=5.7 olduğu durumdaki arsa değeridir.

$16.000 \text{ m}^2 \times 11.000 \text{ TL/m}^2 = \mathbf{176.000.000 \text{ TL}}$ olarak hesap edilmiştir.

($176.000.000 \text{ TL} / 32.004,94 \text{ m}^2 = 5.499 \text{ TL/m}^2 \sim 5.500 \text{ TL/m}^2$) (Emsallerin m2 değerleri brüt arsa alanlarına göre belirtilmiş olup, ifraz öncesi brüt alana göre hesap edilen m2 değer bilgi amaçlı gösterilmiştir.)

B- Kat Karşılığı (Proje Geliştirme) Yaklaşımı’na göre;

3328 ada, 5 parsel (8.774,05 m2) ile 12 parselin (7.225,80 m2) alanları toplamı yaklaşık 16.000 m2 olup, parsellerin ekte mevcut imar-parsellasyon planına göre iskan edilebilir inşaat alanı 91.200 m2 olmakta olup, hesaplamalar buna göre yapılmıştır.



Bilge Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.

Emsal alanı; 91.200 m2 iskan edilebilir alan olup, yaklaşık %25 kadar da ortak alan ilavesi ile toplam inşaat alanı; 114.000 m2 olarak hesaplanır. M2 satış fiyatının 5000 - 5500 TL civarında olacağı kabulü ile; toplam ciro (emsal alan üzerinden);

$91.200 \text{ m}^2 \times 5000 \text{ TL/m}^2 = 456.000.000 \text{ TL}$ olarak hesaplanır.

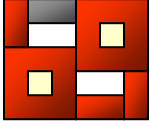
| | ORAN | YÜZÖLÇÜMÜ (m2) | BİRİM MALİYETİ* (TL/m2) | TOPLAM MALİYET (TL) |
|-------------------------|------|-------------------|-----------------------------|------------------------|
| Yapı Maliyeti | | 91.200 | 1360 | 124.032.000 |
| Ortak alan Maliyeti | | 22.800 | 550 | 12.540.000 |
| Proje Maliyeti | | 114.000 | 27 | 3.078.000 |
| İnşaat Ruhsatı Maliyeti | | 114.000 | 13 | 1.482.000 |
| Çevre Düzenleme Mal. | | 16.000 | 310 | 4.960.000 |
| Altyapı | | 16.000 | 155 | 2.480.000 |
| | | | ARA TOPLAM | 148.572.000 |
| Genel Giderler | %8 | | | 11.885.760 |
| Pazarlama Giderleri | %10 | | | 14.857.200 |
| | | | TOPLAM İNŞ. MALİYETİ | 175.314.960 |
| Müteahhit Firmanın Karı | %35 | | | 61.360.236 |
| TOPLAM MALİYET | | | | 236.675.196 |

*İnşaatla kullanılacak pek çok malzemenin dolar bazında fiyatlandırılması ve 2013 yılı yapı yaklaşık maliyetlerinin %10 civarında artacağı gözönüne alınmıştır.

ARSAYA KALAN DEĞER; 456.000.000 TL – 236.675.196 TL = 219.324.804 TL

3328 ada, 5 parsel (8.774,05 m2) ile 12 parselin (7.225,80 m2) alanları toplamı yaklaşık 16.000 m2 olup, parseller üzerine toplam 91.200 m2 alanlı iskan edilebilir bina projesi üretildiği varsayılmış ve hesaplamalar buna göre yapılmıştır.

Bölgedeki yapı müteahhitlerinden müteahhit karının gelir üzerinden % 30-35 olduğu şifahi olarak öğrenilmiştir. Emsal alana girmeyen yangın merdiveni asansör boşluğu, bodrum kat gibi alanlar için inşaat alanı % 25 artırılmıştır. Yapı sınıfı 1.sınıf olarak kabul edilmiş ve Bayındırlık Bakanlığı 2012 yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri baz alınarak (5-B Yapı sınıfı : 1.240 TL/m²) hesaplamalar yapılmış ve yukarıdaki tabloda gösterilmiştir.



Bölgede satışa arz edilmiş konut fiyatları araştırılmış, alınan bilgiler ışığında iyi kalite malzeme ve işçilikle inşa edilmiş sıfır binalarda yer alan A-plus ofislerin m2 satış değeri ortalama 5000 TL kabul edilmiştir.

Yapılan araştırmalar ve hesaplamalar sonucunda 3328 ada, 5 parselde “arsa” vasfı ile kayıtlı 8.774,05 m2 alanlı ve 12 parselde “arsa” vasfıyla kayıtlı 7.225,80 m2 alanlı taşınmazların toplam değerinin **176.000.000 TL** ila **219.324.804 TL** aralığında olabileceği görülmüştür. Bu aralıktaki bir değer olarak **195.000.000TL** takdir edilmiştir.

Taşınmazın gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sermaye piyasası hükümleri çerçevesinde herhangi bir engel bulunmamaktadır.

Taşınmazın devir ve temlik ile ilgili her hangi bir sınırlama yoktur.

5-2 Nihai Değerleme

Gayrimenkul piyasasının ve ekonomik koşulların mevcut durumu, gayrimenkulün değerine etki eden olumlu olumsuz faktörler dikkate alınmış, müşteri-resmi kurumlardan bilgi ve belgeler temin edilmiş, mevkide detaylı piyasa araştırması yapılmış, tüm bu verilerin ışığı altında bugüne kadar yapmış olduğumuz değerlendirme çalışmalarımızdan edinilen bilgi ve tecrübelerden de yararlanılarak nihai değere ulaşılmıştır.

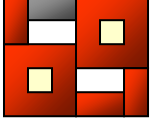
Tamamı Vakıf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi’ne ait olan İstanbul İli, Ümraniye İlçesi, Küçükbakkalköy Mahallesi, F22D23D4D pafta 3328 ada, 5 parselde “arsa” vasfı ile kayıtlı 8.774,05 m2 ile 12 parselde “arsa” vasfıyla kayıtlı 7.225,80 m2 alanlı (toplam arsa alanı yaklaşık 16.000 m2 olan) iki adet parselin toplam arsa bedeli olmak üzere günümüz piyasa şartlarında **K.D.V.haric değeri; 195.000.000.TL.** (YüzdoksanbeşmilyonTL.) kıymet tahmin ve takdir edilmiştir.

(Rapor tanzim tarihi itibari ile T.C. Merkez Bankası USD satış kuru 1,76.-TL’dir.)

Durumu ve kanaatimizi ifade eden değerlendirme raporunu bilgilerinize saygıyla sunarız.

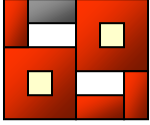
Murat Işıluy ÜNALDI
Sorumlu Değerleme Uzmanı
İnşaat Yüksek Mühendisi
SPK Lisans No: 401228

Fazilet GÜNEŞ AKKUŞ
Sorumlu Değerleme Uzmanı
Şehir ve Bölge Plancısı
SPK Lisans No: 400191




EKLER

Tapu Müdürlüğü'nden alınmış takyidat yazısı
Taşınmaza ait fotoğraflar,
İmar Durumu,
Sorumlu Değerleme Uzmanı Lisans Belgeleri.



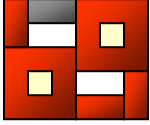
Bilge Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.

| İli | | İSTANBUL | | | <i>Türkiye Cumhuriyeti</i>  TAPU SENEDİ | | | Fotoğraf | | |
|---------------|--|--|----------|------------|---|----------------|-----------------|------------|--|--|
| İlçesi | | ÜMRANIYE | | | | | | | | |
| Mahallesi | | KÜÇÜKBAKKALKÖY | | | | | | | | |
| Köyü | | | | | | | | | | |
| Sokağı | | | | | | | | | | |
| Mevkii | | | | | | | | | | |
| Satış Bedeli | | Pafta No. | Ada No. | Parsel No. | Yüzölçümü | | | | | |
| 0,00 | | F2D23D4D | 3328 | 5 | ha | m ² | dm ² | | | |
| Niteliği | | ARSA | | | | | | | | |
| Sınırı | | Planındadır Zemin Sistem No : 79689695 | | | | | | | | |
| Edinme Sebebi | | KÜÇÜKBAKKALKÖY Mah. 3317 Ada 19 Parsel taşınmazının İfrazen Taksim (TSM) işleminden. | | | | | | | | |
| Sahibi | | VAKIF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ Tam | | | | | | | | |
| Geldisi | | Yevmiye No. | Cilt No. | Sahife No. | Sıra No. | Tarihi | Gittisi | | | |
| Cilt No. | | 4454 | 1 | 49 | | 25/12/2012 | | Cilt No. | | |
| Sahife No. | | | | | | | | Sahife No. | | |
| Sıra No. | | | | | | | | Sıra No. | | |
| Tarih | | | | | | | | Tarih | | |



Sicilinde Uygundur.
M.Zafer FİLİZ
Yetkili Müdür Yardımcısı

NOT: * Mülkiyetin gayrimenkul hakkı ile ilgili işlemler için tapu bürosüne müracaat edilmelidir.
** Tebligat Kanunu Hükümlerine göre adres güncelliği ilgili Tapu Sicil Müdürlüğüne bildirilecektir.

Döner Sermaye İşletmesi tarafından bastırılmıştır. Stok No 129



Bilge Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.

| | | | | | | | | |
|---|--|---|------------|------------------------|----------------|-----------------|--|--|
| İli | İSTANBUL | <i>Türkiye Cumhuriyeti</i>  TAPU SENEDİ | | | | Fotoğraf | | |
| İlçesi | ÜMRANIYE | | | | | | | |
| Mahallesi | KÜÇÜKBAKKALKÖY | | | | | | | |
| Köyü | | | | | | | | |
| Sokağı | | | | | | | | |
| Mevkii | | | | | | | | |
| Satış Bedeli | Pafta No. | Ada No. | Parsel No. | Yüzölçümü | | | | |
| 0,00 | F2D23D4D | 3328 | 12 | ha | m ² | dm ² | | |
| | | | | 7225,80 m ² | | | | |
| Niteliği | ARSA | | | | | | | |
| Sınırı | Planındadır Zemin Sistem No : 79689702 | | | | | | | |
| Edinme Sebebi | KÜÇÜKBAKKALKÖY Mah. 3317 Ada 19 Parsel taşınmazının İfrazen Taksim (TSM) işleminden. | | | | | | | |
| Sahibi | VAKIF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ Tam | | | | | | | |
| Geldisi | Yevmiye No. | Cilt No. | Sahife No. | Sıra No. | Tarihi | Gittisi | | |
| Cilt No. | 34454 | 1 | 56 | | 25/12/2012 | Cilt No. | | |
| Sahife No. | | | | | | Sahife No. | | |
| Sıra No. | | | | | | Sıra No. | | |
| Tarih | | | | | | Tarih | | |
|  Şikâyet Uygundur. M. Zafer FİLİZ Yetkili Müdür Yardımcısı NOT: * Mülkiyet/gayrimenkul hakları ile ilgili için Tapu Müdürlüğüne müracaat edilmelidir. ** Tebligat Kanunu hükümlerine göre her türlü değişiklik için Tapu Sicil Müdürlüğüne bildirilecektir. | | | | | | | | |
| Döner Sermaye İşletmesi tarafından bastırılmıştır. | | | | | | | | |
| Stok No 129 | | | | | | | | |

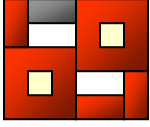


Bilge Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.

| TASINMAZA AİT TAPU KAYDI | |
|------------------------------------|--|
| Zemin Tipi | : Ana Tasınmaz |
| Zemin No | : 79689695 |
| İl / İlçe | : İSTANBUL/ÜMRANIYE |
| Kurum Adı | : Umraniye TM |
| Mahalle / Köy Adı | : KUÇUKBAKKALKÖY Mah. |
| Mevkii | : 1 / 49 |
| Çift / Soyfa No | : Aktif |
| Kayıt Durum | : Aktif |
| Ada/Parsel | : 3328/5 |
| Yüzölçüm | : 8.774,05 m2 |
| Ana Tas. Nitelik | : ARSA |
| MÜLKİYET BİLGİLERİ | |
| Sistem No | Malik |
| 228774405 | VAKIF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ |
| Elbirliği No | Hisse Pay/Payda |
| TAM | 8.774,05 |
| Edime Sebebi - Tarih - Yev. | Metrekare |
| İfrazen İksim (USM) - 25/12/2012 - | 34454- |
| Terkin Sebebi - Tarih - Yev. | - - - |

Raporlayan: 12166-Hakan SERDAR
Kaydına İşgirdir.
25.12.2012

Rapor Tarihi / Saati : 25.12.2012 : 16:44



Bilge Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.

TAŞINMAZA AİT TAPU KAYDI

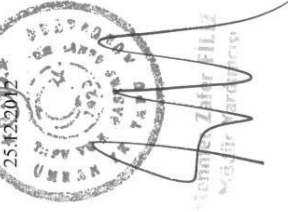
Zemin Tipi : Ana Taşınmaz
Zemin No : 79689702
İl / İlçe : İSTANBUL/ÜMRANIYE
Kurum Adı : Ümraniye TM
Mahalle / Köy Adı : KÜÇÜKBAKKALKÖY Mah.
Mevkii :
Cilt / Sayfa No : 1 / 56
Kayıt Durum : Aktif

Ada/Parsel : 3328/12
Yüzölçüm : 7.225,80 m2
Ana Taş. Nitelik : ARSA

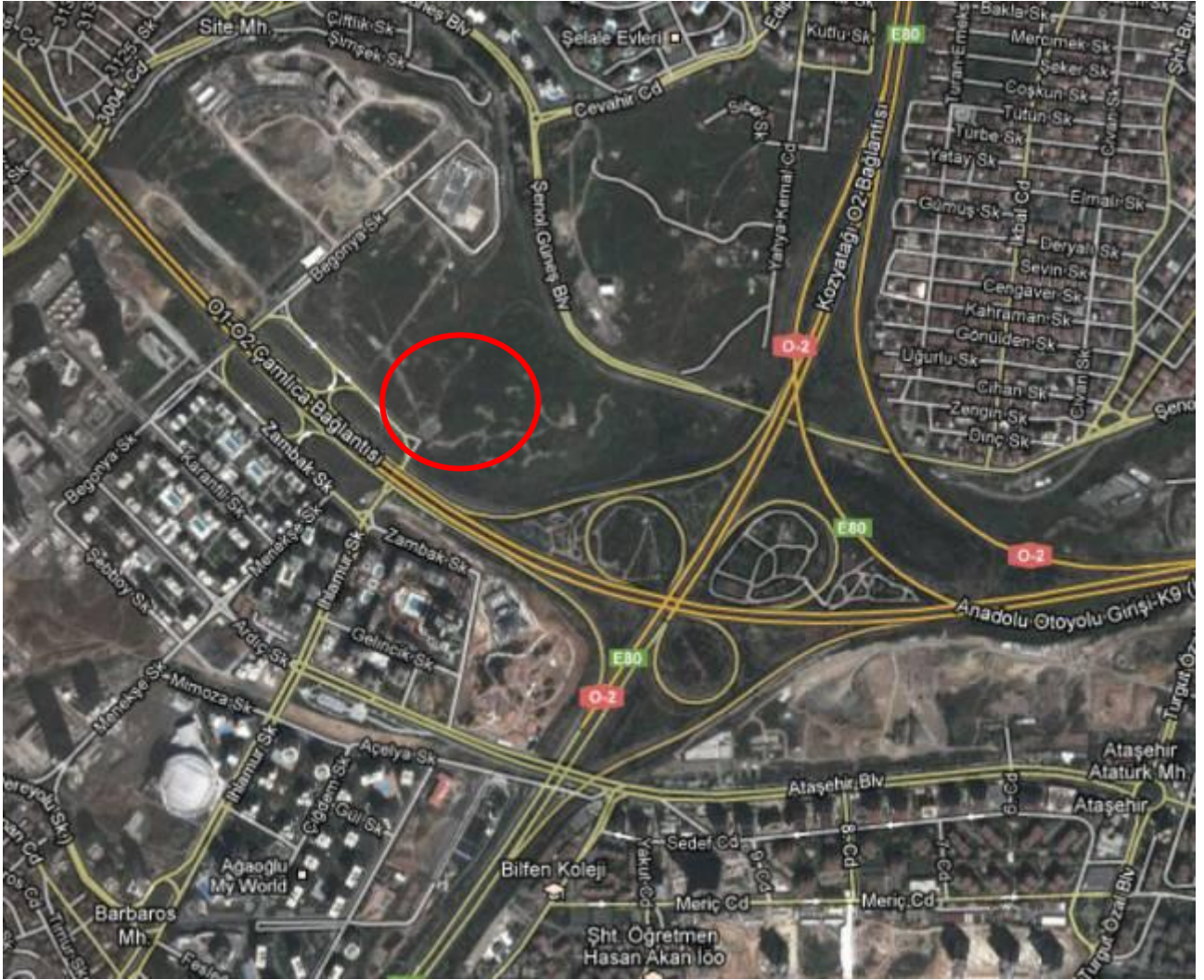
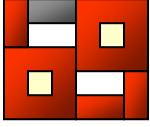
MÜLKİYET BİLGİLERİ

| Sistem No | Malik | Elbirliği No | Hisse Pay/Payda | Metrekare | Edinme Sebebi - Tarih - Yev. | Terkin Sebebi - Tarih - Yev. |
|-----------|--|--------------|-----------------|-----------|---|------------------------------|
| 22877414 | VAKIF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ | TAM | 7.225,80 | 7.225,80 | İfazen Taksim (TSM) - 25/12/2012 - 34454- | - - |

Raporlayan: 12163-Hakan SERDAR
Kaydına Tabidir.
25.12.2012

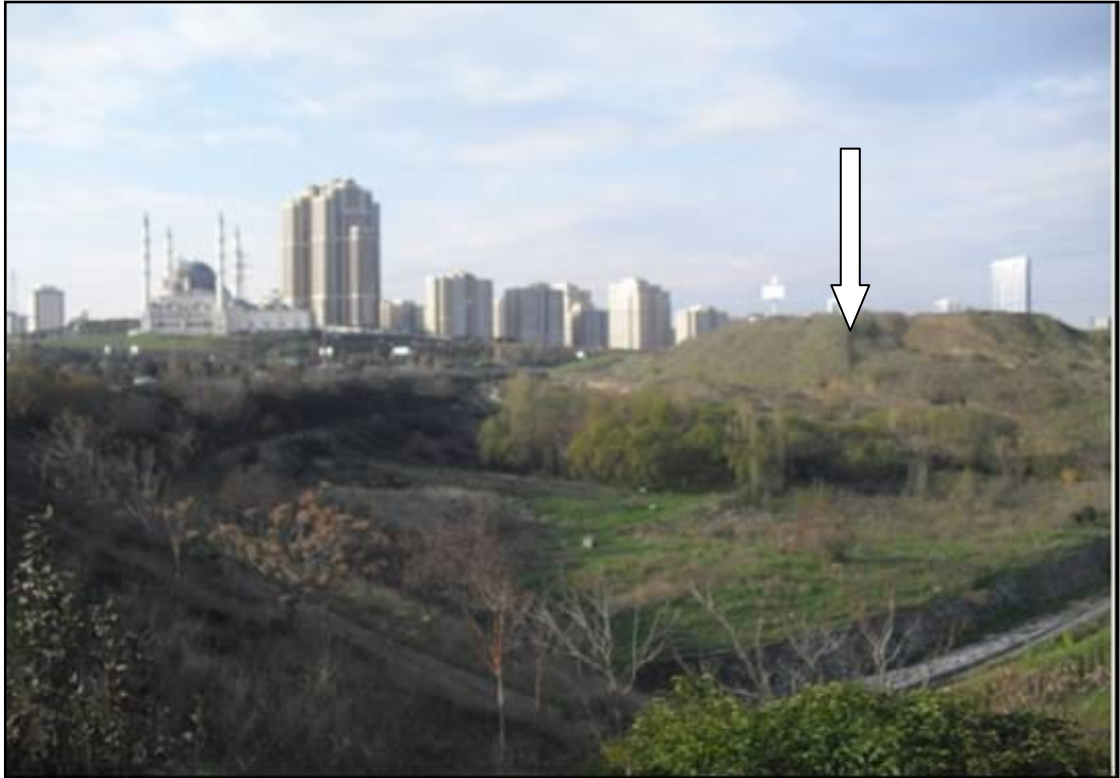


Rapor Tarihi / Saati : 25.12.2012 16:45



FOTOGRAFLAR









**TSPAKB TÜRKİYE SERMAYE PİYASASI
ARACI KURULUŞLARI BİRLİĞİ**

Tarih : 12.04.2004

No : 400191

DEĞERLEME UZMANLIĞI LİSANSI

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri:VIII, No:34 sayılı "Sermaye Piyasasında Faaliyette
Bulunanlar İçin Lisanslama ve Sicil Tutmaya İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ"i uyarınca

Fazilet GÜNEŞ AKKUŞ

Değerleme Uzmanlığı Lisansını almaya hak kazanmıştır.

İlkay ARIKAN
GENEL SEKRETER V.



Müslüm DEMİRBİLEK
BİRLİK BAŞKANI



**TSPAKB TÜRKİYE SERMAYE PİYASASI
ARACI KURULUŞLARI BİRLİĞİ**

Tarih : 11.01.2010

No : 401228

GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANLIĞI LİSANSI

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri: VIII, No:34 sayılı "Sermaye Piyasasında Faaliyette
Bulunanlar İçin Lisanslama ve Sicil Tutmaya İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ"i uyarınca

Murat Işıluy ÜNALDI

Gayrimenkul Değerleme Uzmanlığı Lisansını almaya hak kazanmıştır.

İlkyay ARIKAN
GENEL SEKRETER

E.Nevzat ÖZTANGUT
BAŞKAN