



STANDART GAYRİMENKUL DEĞERLEME UYGULAMALARI A.Ş.

POLİSAN HOLDİNG A.Ş.

İSTANBUL İLİ – KADIKÖY İLÇESİ

404 Ada - 13 Parsel Numarasında Kayıtlı
13 Numaralı Bağımsız Bölüm

Gayrimenkul Değerleme Raporu

21.03.2011

İÇİNDEKİLER

1. DEĞERLEME RAPORU HAKKINDA BİLGİLER	2
1.1. Sözleşme Tarihi ve Numarası	2
1.2. Değerleme Tarihi	2
1.3. Rapor Tarihi ve Numarası	2
1.4. Rapor Türü	2
1.5. Raporu Hazırlayanlar	2
2. ŞİRKET ve MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	2
2.1. Değerlemeyi Yapan Şirket Unvanı ve İletişim Bilgileri	2
2.2. Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Unvanı ve İletişim Bilgileri	2
3. DEĞERLEME AMAÇ, KAPSAM ve İLKELERİ	3
3.1. Değerleme Raporunun Amacı	3
3.2. Sınırlayıcı Koşullar	3
3.3. Beyanlar	3
3.4. Rapor'da Kullanılan Kısaltmalar	4
3.5. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler	4
3.5.1. Piyasa Değeri Yaklaşımı	4
3.5.2. Maliyet Yaklaşımı	4
3.5.3. Gelirlerin Kapitalizasyonu – İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi	5
4. EKONOMİ, SEKTÖR VE BÖLGEYE İLİŞKİN ANALİZLER	6
4.1. Global Görünüm	6
4.2. Ulusal Ekonomik Görünüm	6
4.3. Sektörel Görünüm	8
4.3.1. Konut Piyasası:	8
4.4. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi Ve Kullanılan Veriler	11
5. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER ve ANALİZLER	12
5.1. Gayrimenkulün Yeri, Konumu, Tanımı, Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler	12
5.1.1. Gayrimenkulün Yeri/ Konumu ve Tanımı,	12
5.1.2. Gayrimenkulün Tanımı ve Yapısal Özellikleri	12
5.1.3. Değerleme Konusu Gayrimenkulün Tapu Bilgileri	13
5.2. Değerleme Konusu Gayrimenkulün Yasal Süreç Analizi	13
5.2.1. Gayrimenkulün Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olduğu Alım-Satım İşlemleri	13
5.2.2. Gayrimenkule Ait Takyidat İncelemeleri	13
5.2.3. Gayrimenkule Ait İmar Planı/Kamulaştırma İşleri v.s. Bilgileri	13
5.2.4. Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri	14
6. DEĞERLEME ÇALIŞMALARI	15
6.1. Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen Veya Sınırlayan Faktörler	15
6.2. Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Değerlemede Baz Alınan Veriler	15
6.3. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler ve Varsayımlar	15
6.4. Piyasa Yaklaşımı	15
6.5. Piyasa/Maliyet Yaklaşımı (Ayrıştırma Metodu)	16
6.5.1. Piyasa Değeri Yaklaşımı ile Arsa Değerinin Belirlenmesi	16
6.5.2. Maliyet Yaklaşımı ile Gayrimenkulün Yapı Değerinin Belirlenmesi	16
6.5.3. Ayrıştırma Metodu ile Gayrimenkulün Toplam (Yapı+Parsel) Değerinin Hesaplanması	17
6.6. Gelirlerin Kapitalizasyonu-İNA Analizi ile Gayrimenkul Değerinin Belirlenmesi	17
6.7. Kullanılan Değerleme Analiz Yöntemlerini Açıklayıcı Bilgiler ve Bu Analizlerin Seçilme Nedenleri	19
6.7.1. En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi	19
6.7.2. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	19
6.7.3. Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi	19
7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	20
7.1. Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntem ve Nedenlerinin Açıklanması	20
7.2. Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri	21
7.3. Yasal Gereklerin Yerine Getirilip Getirilmediği Ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüşler	21
8. SONUÇ	22
8.1. Nihai Değer Takdiri	22
9. RAPOR EKLERİ	23
10. DEĞERLEMİYİ YAPAN DEĞERLEME UZMANLARININ DEĞERLEME LİSANS BELGESİ ÖRNEKLERİ	30
11. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN ŞİRKET TARAFINDAN DAHA ÖNCEKİ TARİHLERDE DEĞERLEMESİ YAPILMIŞ İŞE, SON ÜÇ DEĞERLEMEEYE İLİŞKİN BİLGİLER	30

1. DEĞERLEME RAPORU HAKKINDA BİLGİLER

1.1. Sözleşme Tarihi ve Numarası

10.03.2011 - PLSN/001

1.2. Değerleme Tarihi

Bu değerleme raporuna konu olan gayrimenkul hakkında, **11.03.2011** tarihlerinde ilgili makamlar (tapu ve belediye) nezdinde çalışmalara başlanılmış ve değerleme çalışmalarına esas teşkil edecek olan dökümanlar **14.03.2011** tarihine kadar hazır hale getirilmiştir.

1.3. Rapor Tarihi ve Numarası

21.03.2011/SvP_11_PLSN_05

1.4. Rapor Türü

İş bu Rapor; **Polisan Holding A.Ş** yetkililerinin talebi üzerine, mülkiyeti **Polisan Kimya Sanayi A.Ş.**'ye ait, tapuda; İstanbul İli, Kadıköy İlçesi, Göztepe Mahallesi, 105 pafta, 404 ada, 103 parsel numarasında kayıtlı ve 895,-m² yüzölçümüne sahip arsa üzerindeki ana gayrimenkulün 6'ncı normal katında konumlanmış, 13 numaralı "Mesken" nitelikli bağımsız bölümün, yasal durumunun irdelenmesi ve fiili değerlendirme tarihi itibari ile adil piyasa değerinin tespiti amacıyla hazırlanmış olan **gayrimenkul değerlendirme** raporudur.

1.5. Raporu Hazırlayanlar

Değerleme Uzmanı : Güner **ŞAN** - Değerleme Uzmanı
S.P.K. Lisans No.: 400288

Sorumlu Değerleme Uzmanı : Yusuf Yaşar **TURAN** - Sorumlu Değerleme Uzmanı
S.P.K. Lisans No.: 400471

2. ŞİRKET ve MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1. Değerlemeyi Yapan Şirket Unvanı ve İletişim Bilgileri

Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları A. Ş.

Maslak, Eski Büyükdere Caddesi, İz Plaza Giz, No:4, Kat:6/18 Şişli – İstanbul
T : 0-212-290-64-93 ; F : 0-212-290-64-91 ; W : www.standartgd.com

2.2. Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Unvanı ve İletişim Bilgileri

Polisan Holding A.Ş.

Dilovası Organize Sanayi Bölgesi 1. Kısım Liman Caddesi No:7 Dilovası/KOCAELİ
T : 0-262-754-66-30; F : 0-262-641-26- 49; W : www.polisan.com.tr

3. DEĞERLEME AMAÇ, KAPSAM ve İLKELERİ

3.1. Değerleme Raporunun Amacı

Bu rapor, **Polisan Holding A.Ş.** yetkililerinin yazılı talebi üzerine, mülkiyeti **Polisan Kimya Sanayi A.Ş.**'ne ait, Rapor'da detaylı bilgileri verilen gayrimenkulün yasal durumunun irdelenmesi ve adil piyasa değerinin tespiti amacıyla hazırlanmış olan gayrimenkul değerlendirme raporudur.

3.2. Sınırlayıcı Koşullar

Bu Rapor, Standart tarafından, Müşteri'nin yazılı talebi üzerine söz konusu gayrimenkulün, yasal durumunun irdelenmesi ve fiili değerlendirme tarihindeki adil (rayiç) piyasa değerinin tespiti amacıyla hazırlanmıştır.

Müşteri tarafından Standart'a sunulan belgeler esas alınarak ilgili makamlar nezdinde yapılan inceleme ve araştırmalar ile ekonomi ve piyasa koşulları dikkate alınarak yapılan analizler, tüm verilerin doğru olduğu kabulüne dayanarak gerçekleştirilmiştir. Rapor'da nihai değeri ve analiz sonuçlarını etkileyebilecek nitelikte eksik ve/veya yanlış, belge ve/veya bilgilerin olması durumunda Standart sorumluluk kabul etmeyecektir.

Rapor'da gayrimenkulün adil (rayiç) piyasa değeri, fiili değerlendirme tarihi esas alınarak belirlenmiş olup bu tarihten sonra ekonomik ve piyasa koşullarının değişmesi halinde olabilecek maddi değişikliklerden ve ilgili kuruluşlar nezdinde yapılan inceleme tarihinden sonra doğmuş hukuki işlemlerden dolayı Standart sorumlu tutulamaz.

Rapor, Müşteri'nin münhasır kullanımı için hazırlanmış olup, Müşteri Rapor'u kamu kurum ve kuruluşları ile mahkemeye sunabilir. Rapor'un teslimi ile Müşteri, Rapor'da yer verilen bilgilerin kamu kurum ve kuruluşları ile mahkemeye sunulması haricinde gizli tutulacağını Standart'a taahhüt eder. Rapor hiçbir zaman Standart'ın yazılı ön izni olmadan üçüncü şahıslara dağıtım amacıyla kısmen veya tamamen çoğaltılamaz veya kopya edilemez.

3.3. Beyanlar

Tarafımızdan yapılan değerlendirme çalışmaları ile ilgili olarak;

- Raporunda sunulan bulguların Değerleme Uzmanının bildiği kadarıyla doğru olduğunu,
- Analizler ve sonuçların sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olduğunu,
- Değerleme Uzmanının değerlendirme konusunu oluşturan mülkle herhangi bir ilgisi olmadığını,
- Değerleme Uzmanı ücretinin, raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmadığını,
- Değerlemenin ahlaki kural ve standartlara göre gerçekleştiğini,
- Değerleme Uzmanının, mesleki eğitim şartlarına haiz olduğunu,
- Değerleme Uzmanının değerlemesi yapılan mülkün yeri ve vasfı konusunda daha önceden deneyimi olduğunu,
- Değerleme Uzmanının, mülkü kişisel olarak denetlediğini
- Raporunda belirtilenlerin haricinde hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmadığını,

beyan ederiz.

3.4. Rapor'da Kullanılan Kısaltmalar

RAPOR'DA KULLANILAN KISALTMALAR	
SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
Kurul	Sermaye Piyasası Kurulu
GYO	Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı
Müşteri	Polisan Holding A.Ş.
Standart	Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları A.Ş.
TAKS	Taban Alanı Kat Sayısı
KAKS	Kat Alanı Kat Sayısı
E	İnşaat Emsali
H_{max}	Maksimum Yapı Yüksekliği
m^2	Metrekare
İNA	İndirgenmiş Nakit Akımı
DED	Devam Eden Değer
R_f	Risksiz Getiri Oranı
R_p	Risk Primi
β	Beta Katsayısı
%	Yüzde
000	Bin
€	Euro
ABD \$	ABD Doları
ABD \$/TL	11.03.2011 tarihli TCMB efektif satış kuru olan 1.5886 TL esas alınmıştır.

3.5. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler

Gayrimenkul değerlendirme çalışmalarında yaygın olarak genel kabul görmüş 3 farklı yöntem kullanılmaktadır.

- "Piyasa Değeri Yaklaşımı"
- "Maliyet Oluşumları Yaklaşımı" ve
- "Gelirlerin Kapitalizasyonu –İndirgenmiş Nakit Akımı Yaklaşımı" dir.

Bu yaklaşımlara ilişkin özet bilgiler aşağıda sunulmuştur.

3.5.1. Piyasa Değeri Yaklaşımı

Piyasa Değeri Yaklaşımı, satışa konu olması beklenen gayrimenkullerin değerlemesinde en güvenilir ve gerçekçi yaklaşımı sunmaktadır. Bu değerlendirme yönteminde, değerlemeye konu olan gayrimenkulün bulunduğu bölgede, benzer nitelikleri bulunan emsal gayrimenkuller incelenir ve gerekli düzeltmeler yapılarak gayrimenkulün tahmini değerine ulaşılır.

Piyasa Değeri Yaklaşımı'nın uygulanabilmesi için aşağıdaki kriterlerin mevcudiyeti aranmalıdır:

- Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı (yani yeterli sayıda alıcı ve satıcı) gereklidir.
- Bu piyasadaki alıcı ve satıcıların, gayrimenkul hakkında oldukça iyi düzeyde bilgi sahibi olduğu, kabul edilebilir düzeyde olmalıdır.
- Gayrimenkulün piyasada makul bir satış fiyatı ile makul bir süre için satışta kaldığı, talep edenlerin, belirli bir fiyat ve satış özelliği konusunda bilgi alabilecekleri kabul edilebilmelidir.
- Piyasada, değerlemeye konu olan gayrimenkul ile ortak temel özelliklere sahip yeter sayıda, makul bir zaman aralığında, satışı bekleyen veya gerçekleştirilmiş emsal mevcut olmalıdır.

3.5.2. Maliyet Yaklaşımı

Maliyet yaklaşımında esas, yeni bir mülk veya konu mülkle aynı yararı olan ikame bir mülk geliştirme maliyetini belirlemektir. Maliyet yaklaşımında geçerli bir değer göstergesi türetmek için, geliştirilen maliyet tahmininde, konu mülkle yaş, durum ve yarar farkları için düzeltmeler yapılır. Maliyetle değer arasında bir ilişki olduğundan, maliyet yaklaşımının piyasanın düşünce tarzını yansıttığı kabul edilmektedir.

Maliyet Yaklaşımında, genellikle, maliyetin tahmini için iki farklı metod kullanılmaktadır.

- Yeniden İnşaa Maliyeti
- İkame Maliyeti

Bu yaklaşımla, değerlendirme tarihi itibari ile mülk yapılandırılmaları için belirlenen maliyetlerden aşağıda belirtilen yöntemlerden uygun olanı kullanılmak ve hesaplanan amortisman miktarı düşülmek suretiyle, mevcut yapı değerine ulaşılır.

- Piyasadan Çıkarma Yöntemi
- Yaş – Ömür Yöntemi
- Ayrıştırma Metodu

Yapılandırma maliyetinden türetilen mevcut yapı değerinden, amortisman değeri düşüldükten sonra bulunan değere arazi değeri ilave edildiği zaman ulaşılan sonuç, tam mülkiyet hakkının bir değer göstergesidir.

3.5.3. Gelirlerin Kapitalizasyonu – İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi

Yöntem, genellikle geliştirilen bir gayrimenkulün kiralama ve/veya işletilmesi ile elde edilmesi planlanan gelirlerin esas alınması suretiyle kullanılmakla beraber, geliştirilecek projede satışın planlanması halinde de kullanılabilir.

Geliştirilen gayrimenkulün, belli bir süreçte (inşa halinde ve/veya sonrasında) tamamen /kısmen satışı mümkün olup, planlanan duruma göre nakit akışlarının belirlenmesi çalışmaları da farklılıklar gösterebilmektedir.

Bu yöntemde, değerlemesi yapılan gayrimenkule ait ve kiralanması düşünülen bölümlerin, işletme giderleri için alınan katkı payları dahil olmak üzere, aylık toplam kira bedelleri, yıllık artışlar da dikkate alınarak, nakit girişleri hesaplanır.

Yöntemde genel olarak, tahsil edilemeyen kiralar ve boş kalma yüzdeleri gibi hususlar da bu gelirin hesaplanmasında dikkate alınır.

Buna karşılık eğer mevcut ise, otopark ve reklam panoları gibi ortak alanlardan elde edilen gelirler, yönetim planında gösterildiği üzere hesaplanır ve diğer nakit girişleri olarak bağımsız bölümlere dağıtımı yapılır.

İşletme hizmetleri kapsamında söz konusu gayrimenkule ait bulunan, kiralanması düşünülen bağımsız bölümler ile ortak alanlar için katlanılan işletme gider payları, vergiler, fiziki yatırımlar ve işletme sermayesi ihtiyacı ise nakit çıkışı olarak dikkate alınır.

Özetle, analiz, yıllar itibariyle gayrimenkulün veya projenin kiralama ve/veya satış yoluyla elde edilmesi planlanan amortisman öncesi serbest net nakit akımlarının, (Nakit giriş ve çıkış farkları) iskontolanarak bugünkü değerine indirgenmesidir.

4. EKONOMİ, SEKTÖR VE BÖLGEYE İLİŞKİN ANALİZLER

4.1. Global Görünüm

Küresel ekonomide kriz sonrasında, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin ekonomik görünümünde önemli bir ayrışma yaşanmakla birlikte, kademeli bir toparlanma gözlenmektedir.

Ancak, esas olarak gelişmiş ekonomilerden kaynaklanan riskler hala devam etmekte olup özellikle Avrupa'daki bazı ülkelerin bankacılık ve kamu kesimlerinde artarak süren sorunlar piyasaları olumsuz yönde etkilemektedir. Özellikle, bütçe dengesinde ciddi bozulmaların yaşandığı ve kamu borcunun aşırı arttığı gelişmiş ülkelerde kırılganlıklar devam etmektedir.

Kamu maliyeleri, finansal yapıları ve büyüme potansiyelleri görece olarak daha iyi durumda olan gelişmekte olan ekonomiler, krizin etkilerini hızla atlatarak nispeten daha hızlı bir toparlanma sürecine girmişlerdir. Ancak, küresel ekonominin bütünleşik yapısı dikkate alındığında, gelişmiş ülkelerdeki sorunlar tam anlamıyla çözülmediği sürece, gelişmekte olan ülkelere daha ziyade iç talebe dayalı olan mevcut hızlı toparlanma eğiliminin ne kadar sürdürülebileceği konusu belirsizliğini korumaktadır.

Gelişmiş ülkelerde kısa vadeli faiz oranlarının uzun süre düşük kalacağına yönelik beklentiler, yatırımcıları yüksek getiri arayışına sevk etmiş ve gelişmekte olan ülkelerin yatırım araçlarına talep artmıştır. Ancak özellikle EURO bölgesinde kamu borçlarını ödemekte zorlanan ülkelere ilişkin risk algılamaları uluslararası piyasalarda kaygıların sürmesine neden olmaktadır.

4.2. Ulusal Ekonomik Görünüm

İktisadi faaliyetteki toparlanmanın beklenenden hızlı olması, orta vadeli programın mali disiplinin süreceğine işaret etmesi, finansal sistemin istikrarı, kredi derecelendirme kuruluşlarının olumlu değerlendirmeleri, risk primi göstergelerinin kriz öncesi seviyelerinin de altında seyretmesi ülkemiz ekonomisi açısından olumlu bir görünüme işaret etmektedir. Önümüzdeki dönemde, kısa vadeli sermaye akımlarındaki hızlanmanın yanı sıra, kredi kullanımının artarak devam etmesi ve cari işlemler açığının artması finansal istikrar açısından önem taşımaktadır. Bu çerçevede, makro riskleri azaltıcı önlemler, diğer ülkelerde olduğu gibi ülkemizin de gündeminde olacaktır.

Küresel risk iştahındaki artış, ülkemizdeki yüksek büyüme oranı, kamu maliyesindeki disiplin, sağlam finansal sistem ve göreceli yüksek faiz oranları nedeniyle ağırlıklı olarak bankaların yurt dışı yükümlülükleri ve portföy yatırımlarından oluşan sermaye girişi yaşanmaktadır. Küresel krizden çıkışla birlikte sermaye girişleri hızlanmış ve 2010 yılının ikinci çeyreğinde milli gelirin yüzde 3,4'üne ulaşmıştır. Küresel kriz sonrasında sermaye girişinin hızlanmasında özellikle bankaların yurt dışı borçlarındaki artışla bağlı olarak diğer yükümlülüklerdeki artış etkili olmuş ve doğrudan yatırımların sermaye girişlerindeki ağırlığı ise giderek azalmıştır. 2010 yılı Eylül ayı itibarıyla yıllık 32,6 milyar ABD dolarına ulaşan sermaye girişlerinin 14,6 milyar ABD doları diğer yükümlülüklerden (bankaların net yükümlülüklerinde artış, diğer sektörlerin net borçlarında azalış), 12,9 milyar ABD doları portföy yatırımlarından oluşurken, sadece 5,1 milyar ABD doları doğrudan yatırım kaynaklıdır. Finansal olmayan kuruluşların net dış borç ödeyicisi olmalarında özellikle yurt içinden de yabancı para cinsinden borçlanma imkânı tanınması etkili olmuştur. Buna bağlı olarak, firmaların yurt dışı kredi kullanımını önemli ölçüde yurt içine kaydardıkları gözlenmiştir.

Ekonomide yurt içi talepteki artışın desteğiyle hızlı bir toparlanma gerçekleşmektedir. Gayri safi yurt içi hâsıla, 2010 yılının ilk çeyreğinde yıllık yüzde 11,7, ikinci çeyreğinde yüzde 10,3 artmıştır. Böylece 2009 yılının ilk yarısında yüzde 11,1 küçülen milli gelir, 2010 yılının aynı döneminde yüzde 11 büyümüştür. GSYH büyümesine özellikle nihai yurt içi talebin katkıda bulunduğu görülmektedir. Artış hızı azalmakla birlikte, sanayi üretimi 2010 yılının üçüncü çeyreğinde yüzde 10 artarken, kapasite kullanım oranı geçen yılın aynı dönemine göre 5,4 puan artarak yüzde 74 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Ekonomideki büyümeyle birlikte işsizlik oranları gerilerken, temel enflasyon göstergeleri orta vadeli hedeflerle uyumlu seyrini sürdürmektedir. 2008 yılı Nisan döneminde yüzde 10 seviyesinde olan mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı, küresel kriz ve ekonomideki daralmayla birlikte 2009 yılı Nisan döneminde yüzde 14,8'e yükselmiştir. Bu tarihten itibaren işsizlik oranı düşmüş ve 2010 yılı Ağustos döneminde yüzde 12'ye gerilemiştir. İstihdam koşullarındaki iyileşmeye rağmen işsizlik

oranları halen yüksek seviyelerdedir. Bu ortamda, temel enflasyon göstergeleri de tarihsel olarak en düşük seviyelerine gerilemiştir. Dış talebin zayıf seyri nedeniyle kapasite kullanım oranlarının kriz öncesi seviyelere ulaşmasının zaman alması, istihdam koşullarındaki iyileşmeye rağmen halen yüksek seviyesini koruyan işsizlik oranı ve Türk Lirasının güçlü konumu temel enflasyon göstergelerindeki düşük düzeylerin korunmasına destek vermektedir.

İç talebe dayalı büyüme, Türk Lirasının değerlenmesi ve üretimdeki toparlanmayla birlikte ithal ara malı ve enerji ihtiyacı cari işlemler açığının artmasına neden olmaktadır. Küresel kriz sonucunda iktisadi faaliyetteki durgunlaşma ve emtia fiyatlarındaki düşüş nedeniyle 2008 yılının üçüncü çeyreğinde yıllık 75,8 milyar ABD doları olan dış ticaret açığı hızla kapanmış ve 2009 yılı sonunda 38,8 milyar ABD dolarına gerilemiştir. Ekonomideki canlanmayla birlikte dış ticaret açığı tekrar artmaya başlamış ve 2010 yılı Eylül ayı itibarıyla yıllık 60 milyar ABD dolarına ulaşmıştır. Bu gelişmeler sonucunda 2009 yılı sonunda yüzde 72,5 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı 2010 yılı Eylül ayında yıllık bazda yüzde 64,9'a gerilemiştir. Ekonomik büyümenin talep kompozisyonundaki ayrışmanın belirginleşmesi, dış ticaret açığının artırmak suretiyle cari işlemler dengesini olumsuz etkilemektedir. 2008 yılı Haziran ayında milli gelirin yüzde 6,3'üne ulaşan cari işlemler açığı küresel kriz ve ekonomideki küçülmeyle birlikte 2009 yılı sonunda milli gelirin yüzde 2,3'üne kadar gerilemiştir. İktisadi faaliyetteki canlanmayla birlikte cari işlemler açığı tekrar artmaya başlamış ve 2010 yılının Haziran ayında milli gelirin yüzde 4,1'ine ulaşmıştır. 2010 yılının üçüncü çeyreğinde de cari işlemler açığındaki artış devam etmiştir. 2009 yılı sonunda 14,4 milyar ABD doları tutarındaki yıllık cari işlemler açığı 2010 yılı Eylül ayında 37,1 milyar ABD dolarına yükselmiştir.

İktisadi faaliyetteki canlanmaya bağlı olarak artan vergi gelirleri ve harcamaların kontrol altında tutulması kamu maliyesini olumlu etkilemektedir. Dolaylı vergi gelirine dayalı olan bütçe gelirleri iç talepteki artışa bağlı olarak yükselmiş, faiz oranlarındaki düşüşle faiz giderleri azalmış ve faiz dışı harcamalar görece sınırlı düzeyde artmıştır. Bu gelişmeler sonucunda bütçe performansı olumlu bir seyir izlemektedir. 2009 yıl sonunda yıllık 440 milyon TL olan faiz dışı bütçe fazlası, 2010 yılı Eylül ayında yıllık bazda 13,7 milyar TL'ye yükselmiştir. Bütçe açığı ise 2009 yılında 52,8 milyar TL tutarındayken, 2010 yılı Eylül ayında yıllık bazda 33,2 milyar TL'ye gerilemiştir. Böylece, ekonominin daraldığı 2009 yılında milli gelirin yüzde 5,5'ine ulaşan bütçe açığı, 2010 yılı ilk yarısında milli gelirin yüzde 4,4'üne düşmüştür. Cari işlemler açığının arttığı bir ortamda, kamu harcamalarının kontrol altında tutularak, kamu maliyesinde gevşemeye gidilmemesinin finansal istikrar açısından gerekli olduğu düşünülmektedir.

Ekonomide görülen hızlı toparlanma, belirsizliklerin azalması, faiz oranlarında yaşanan düşüş ve kredi kullandırma koşullarında görülen iyileşme sonucunda firmaların borçluluğu artmakla birlikte yurt dışı kaynaklı borçların payı azalmaktadır. Firmaların toplam finansal borçları 2009 yılında önemli bir değişim göstermezken, 2010 yılı Eylül ayı itibarıyla 2009 yılı sonuna göre yüzde 13,9 artarak 395 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu gelişme sonucunda, firmaların finansal borçlarının milli gelire oranı 2010 yılı ikinci çeyreğinde geçen yıl sonuna göre 1,7 puan artarak yüzde 38'e yükselmiştir. Firmaların finansal borçlarının yüzde 57,4'ü yabancı para cinsinden olmakla birlikte, yabancı para borçlar ağırlıklı olarak uzun vadeli. 2010 yılı Eylül ayı itibarıyla yurt dışı kaynaklı kredilerin toplam krediler içindeki payı yüzde 21,6 olup, Türk bankalarının yurt içi ve yurt dışı şubeleri ile yurt dışı iştiraklerince reel sektöre kullandırdıkları Türkiye kaynaklı kredilerin toplam krediler içindeki payı geçen yıl sonuna göre 4,1 puan artarak yüzde 78,4'e ulaşmıştır.

Firmaların artan borçlarına karşın, satış gelirlerinin arttığı ve kârlılık performanslarının güçlü seyrettiği görülmektedir. İMKB'de işlem gören imalat sanayi firmalarının satış gelirleri toplamı 2010 yılının dokuz aylık döneminde geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 20,4, dönem kârları toplamı ise yüzde 64,6 artmıştır. Firmaların olumlu kârlılık performansında satış gelirlerindeki artışa bağlı olarak yükselen faaliyet kârları ile finansal giderlerdeki azalış etkili olmuştur. Bu gelişmeler sonucunda 2009 yılının dokuz aylık döneminde yüzde 7,4 olan öz kaynak kârlılığı, 2010 yılının aynı döneminde yüzde 11'e yükselmiştir. Firmaların öz kaynak kârlılığında özellikle kâr marjındaki yükseliş etkili olmuştur. Faaliyet kârı dışında tutulan finansal giderlerdeki azalış firmaların kâr marjlarını olumlu etkilemiştir. Öz kaynakların yüzde 20,1'ine ulaşan yabancı para net açık pozisyonun etkisiyle Türk Lirasının değer kazanması, firmaların kur kaynaklı finansal giderlerini azaltmakta ve kâr marjlarının artmasına katkıda bulunmaktadır.

Firmaların yabancı para varlık ve yükümlülükleri incelendiğinde, yabancı para net açık pozisyonun arttığı ve kur riskinin firmalar için önemini koruduğu görülmektedir. Küresel

krizden sonra azalmaya başlayan reel sektörün net açık pozisyonu, ekonomideki toparlanmayla birlikte artmaya başlamıştır. 2009 yılında bir önceki yıla göre yüzde 2,5 azalan yabancı para açık pozisyonu 2010 yılı Eylül ayında geçen yıl sonuna göre yüzde 18,9 artarak 92,6 milyar ABD dolarına ulaşmıştır. 2010 yılı Eylül ayı itibarıyla yabancı para varlıkların yükümlülükleri karşılama oranı ise geçen yıl sonuna göre 3,7 puan azalarak yüzde 46,6'ya gerilemiştir.

Hanehalkı yükümlülükleri içinde ihtiyaç kredileri ile konut kredilerinin payı artarken, taşıt kredileri ile kredi kartlarının payı düşüş göstermiştir. Hanehalkı yükümlülüklerinin gelişimi türlerine göre incelendiğinde, 2010 yılı Eylül ayı itibarıyla 2009 yılı sonuna göre ihtiyaç kredileri yüzde 28,1, konut kredileri yüzde 21,7, taşıt kredileri yüzde 13,6, kredi kartları ise yüzde 11,7 artış göstermektedir. Bu gelişmeler sonucunda hanehalkı yükümlülükleri içinde ihtiyaç kredileri ile konut kredilerinin payı artarken, taşıt kredileri ile kredi kartının payı gerilemiştir. 2010 yılında kredi kartı bakiyeleri artışının sürdürmekle birlikte, faize tabi bakiyelerin toplam kredi kartı bakiyelerine oranı 2009 yılı sonuna kıyasla gerilemiştir.

4.3. Sektörel Görünüm

4.3.1. Konut Piyasası:

2010 yılı ilk çeyrek döneminde 85.857 adet olan konut satışları, yılın ikinci çeyreğinde 90.270 olarak gerçekleşmiştir. Her iki çeyrekteki konut satışları da 2009 yılı çeyrek dönemlerindeki satışların altında kalmıştır. 2010 yılında konut satışları henüz kriz öncesi dönemin seviyelerine de gelememiştir.

- **Konut Yapı Ruhsatları :** İkinci çeyrek dönemde alınan yapı ruhsatı daire sayısı 185.631 ile önemli bir sıçrama göstermiştir. Kriz döneminde gerileyen yeni konut başlangıçları ilk kez 2009 yılı son çeyreğinde arttıktan sonra yılın ilk çeyreğinde gerilemişti. İkinci çeyrekte ise yeni konut başlangıçları eğilimi yeniden kuvvetlenmiştir. Kullanıma sunulan konut daire sayısı ise ikinci çeyrekte 77.683 ile zayıf kalmıştır. Konut sektöründe arz edilecek yeni konut stoku sayısı azalırken yeni konut başlangıçları eğilimi kuvvetlenmektedir.

DÖNEMLER	YAPI RUHSATI DAİRE SAYISI	YAPI KULLANMA İZİN BELGESİ DAİRE SAYISI
2008 Q3	136.476	79.912
2008 Q4	113.994	91.639
2009 Q1	134.666	111.693
2009 Q2	115.369	87.620
2009 Q3	88.892	97.832
2009 Q4	188.507	113.875
2010 Q1	132.520	73.795
2010 Q2	185.631	77.683

KAYNAK: TÜRKİYE İSTATİSTİK KURUMU

- **Konut Kredileri :** Konut kredilerinde kuvvetli genişleme yılın ikinci ve üçüncü çeyrek dönemlerinde sürmüştür. Yılın ilk sekiz ayında konut kredileri yüzde 19,7 oranında genişleyerek Ağustos ayı sonu itibari ile 51 milyar TL'ye ulaşmıştır. Konut kredilerindeki genişleme tüketici kredileri ve diğer kredilerdeki büyüme ile paralellik göstermektedir. Konut kredilerinde göreceli düşük faiz oranları konut kredisi talebini arttırmaktadır. Yılın geri kalan döneminde de konut kredilerinde kuvvetli genişlemenin sürmesi beklenmektedir.

Çeyrek Dönemlerde Kullanılan Konut Kredileri			
DÖNEMLER	PARA CİNSİ VE TOPLAM	KREDİ MİLYON TL	KREDİ ADETİ
2008 Q3	TL	3.701	58.641
	YP	4	20
	T	3.705	58.661
2008 Q4	TL	1.578	27.418
	YP	3	23
	T	1.581	27.441
2009 Q1	TL	2.475	40.979
	YP	4	38
	T	2.479	41.017
2009 Q2	TL	3.968	64.598
	YP	4	35

	T	3.972	64.633
2009 Q3	TL	5.985	96.757
	YP	5	51
	T	5.991	96.808
2009 Q4	TL	8.776	134.706
	YP	4	39
	T	8.781	134.745
2010 Q1	TL	6.541	95.571
	YP	3	37
	T	6.544	95.608
2010 Q2	TL	7.525	107.957
	YP	3	60
	T	7.528	108.017

KAYNAK: TÜRKİYE BANKALAR BİRLİĞİ

- **Konut Kredi Talebi ve Kullanımı** : Yılın ikinci çeyrek döneminde konut kredi talebi ve kullanımında artış yaşanmıştır. İkinci çeyrek dönem içinde 108.017 kişi kredi kullanırken, kullanılan kredilerin toplamı 7.53 milyar TL olmuştur. Böylece yılın ilk yarısında 203.6 bin kişi toplam 14.1 milyar TL tutarında konut kredisi kullanmıştır. Kredi değişiminin de halen yaşandığı 2010 yılında konut kredilerindeki genişleme konut talebini arttırmaktadır.
- **Konut Kredi Faizleri** : Kullanılan konut kredilerinde aylık faiz oranları yüzde 1 seviyesinin altında kalmaya devam ederken, sınırlı ölçüde gerilemesini de sürdürmektedir. Yılın ilk çeyrek döneminde ortalama aylık faiz oranları yüzde 0.94 iken, ikinci çeyrekte yüzde 0.92'ye, üçüncü çeyrekte ise 15 Eylül itibari ile yüzde 0.90'a kadar gerilemiştir. 2010 yılı içinde minimum ve maksimum faiz oranları da gerileme eğilimindedir. Yüzde 1'in altındaki aylık kredi faiz oranları konut kredisi talebini de arttırmaktadır.

Konut Kredisi Aylık Faiz Oranları(Yüzde)			
DÖNEMLER	MİNİMUM	ORTALAMA	MAKSİMUM
2008 Q3	1.16	1.49	1.79
2008 Q4	1.51	1.78	2.10
2009 Q1	1.49	1.64	1.84
2009 Q2	1.29	1.48	1.79
2009 Q3	0.58	0.96	1.25
2009 Q4	0.85	0.96	1.11
2010 Q1	0.67	0.94	1.08
2010 Q2	0.59	0.92	1.08
2010 Q3	0.59	0.90	1.07

KAYNAK: DEVLET PLANLAMA TEŞKİLATI

Konut Kredilerinin Vade Dağılımı(Yüzde Pay) (Türk Lirası Kullanılan Krediler)							
DÖNEMLER	1-12 AY	13-36 AY	37-60 AY	61-120 AY	121-180 AY	181-240 AY	241 AY+
2008 Q3	0.3	6.5	24.7	49.4	16.4	1.8	0.9
2008 Q4	0.3	6.2	24.4	49.7	16.7	1.9	0.8
2009 Q1	0.2	5.9	23.6	50.7	17.0	1.9	0.7
2009 Q2	0.4	5.8	23.2	51.0	17.1	1.8	0.7
2009 Q3	0.4	6.2	25.0	49.8	16.4	1.6	0.7
2009 Q4	0.4	6.8	28.3	48.4	14.3	1.2	0.6
2010 Q1	0.4	6.7	28.5	48.9	13.9	1.0	0.6
2010 Q2	0.3	6.3	28.2	49.9	14.0	0.9	0.4
2010 Q3	0.3	6.0	27.6	50.7	14.2	0.8	0.4

KAYNAK: TC. MERKEZ BANKASI

- **Konut Kredi Vadeleri** : Kullanılan konut kredilerinde vade yeniden uzamaya başlamıştır. Konut kredilerinde 61-120 ay ve 121- 180 ay vadeli kullanılan kredilerin payında 2010 yılı başından 2010 yılı üçüncü çeyreğine kadar 2.2 puan artış olmuştur. Vadelerde göreceli uzama sınırlı, ancak istikrarlı olarak yılın ikinci ve üçüncü çeyreğinde de sürmüştür. Faiz oranlarındaki gerileme ve faizlerin önemli bir süre düşük kalacağı beklentisi bankaları ve tüketicileri daha uzun vadelere teşvik etmektedir.

Takipteki Konut Kredileri			
DÖNEMLER	KONUT KREDİLERİ MİLYON TL	TAKİPTEKİ KONUT KREDİLERİ MİLYON TL	TAKİPTEKİ KONUT KREDİLERİ %PAY
2008 Q3	35.978	377	1.04
2008 Q4	35.306	522	1.48
2009 Q1	35.460	685	1.93
2009 Q2	37.055	796	2.15
2009 Q3	38.629	926	2.40
2009 Q4	42.045	962	2.29
2010 Q1	45.296	909	2.00
2010 Q2	49.594	927	1.87
2010 Q3	50.738	934	1.84

KAYNAK: TC. MERKEZ BANKASI BANKACILIK DÜZENLEME VE DENETLEME KURUMU

- **Takipteki Konut Kredileri :** Krizin etkisi ile birlikte 2009 sonunda 962 milyon TL'ye kadar çıkan takipteki konut kredileri yılın ikinci çeyreğinde 927 milyon TL ve Temmuz ayı itibari ile 934 milyon TL olarak durağanlaşmıştır. Kullanılan toplam konut kredileri içinde takipteki kredilerin payı ise gerilemeyi sürdürmektedir. 2009 yılının üçüncü çeyreğinde yüzde 2.40 ile en yüksek seviyeye ulaşan oran ikinci çeyrek sonunda yüzde 1.87'ye gerilemiştir. Konut kredilerinin geri ödemeleri üzerinde krizin etkilerinin giderek azaldığı görülmektedir.

Konut Satışları Adet				
DÖNEMLER	TÜRKİYE GENELİ	İSTANBUL	ÜÇ BÜYÜK İL	DİĞER İLLER
2008 Q2	113.088	28.346	59.230	53.858
2008 Q3	109.333	24.360	52.559	56.774
2008 Q4	92.516	21.386	44.645	47.871
2009 Q1	108.861	26.091	55.068	53.793
2009 Q2	194.743	56.909	102.988	91.755
2009 Q3	111.913	22.896	52.464	59.449
2009 Q4	116.229	25.254	55.687	60.542
2010 Q1	85.857	18.994	40.380	45.477
2010 Q2	90.270	21.485	42.313	47.957

KAYNAK: TÜRKİYE İSTATİSTİK KURUMU

- **Konut Satın Alma Eğilimi :** 2010 yılı ikinci ve üçüncü çeyrek döneminde tüketicilerin konut satın alma eğilimi dalgalanma göstermektedir. Yılın ilk çeyrek döneminde 9.30 ile artan tüketicilerin konut satın alma eğilimi, ikinci çeyrekte kısmen zayıflayarak 8.31'e gerilemiştir. Üçüncü çeyrekte ise satın alma eğilimi Temmuz ayında önce 7.96'ya inmiş ardından Ağustos ayında tekrar 8.26'ya çıkmıştır. Referandum sonrası faizlerin düşük kalmaya devam edecek olması ile birlikte tüketicilerin konut satın alma eğilimlerinin artışı sürdürmesi beklenmektedir.

Tüketicilerin Konut Satın Alma ya da İnşa Ettirme Eğilimi	
DÖNEMLER	TÜKETİCİLERİN KONUT SATIN ALMA EĞİLİMİ
2008 Q3	8.34
2008 Q4	8.57
2009 Q1	7.54
2009 Q2	9.32
2009 Q3	7.07
2009 Q4	7.99
2010 Q1	9.30
2010 Q2	8.31
2010 Q3	8.26

KAYNAK: TC. MERKEZ BANKASI

4.4. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi Ve Kullanılan Veriler¹

İSTANBUL; Değerleme konusu gayrimenkulün bulunduğu İstanbul İli; 41° kuzey, 29° doğu koordinatlarında, Marmara Bölgesinin kuzey kesiminde yer alır. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur. İstanbul, batıda Avrupa yakası ve doğuda Asya yakası olmak üzere iki kıta üzerinde kurulu tek metropoldür.

İstanbul İli'nin batısında Tekirdağ, doğusunda Kocaeli, güneyinde Marmara Denizi ve kuzeyinde Karadeniz yer almaktadır. İstanbul İli'nin, Avcılar, Arnavutköy, Ataşehir, Bakırköy, Beylikdüzü, Bahçelievler, Bağcılar, Güngören, Esenler, Bayrampaşa, Başakşehir, Zeytinburnu, Fatih, Eminönü, Beyoğlu, Beşiktaş, Şişli, Kağıthane, Sarıyer, Gaziosmanpaşa, Eyüp, Küçükçekmece, Büyükçekmece, Silivri, Çatalca, Çekmeköy, Esenyurt, Üsküdar, Beykoz, Kadıköy, Kartal, Pendik, Tuzla, Ümraniye, Adalar, Maltepe, Sancaktepe, Sultanbeyli ve Şile olmak üzere 39 ilçesi bulunmakta olup, yüzölçümü 5.512,-km²'dir.

Kadıköy; eski adı Kalkedon olan İstanbul'un Anadolu Yakası'nda yer alan ilçesi. Anadolu Yakası'nın güney batısında bulunan Kadıköy, batı ve güneyde Marmara Denizi, kuzeyde Üsküdar, doğuda Ataşehir ve Maltepe ilçeleriyle çevrilidir. Marmara Denizi'ne doğru uzanan hafif dalgalı düzlükler ve taşlı eğimler tüm araziye hakimdir. Kadıköy'ün başlıca akarsuları Kuşdili Deresi (Kurbağalıdere), Çamaşırı Deresi (Bostancı Deresi), Turşucu Deresi ve Seyit Ahmet Deresi'dir.

Türkiye ve İstanbul'un en köklü spor kulüplerinden biri olan Fenerbahçe Spor Kulübü Kadıköy'de doğmuştur. Şükrü Saraçoğlu Stadı Kadıköy sınırlarındadır. İlçedeki spor tesisleri arasında Fenerbahçe Burnu'ndaki İstanbul Yelken Kulübü, Galatasaray Yelken Kulübü, Fenerbahçe Rıfat Ilgaz Tesisleri, Kalamış Yelken Kulübü ile Caferağa Spor Salonu'dur.

Kadıköy İlçesi'nde egemen ekonomik etkinlik ticarettir. Kadıköy çarşısı, Altıyol ile Bahariye Caddesi ve Bağdat Caddesi çevrelerinde yoğunlaşır. Bağdat Caddesi üzerinde çok sayıda ünlü markanın şubesi vardır.

Anadolu'daki çeşitli merkezleri İstanbul'a ve kent içindeki çeşitli semtleri de birbirine bağlayan bazı ana ulaşım yolları Kadıköy İlçesi'nden geçer. Bunlardan en önemlisi eskiden Ankara Asfaltı ve E-5 adlarıyla anılan D-100 Karayolu'dur. Bu karayolu Fatih Sultan Mehmet Köprüsü'ne giden O-2 Otoyolu'yla Kozyatağı'nda, Boğaziçi Köprüsü'ne giden O-1 Otoyolu'yla Uzunçayır'da kesişir. Anadolu'nun çeşitli merkezlerini İstanbul'a bağlayan demiryolu hattının ilk istasyonu Haydarpaşa Garı'dır.



İstanbul İli Deprem Haritasına göre; Kadıköy İlçesi 3. Derece deprem bölgesinde kalmaktadır.

2010 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS)'ne göre, İstanbul İli, Kadıköy İlçesi nüfus bilgileri aşağıdaki tabloda verilmiştir.

	İl/İlçe Merkezleri		
	Toplam	Erkek	Kadın
Kadıköy	532.835	245.875	286.960
İstanbul	13.120.596	6.586.796	6.533.800

¹ Bölge analizinde yer alan bilgiler için, İlgili Belediye Başkanlığı ve Valilik WEB sayfalarından faydalanılmıştır.

5. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER ve ANALİZLER

5.1. Gayrimenkulün Yeri, Konumu, Tanımı, Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler

5.1.1. Gayrimenkulün Yeri/ Konumu ve Tanımı,

Değerleme konusu ana gayrimenkul; tapuda, İstanbul İli, Kadıköy İlçesi, Göztepe Mahallesi, 105 Pafta, 404 ada, 103 parsel numarasında kayıtlı **895,-m²** yüzölçümlü parsel üzerinde yer alan ana gayrimenkulün 6. Katında konumlu, 32/496 arsa payı bulunan, 13 numaralı bağımsız bölümdür.



(EK : 1: Gayrimenkule Ait Fotoğraflar)

Değerleme konusu ana gayrimenkulün konumlandığı bölge, sosyo-ekonomik olarak orta ve üst gelir grubuna hitap etmektedir. Yeni yapılanmalar gözlenmemekle birlikte tüm alt yapı ihtiyaçları da tamamlanmıştır.

Çevresinde, 6-7 katlı apartman ve site tarzı yapılaşmalar mevcuttur. Yakınında Erenköy Kız Lisesi bulunmaktadır. Taşınmaz; minibüs caddesine, Caddebostan Sahil Yolu'na, E-5'e yakın olmakla birlikte, şehir merkezlerine ulaşımı kolaydır.

5.1.2. Gayrimenkulün Tanımı ve Yapısal Özellikleri

Ana Gayrimenkul; 1976 yılında, betonarme karkas sistemde inşa edilmiş olup, onaylı mimari projesine göre; kısmi bodrum, zemin ve 7 normal kat olmak üzere 9 katlıdır. Ana gayrimenkulün girişi, Kemal Salih Sel Sokak, zemin kattan sağlanmaktadır. Onaylı mimari projesine göre;

- Kısmi bodrum kat; sığınak, kolorifer kazanı ve kapıcı dairesi,
- Zemin kat; 2 adet daire,
- 7 adet normal kat; her katta iki daire olmak üzere 14 adet daire

Olmak üzere toplamda 16 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır.

Bina giriş kapısı demir mobilyalı, bina girişi ve merdivenler granit mermer kaplı, duvarlar saten boyalıdır. Merdiven korkulukları demir üzeri ahşap küpeştedir. Bina dış cephesi boyalıdır. Binanın kapalı otoparkı ve bir adet asansör mevcuttur.

Değerleme konusu 13 numaralı bağımsız bölüm; bina girişine göre, ön cephede yer almaktadır. 111,05,-m² brüt alana sahiptir. Onaylı mimari projesine göre; antre, hol, 3 oda, salon, banyo, wc, mutfak ve 3 adet balkon mahallerinden oluşmaktadır. Duvarlar saten boya, salon tavanı kartonpiyer, ıslak zemin seramik, kuru zemin laminat parkedir. Daire giriş kapısı çelik kapı, iç kapılar lambri, pencereler pimapen, mutfak dolapları, karşılıklı monte edilmiş ahşap meşe kaplıdır.

5.1.3. Değerleme Konusu Gayrimenkulün Tapu Bilgileri

ANA GAYRİMENKUL	
İli	İstanbul
İlçesi	Kadıköy
Mahallesi	Göztepe
Sokağı	-
Pafta No	105
Ada No	404
Parsel No	103
Niteliği	Sekiz kat, onaltı daireli bahçeli kargir apartman
Yüzölçümü, m ²	895,00
BAĞIMSIZ BÖLÜM	
Tapu Cinsi	Kat Mülkiyeti
Kat No./ B.B. No.	6/13
Arsa Payı	32/496
Niteliği	Mesken
Cilt No	88
Sahife No	8611
Edinme Tarihi / Yev. No.	08.04.2010/1287
Malik	Polisan Kimya Sanayi A.Ş.

(EK: 2 : Gayrimenkule Ait Tapu Belgesi)

5.2. Değerleme Konusu Gayrimenkulün Yasal Süreç Analizi

11.03.2011 tarih, 16:03 saat itibari ile Kadıköy Tapu Sicil Müdürlüğü ve Kadıköy Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan incelemeler ve alınan yazılı tapu takyidatı bilgileri aşağıda sunulmuştur.

5.2.1. Gayrimenkulün Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olduğu Alım-Satım İşlemleri

Değerleme konusu gayrimenkulün tamamı Zekiye Hale Atalay adına kayıtlı iken, 08.04.2010/1287 tarih ve yevmiye numarası ile Polisan Kimya Sanayi A.Ş. adına **satışından tescil edilmiştir.**

5.2.2. Gayrimenkule Ait Takyidat İncelemeleri

Rehinler Hanesi	T.C. Ziraat Bankası A.Ş. lehine 1. Dereceden, 22,20 fazili 300.000,-TL bedelli ipotek tesis edilmiştir. 06.06.2007 /Y: 9471
Beyanlar Hanesi	Y. Planı: 03.06.1974
İrtifak Hanesi	103 Parsel lehine 102 Parsel üzerinde 3 m ² lik irtifak hakkı. Başlama Tarihi: 15.08.1973, Bitiş Tarihi:-

(EK : 3 : Gayrimenkule Ait Takyidat Belgesi)

5.2.3. Gayrimenkule Ait İmar Planı/Kamulaştırma İşleri v.s. Bilgileri

Değerleme konusu gayrimenkul, 11.05.2006 tastik tarihli, 1/1000 ölçekli Kadıköy Merkez E-5(D-100) Otoyolu Ara Bölgesi Uygulama İmar Planına göre "**Konut Alanı**"nda kalmaktadır.

Yapılaşma şartları;

- Bina genişliği; min 6 metre,
- Yan bahçe çekme mesafesi; min 4 metre,
- Ön bahçe çekme mesafesi; min 5 metre,
- Arka bahçe çekme mesafesi; min 4 metre,
- İnşaat nizamı; Ayrık
- H_{max} ; serbest
- KAKS; 2,07
- TAKS; 0,35'dir.

Değerleme konusu gayrimenkule ait;

- 19.02.1974 tarihli yapı ruhsatı (Temel Tezkeresi),
- 20.07.1976 tarihli yapı kullanma izin belgesi mevcuttur.

Kadıköy Belediyesinden alınan şifahi bilgiye göre 404 ada, 103 numaralı parsel, 18. Madde uygulaması sonucu, 895,-m² olan yüzölçümü 796,-m² olmuştur.

(EK : 4 : Gayrimenkule Ait İmar Paftası)

(EK : 5 : Gayrimenkule Ait Yapı Ruhsatı, Yapı Kullanma İzin Belgesi)

(EK : 6 : Gayrimenkule Ait Mimari Proje)

(EK : 7 : Gayrimenkule Ait Kadastral Pafta)

5.2.4. Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

Değerleme konusu Gayrimenkulün inşaa tarihi 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkındaki Kanun'un yürürlüğe girmesinden önce gerçekleştiği için, yapı denetimine tabi değildir.

6. DEĞERLEME ÇALIŞMALARI

6.1. Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen Veya Sınırlayan Faktörler

Değerleme konusu gayrimenkul ile ilgili değerlendirme işlemini olumsuz yönde etkileyen veya sınırlayan her hangi bir faktör bulunmamaktadır.

6.2. Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Değerlemede Baz Alınan Veriler

Değerleme konusu gayrimenkulün teknik özellikleri Rapor'un 5.1.2'nci başlığı altında detaylı açıklanmış olup değer tespitinde, söz konusu gayrimenkulün konumu, kullanım alanı göz önünde bulundurulmuştur.

6.3. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler ve Varsayımlar

Raporun 5'inci bölümünde, ana hatlarıyla belirtilen analiz ve değerlendirme yöntemlerine göre gayrimenkulün değer tespiti yapılacaktır.

Piyasa (Emsal Değer) Yaklaşımı çerçevesinde, değerlendirme konusu gayrimenkulün özellikleri dikkate alınarak piyasada satılık olan ya da yakın zamanda alım – satıma konu olmuş emsal araştırmalarına söz konusu gayrimenkulün arsa ve toplam değerinin tespiti amacıyla yer verilmiştir.

Ayrıştırma metodu esasları çerçevesinde, değerlendirme konusu gayrimenkulün parsel ve yapı değerleri ayrıştırılmak suretiyle; **Piyasa Değeri Yaklaşımı** ile parsel değeri belirlenmiş, **Maliyet Yaklaşımı** çerçevesinde, değerlendirme konusu olan parselin üzerinde yer alan yapıların özellikleri dikkate alınarak hesaplanan inşaat maliyetleri, bulunan parsel değerine ilave edilmek suretiyle gayrimenkulün toplam değerine ulaşılmıştır.

Gelirlerin Kapitalizasyonu–İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi ile, gayrimenkulün emsal araştırmalarıyla bulunan rayiç kira değerlerinden yola çıkılarak, sonsuza kadar yaratması planlanan nakit akımlarının net bugünkü değeri (gayrimenkul değeri) hesaplanmıştır.

6.4. Piyasa Yaklaşımı

Değerleme konusu gayrimenkulün konumlandığı yakın çevrede yapılan araştırmalar sonucu elde edilen satılık emsaller aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

Satılık Mesken					
	Açıklama	Kapalı Alan,m ²	Satış Değeri, TL	Birim Satış Değeri, TL/m ²	Birim Satış Değeri, \$/m ²
Emsal #1	Göztepe Tren İstasyonunun karşısında, 30 yaşında, bakımlı, merkezi ısıtma sistemli, daire satılıktır.	135	385.000	2.851,85	1.795,20
Emsal #2	Göztepe'de, 25 yaşında merkezi ısıtma sistemli daire satılıktır.	150	400.000	2.666,67	1.678,63
Emsal #3	Göztepe Tren İstasyonu ve Bağdat Caddesine yakın, 29 yaşında, merkezi doğalgazlı daire satılıktır.	140	430.000	3.071,43	1.933,42
Emsal #4	Göztepe Özgürlük parkı yakınında, merkezi ısıtma sistemli, daire satılıktır.	135	450.000	3.333,33	2.098,28
Emsal #5	Göztepe'de, tren istasyonu yakınında,yeni yapılmış, merkezi ısıtma sistemli daire satılıktır.	115	400.000	3.478,26	2.189,51
Emsal #6	Göztepe, Minibüs caddesi üzerinde, 23 yaşında, daire satılıktır.	90	240.000	2.666,67	1.678,63

Elde edilen bilgiler doğrultusunda, değerlendirme konusu 13 numaralı bağımsız bölümün, rayiç satış değerinin **~3.000 TL/m²** alınmasının uygun olacağı kanaatine varılmış olup, bu birim değer esas alınarak hesaplanan gayrimenkul değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

PİYASA YAKLAŞIMI (ARSA+BİNA)	
Σ Bina Kapalı Alanı, m ²	111,05
Birim Değer, TL/m ²	3.000
Σ Değer, TL	333.150

Sonuç olarak; Piyasa yaklaşımı sonucu 13 numaralı bağımsız bölümün değeri **~333.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

6.5. Piyasa/Maliyet Yaklaşımı (Ayrıştırma Metodu)

Ayrıştırma Metodu, söz konusu **Arsa Değeri** ile **Yapı Değerinin** ayrı ayrı yöntemlerle hesaplanarak toplanması ile gayrimenkulün değerinin bulunması işlemidir.

- Söz konusu parselin değeri, konu taşınmazın yakın çevresinde bulunan, aynı ya da benzer imar durumlarına sahip olan arsaların Emsal araştırma yöntemi kullanılarak **Piyasa Değeri Yaklaşımı ile** bulunmaktadır.
- Yapının özellikleri dikkate alınarak **Maliyet Analizi Yaklaşımı** ile yeniden yapım maliyeti bulunmakta ve yıpranma payının çıkarılması sonucunda Yapı Değerine,
- Bu iki farklı yöntemle elde edilen değerlerin toplanması ile de değerlendirilmesi yapılan gayrimenkulün toplam değerine ulaşılmaktadır.

6.5.1. Piyasa Değeri Yaklaşımı ile Arsa Değerinin Belirlenmesi

Söz konusu bölgede yapılan analizler ve değerlendirme konusu gayrimenkulün nitelikleri dikkate alınarak, benzer niteliklere sahip olan arsa emsal araştırmaları sonucu elde edilen veriler aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Satılık Arsa				
Açıklama	Alan, m ²	Satış Değeri, TL	Birim Satış Değeri, TL/m ²	Birim Satış Değeri, \$/m ²
Emsal #1 Göztepe'de yakın zamanda satılmış, KAKS 2,07, Hmax serbest konut imarlı arsa.	3.300	13.503.100	4.091,85	2.575,76
Emsal #2 Göztepe'de KAKS 2,07, Hmax serbest konut imarlı arsa.	1.678	9.531.600	5.680,33	3.575,69

Kadıköy Göztepe Mahallesinde arsa arzının çok kısıtlı olmasından dolayı, bölgede arsa fiyatları çok yüksektir. Yapılan incelemeler neticesinde, söz konusu ana gayrimenkulün arsa m² rayiç bedelinin **4.500,-TL** alınmasının uygun olduğuna karar verilmiş, bu birim değer esas alınarak hesaplanan toplam arsa rayiç değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

PİYASA YAKLAŞIMI (ARSA)	
Parsel Alanı, m ²	895,00
m ² Değeri, TL	4.500,00
Toplam Arsa Değeri, TL	4.027.500,-
13 Numaralı Bağımsız Bölüm Arsa Payı Değeri ,TL	259.839,-

Sonuç olarak; Piyasa Yaklaşımı sonucu;

- 13 numaralı bağımsız bölümünde üzerinde konumlandığı 103 numaralı parselin değeri **4.027.500,-TL**,
- 13 numaralı bağımsız bölümün arsa payı değeri ise **259.839,-TL** olarak hesaplanmıştır.

6.5.2. Maliyet Yaklaşımı ile Gayrimenkulün Yapı Değerinin Belirlenmesi

Maliyet Yaklaşımı ile; değerlendirme konusu parselin üzerinde konumlandırılan betonarme yapı sisteminde inşa edilen mesken fonksiyonlu yapının yapım maliyeti hesaplanırken aşağıdaki varsayımlar esas alınmıştır.

2011 yılı yapı yaklaşık birim maliyetlerinin açıklanmamış olması nedeni ile yapının birim inşaat maliyeti hesaplanırken Bayındırlık ve İskan Bakanlığı Mimarlık ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesabında kullanılacak 2010 Yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Hakkında Tebliğ'de belirtilen 3. Sınıf B grubu maliyeti

(511,-TL/m²), TÜİK tarafından açıklanan, 2010 yılı inşaat malzemeleri ve işçiliklerindeki artış (%5,75) oranında artırılmış ve bu birim değere, mimari ve mühendislik maliyetleri, koordinasyon ve genel giderler ile diğer maliyetler ilave edilmek suretiyle söz konusu yapının Toplam Yapım Maliyeti hesaplanmıştır.

Mimari ve Mühendislik Maliyetleri	0,03
Mimarlık ve Mühendislik giderleri toplam inşaat maliyetinin % 3'ü oranında varsayılmıştır.	
Koordinasyon ve Genel Giderler	0,03
Koordinasyon ve Genel Giderler, inşaat maliyeti ve Mimari ve Mühendislik Bedelleri toplamının % 3 'ü oranında varsayılmıştır.	
Diğer Maliyetler	0,03
Diğer giderler, toplam inşaat maliyeti, Mimari ve Mühendislik giderleri ve Koordinasyon ve Genel Giderler toplamının %3ü oranında varsayılmıştır.	
GAYRİMENKULÜN YAPI DEĞERİNİN HESAPLANMASI	
Σ Kapalı Alan, m²	111,05
Giydirilmiş Birim Maliyet, TL	590
Birim Maliyet, TL	540
Mimarlık Ve Mühendislik Bedeli, TL	16
Koordinasyon Ve Yönetim Gideri, TL	17
Diğer Maliyet, TL	17
Σ Yeniden Yapım Maliyeti, TL	65.528
Yıpranma Oranı	0,32
Yıpranma Payı, TL	20.969
Σ Bugünkü Yeniden Yapım Maliyeti, TL	44.559

6.5.3. Ayrıştırma Metodu ile Gayrimenkulün Toplam (Yapı+Parsel) Değerinin Hesaplanması

103 numaralı parsel üzerindeki değerlendirme konusu 13 numaralı bağımsız bölümün Piyasa Yaklaşımı ile tespit edilen arsa rayiç değerine, Maliyet Yaklaşımı ile hesaplanan yapının bugünkü değeri değeri ilave edilmek suretiyle toplam değerine ulaşılmış olup, aşağıda tablo olarak sunulmuştur;

GAYRİMENKULÜN TOPLAM DEĞERİ (ARSA+MALİYET)	
13 Numaralı Bağımsız Bölümün Arsa Payı Değeri, TL	259.839
Yapı Maliyeti Değeri, TL	44.559
13 Numaralı Bağımsız Bölüm Σ Değeri, TL	304.397
ABD \$/TL	1,5886
13 Numaralı Bağımsız Bölüm Σ Değeri, ABD \$	191.614

Sonuç olarak Piyasa/Maliyet Yaklaşımı çerçevesinde 13 numaralı bağımsız bölümün fiili değerlendirme tarihi itibari ile rayiç değeri ~**305.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

6.6. Gelirlerin Kapitalizasyonu-İNA Analizi ile Gayrimenkul Değerinin Belirlenmesi

Mevcut Piyasa Risk ve getiri oranlarında, gayrimenkulün gelecekte yaratacağı net nakit akımlarının bugünkü değeri, gayrimenkulün mevcut değerini temsil edeceğinden, bulunacak değer, değerlendirme konusu gayrimenkulün diğer yöntemlerle bulunan değerlerinin **test edilmesinde** diğer bir deyişle gayrimenkul toplam değerinin aykırılık gösterip göstermediği hususunda önemli bir gösterge olacaktır.

Bu analizde iki husus önem arz etmektedir.

- **İskonto Oranı:** Bu oran, gayrimenkulün gelecekte yaratması beklenen nakit akımlarının günümüz değerlerine indirgenmesinde kullanılmakta olup gerçekçi tahmini çok önemlidir.
- **Büyüme Oranı:** Bu oran, gayrimenkulün gelecekte yaratması beklenen nakit akımlarının dönemsel(yıllık) ve nominal olarak büyüme oranını ifade etmekte olup genelde kullanılan para birimi ile ilgili enflasyon oranı olarak kabul edilmektedir.

Yukarıdaki açıklamalar çerçevesinde, TL olarak hesaplamalardan kaynaklanan sapmaların önlenmesi amacıyla, analizlerin ABD Doları bazlı² yapılması uygun görülmüştür.

² Uluslararası piyasalar paralelinde, ülkemiz gibi dolarize olmuş ekonomilerde İndirgenmiş Nakit Akımı analizine esas alınan yıllık iskonto oranları ve risk primleri dolar bazlı olarak ele alınmaktadır. Analiz, izleyen yıllara ilişkin bedellerin ABD Doları olarak

Mevcut durum itibariyle ABD Doları bazlı yıllık %10 iskonto oranı ve değerlendirme konusu gayrimenkulün konu olduğu kira bedelleri ve kira artış oranı %5 olarak alınmak suretiyle yıllık reel getiri beklentileri hesaplanmıştır.³

İskonto Oranı	% 10
Risksiz Getiri Oranı ⁴	%6
Piyasa Risk Primi	%2
Sektör Risk Primi	%2

Gelirlerin Kapitalizasyonu- İNA Analizi'ne esas teşkil edecek olan kira bedelinin tespitine yönelik yapılan emsal araştırmaları sonucu aşağıda sunulmuştur.

Kiralık Mesken				
Açıklama	Σ Kapalı Alan,m²	Kira Bedeli, TL	Birim Kira Bedeli, TL/m²	Birim Kira Bedeli, \$/m²
Emsal #1 Göztepe 25 yaşında, merkezi ısıtma sistemli, betonarme daire.	110	1.000	9,09	5,72
Emsal #2 doğalgazlı betonarme yapıda, 31 yaşında, Göztepe spor tesisleri yanında daire.	65	750	11,54	7,26
Emsal #3 Göztepe Tren İstasyonu ve Bağdat Caddesine yakın, 29 yaşında, merkezi doğalgazlı, betonarme bina.	140	1.600	11,43	7,19
Emsal #4 1.Orta Sk.'ta 30 yaşında doğalgazlı betonarme, bakımlı daire.	95	1.000	10,53	6,63
Emsal #5 Yeni yapılmış, merkezi ısıtma sistemli, betonarme, tren istasyonu yakınında .	115	1.500	13,04	8,21
Emsal #6 Minibüs caddesi üzerinde, betonarme, doğalgazlı, bakımlı daire.	125	1.500	12,00	7,55

Yapılan incelemeler sonucunda bölgede mesken fonksiyonlu taşınmazların m² kira rayiç bedellerinin 9,- TL/m² (5,66 \$/m²) ile 14,-TL/m² (8,81 \$/m²) arasında değiştiği bilgisi edinilmiştir.

Sonuç olarak; değerlendirme konusu 13 numaralı bağımsız bölümün kira rayiç bedelinin **6,5 ABD \$/m²(~10,33,-TL/m²)** olarak alınması uygun görülmüştür.

Yapılan İNA Analizi'ne göre gayrimenkulün sonsuza kadar yaratması planlanan nakit akımlarının net bugünkü değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

İNA ANALİZİ, ABD \$	
Kapalı Alanı	111,05
Birim Kira, ABD \$/m ² /ay	6,50
Aylık Kira, \$	722
Yıllık Kira, \$	8.662
İskonto Oranı	0,10
Büyüme Oranı	0,05
Σ Değer, \$	173.238
ABD \$/TL	1,5886
Σ Değer, TL	275.206

Gelirlerin Kapitalizasyonu/İNA Analizi sonucunda; 13 numaralı bağımsız bölümün fiili değerlendirme tarihi itibariyle net bugünkü değeri **~275.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

hesaplanmaması sonucu hatalı sonuçlar verebilir. Bu sakıncaların giderilmesi amacıyla, hesaplamalarda ABD Doları'nın esas alınması, işlem günü TL'ye dönülmesi gerekmektedir.

³ Ticari ve bölgesel olarak fiyat düşüş riski taşıyan gayrimenkullerde cari piyasa koşullarına uygun geri ödeme süresi yaklaşık 15-18 yıl olup, gelişimini tamamlamış bölgelerde yer alan konutlarda geri ödeme dönemi 20 yıla çıkmaktadır.

⁴ Risksiz getiri oranı, T.C.'nin uzun dönemli ABD Doları bazlı Eurobondların verim oranı baz alınmıştır.

6.7. Kullanılan Değerleme Analiz Yöntemlerini Açıklayıcı Bilgiler ve Bu Analizlerin Seçilme Nedenleri

6.7.1. En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

Değerleme konusu gayrimenkulün mevcut yasal ve kullanım durumunun "En Etkin ve Verimli Kullanımı" teşkil ettiği düşüncesiyle, bu değerlendirme çalışmasında "En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi" kullanılmamıştır.

6.7.2. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu gayrimenkulün değer tespitine yönelik olarak yapılan Maliyet Yaklaşımı analizinde müşterek veya bölünmüş kısımlar dikkate alınmıştır.

6.7.3. Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Rapor'un 5.2'nci bölümünde, değerlendirme konusu gayrimenkulün Yasal Süreç Analizi'nde detayları verildiği üzere; 06.06.2007 tarih, 9471 Yevmiye No. ile; T.C. Ziraat Bankası A.Ş. lehine, 300.000,-TL ipotek tesis edilmiştir.

7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

7.1. Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntem ve Nedenlerinin Açıklanması

Konu gayrimenkulün değerlendirilmesinde;

- Piyasa Yaklaşımı,
- Piyasa / Maliyet Yaklaşımı ve
- Gelirlerin Kapitalizasyonu – İNA Analizi

yöntemleri dikkate alınmış olup, uygulanabilirlikleri verilerin kullanılabilirliğine göre değişmiştir. Buna göre;

Değerleme konusu gayrimenkulün toplam değerinin takdir çalışmasında **Piyasa (Emsal) Değeri Yaklaşımı** ile **Piyasa/Maliyet Yaklaşımı** esas alınmıştır.

Piyasa (Emsal Değeri) Yaklaşımı çerçevesinde, değerlendirme konusu gayrimenkulün özellikleri dikkate alınarak, piyasada yakın zamanda alım-satıma konu olmuş, fiili değerlendirme tarihi itibari ile satılık emsal araştırmalarına yer verilmiştir.

Ayrıştırma metodu: Piyasa / Maliyet Yaklaşımı çerçevesinde, hesaplanan yapı değeri, piyasa yaklaşımı ile elde edilen parsel değerine eklenerek gayrimenkulün arsa + bina değerinden oluşan rayiç toplam değeri hesaplanmıştır.

Alternatif değerlendirme yöntemi olarak **Gelirlerin Kapitalizasyonu-İNA Analizi** yöntemine başvurulmuştur. Bu analiz çerçevesinde, yakın dönemde kiralamaya konu olmuş, fiili değerlendirme tarihi itibari ile kiralık emsal araştırmalarına yer verilmiştir.

Farklı değerlendirme yöntemleri kullanılmak suretiyle elde edilen sonuçlar aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

ÖZET TABLO		
	TL	\$
Piyasa Yaklaşımı	333.150	209.713
Ayrıştırma Metodu (Piyasa/Maliyet Yaklaşımı)	304.397	191.614
İNA Analizi	275.206	173.238

Sonuç Olarak;

- Çeşitli yöntemlerle bulunan değerlerin birbirleriyle tam olarak örtüşmesinde tutarlı olduğu ve dar bir aralıkta yer aldığı,
- Konut fonksiyonlu gayrimenkullerde satın alma talebi ve katlanılan bedelin, sahip olunacak konutun "yuva" niteliği taşıyacak olması, yaşam sürdürülecek bir eve sahip olunması gibi manevi değerlerin de fiyatta yer alması hususlarının, genel olarak mülk değeri/kira bedeli ilişkisini mülk değeri lehine bozmakta olduğunun görüldüğü, bu sebeple, beklenildiği gibi gelirlerin kapitalizasyonu ile hesaplanmış mülk değerlerinin, diğer yöntemlerle elde edilen değerlerden daha düşük olduğu,
- 13 numaralı bağımsız bölümün, Piyasa Yaklaşımıyla hesaplanan değer, değerlendirme konusu gayrimenkulün rayiç değerini en doğru şekilde yansıtacağı, bu yöntemle hesaplanan **~333.000,- TL** değer gayrimenkulün adil piyasa değeri olarak kabul edilmesinin uygun olacağı,

kanaatine varılmıştır.

7.2. Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Bu değerlendirme çalışmasında, asgari bilgilerden raporda yer verilmeyen herhangi bir husus bulunmamaktadır.

7.3. Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği Ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüşler

Rapor'un 5.2.3. Gayrimenkule Ait İmar Planı/Kamulaştırma İşleri v.s. Bilgileri bölümünde detayları verildiği üzere gayrimenkulün ilgili mevzuat gereği alması gerekli izinler ve gerekli belgeleri eksiksiz ve tamdır.

8. SONUÇ

8.1. Nihai Değer Takdiri

Polisan Holding A.Ş. yetkililerinin talebi üzerine, mülkiyeti **Polisan Kimya Sanayi A.Ş.**'ne ait, tapuda; 105 pafta, 404 ada, **103 parsel** numarasında kayıtlı ana gayrimenkulün 6'ncı normal katında konumlanmış, **13 numaralı bağımsız bölümün**, yasal durumunun irdelenmesi ve adil piyasa değeri tespitine yönelik yapılan çalışmalar sonucunda;

Değerleme konusu bağımsız bölümün, raporun 5.2.2 bölümünde belirtilen **takyidatlar dikkate alınmaksızın, değerlendirme tarihi itibariyle peşin değer esasına göre, adil piyasa değerinin,**

- **KDV hariç 333.000-TL**
- **KDV dahil 336.330,-TL**

olduğu kanaatine varılmıştır.

Saygılarımızla

Güner **ŞAN**
Değerleme Uzmanı
S.P.K. Lisans No.: 400288

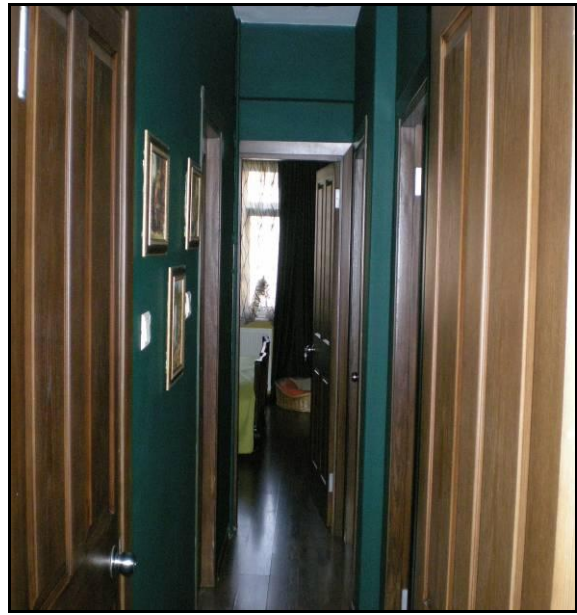
Yusuf Yaşar **TURAN**
Sorumlu Değerleme Uzmanı
S.P.K. Lisans No.: 400471

İşbu rapor, Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları A.Ş. tarafından **Polisan Holding A.Ş.'nin** yazılı talebi üzerine iki nüsha ve orijinal olarak düzenlenmiş olup kopyaların kullanımı halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan Şirketimiz sorumlu değildir.


9. RAPOR EKLERİ

EK 1: Gayrimenkule Ait Fotoğraflar





EK: 2 GAYRİMENKULE AİT TAPU BELGESİ

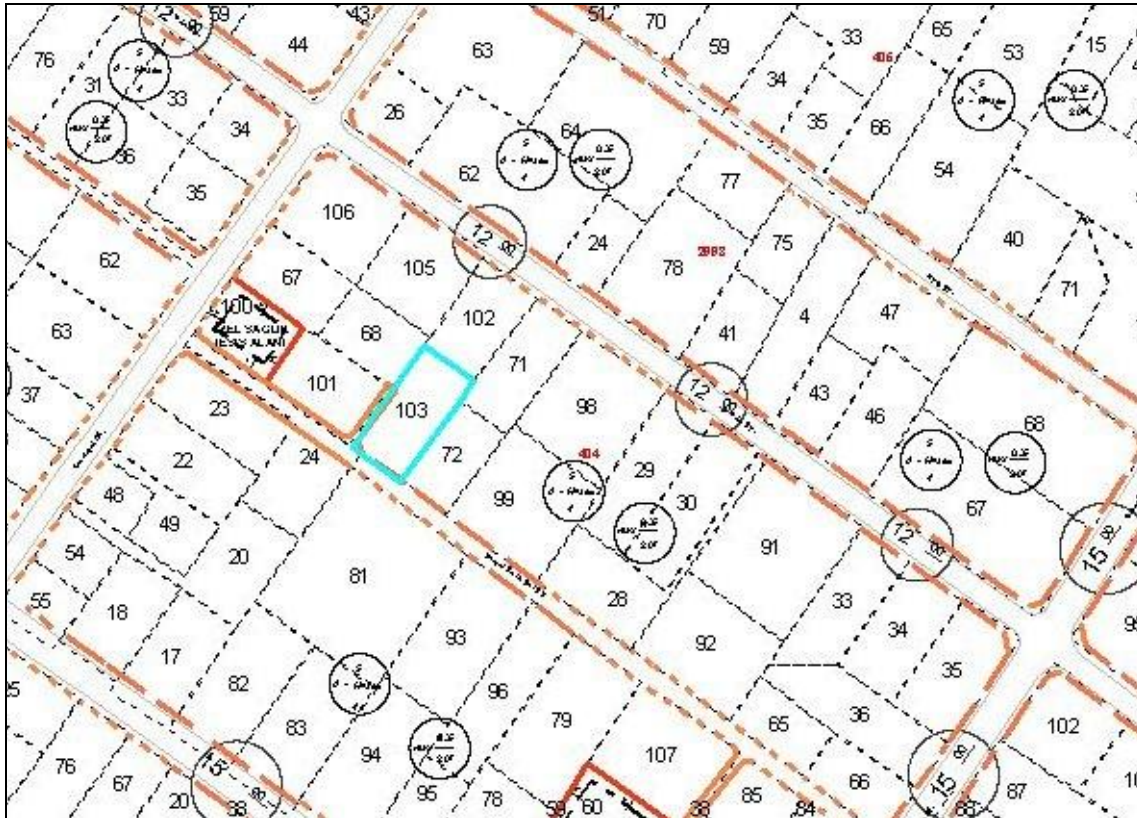
ANA GAYRİMENKULÜN	İli	İSTANBUL		Türkiye Cumhuriyeti  TAPU SENEDİ		Fotoğraf DV No 25200000122	
	İlçesi	KADIKÖY					
	Mahallesi	GÖZTEPE					
	Köyü						
	Sokağı						
	Mevkii						
Pafta No.	Ada No.	Parsel No.	Niteliği		Yüzölçümü		
105	404	103	SEKİZ KAT ON ALTI DAİRELİ BAHÇELİ KARGIR APARTMAN		ha	m ²	dm ²
Sınırı	Planındadır				Zemin Sistem No : 21986658		
KAT MÜLKİYETİ <input checked="" type="checkbox"/>		KAT İRTİFAKI <input type="checkbox"/>		DEVRE MÜLK <input type="checkbox"/>			
Satış Bedeli		Niteliği		Arsa Payı	Blok No.	Kat No.	Bağımsız Blm. No.
150.000,00		MESKEN		2/496		6	13
BAĞIMSIZ BÖLÜM	Edinme Sebebi	Tamamı ZEKIYE HALE ATALAY : ORHAN OSMAN Kızı adına kayıtlı iken POLİSAN KİMYA SANAYİ ANONİM ŞİRKETİ adına Satış işleminden. YÖN.PLANI : YÖNETİM PLANI 03/06/1974					
	Sahibi	POLİSAN KİMYA SANAYİ ANONİM ŞİRKETİ Tam					
Geldisi		Yevmiye No.	Cilt No.	Sahife No.	Sıra No.	Tarihi	Gittisi
Cilt No.		1287	88	8611		08/04/2010	Cilt No.
Sahife No.							Sahife No.
Sıra No.							Sıra No.
Tarih							Tarih
<p>NOT: * Mülkiyetin gayri iradi hakları ile ilgili hususlar tapu kütüğüne mutatakat edilmelidir</p> <p>** Tebligat Kararı Hükmüyle gereği gibi adres değişikliği ilgili Tapu Sicil Müdürlüğüne bildirilecektir.</p>							
SHÇEK - 50. YIL		Döner Sermaye İşletmesi tarafından bastırılmıştır				Stok No 199	

EK :3: GAYRİMENKULE TAKYİDAT BELGESİ

TAŞINMAZ BİLGİLERİ						
Zemin Tipi	: Kat Mülkiyeti	Ada/Parsel	: 404/103			
Zemin No	: 21986658	Yüzölçüm	: 895,00 m2			
İl / İlçe	: İSTANBUL/KADIKÖY	Ana Taş. Nitelik	: SEKİZ KAT ON ALTI DAİRELİ BAHÇELİ KARGIR APARTMAN			
Kurum Adı	: Kadıköy TM	Blok/Kat/Giriş -B.B.No	: - / 6 / - (Bağ Böl.No: 13)			
Mahalle / Köy Adı	: GÖZTEPE Mah.	Arsa Pay/Payda	: 32/496			
Mevkii	:	Bağ.Böl. Nitelik	: MESKEN			
Cilt / Sayfa No	: 88 / 8611					
Kayıt Durum	: Aktif					
TAŞINMAZ ŞERH / BEYAN / İRTİFAK						
S/B/İ	Açıklama	Malik / Lehdar	Tarih - Yevmiye	Terkin Sebebi - Tarih - Yev.		
İrtifak	BU PARSEL LEHİNE 102 P. ALEYHİNE 3M LİK KISMINDA MUVAKKAT İRTİFAK HAKKI (Başlama Tarihi:15/08/1973,Bitis Tarihi:15/08/1973 - Süre:-)		15/08/1973 - 7271	--		
Beyan	YONETİM PLANI 03/06/1974		-	--		
MÜLKİYET BİLGİLERİ						
Sistem No	Malik	Elbirliği No	Hisse Pay/Payda	Metrekare	Edinme Sebebi - Tarih - Yev.	Terkin Sebebi - Tarih - Yev.
105791447	POLİSAN KİMYA SANAYİ ANONİM ŞİRKETİ	TAM			Satış - 08/04/2010 - 1287	--
S/B/İ	Açıklama	Malik / Lehdar	Tarih - Yevmiye	Terkin Sebebi - Tarih - Yev.		
Şerh	İcrai Haciz - İSTANBUL 4.İCRA MÜDÜRLÜĞÜNE nin 04/11/2008 tarih 2008/20148 sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile. Borç: 0 YTL. (Alacaklı: -)		05/11/2008 - 21192	--		
Rehin						
Rehin Tip	Alacaklı	Borç	Faiz	Derece/Sıra	Süre	Tesis Tarih - Yev. Borçlu SDF Hakkı
İpotek	(SN:1850) TÜRKİYE CUMHURİYETİ ZİRAAT BANKASI A.Ş. SicilNo:15106	300,000.00 TL	22,20	1 / 0	FBK	Kadıköy 2.Bölge(Kapatıldı) TM 06/06/2007- 9471 Yok
Rehinin Konulduğu Hisse Bilgisi						
Taşınmaz	Hisse Pay/Payda	Borçlu Malik	Malik Borç	Tescil Tarih - Yev. Terkin Sebebi - Tarih - Yev.		
Kadıköy TM - GOZTEPE Mah. 404 Ada 103 Parsel 13 1 / 1 nolu Bağ.Bölüm		POLİSAN KİMYA SANAYİ ANONİM ŞİRKETİ	300,000.00 TL	06/06/2007- 9471 --		
Rehin S/B/İ Bilgisi						
S/B/İ	Açıklama	Malik	Tarih/Yevmiye	Terkin Sebebi - Tarih - Yev.		

Rapor Tarihi / Saati : 11.03.2011 16:03

EK :4: GAYRİMENKULE AİT İMAR PAFTASI



EK: 5: GAYRİMENKULE AİT YAPI RUHSATI VE YAPI KULLANMA İZİN BELGESİ

T. C.
STANBUL BELEDİYESİ
Şube Müdürlüğü
Fen Kurulunun Şefliği

Kayıt No. : 74/1223
Ruhsat No. : 74/2-46

74/571 sayılı İmar fesi ve Tasdikli projelerle;
H- Serbest istifali yerde
1 bodrum + Zemin + 7 katlı
B.A.K. Apartmanı İnşaatı

TEMEL TEZKERESİ

Tapu Sicil Muhafızlığının 12.21.1964 tarih ve 407 yevmiye sayılı belgesinden Kadıköy nahiyesinin Çarşıya mahallesinin Kinciozta sokağında, kadastronun 403 ada, 103 parsel, kapı sayılı yer sahibi olduğu anlaşılan Halit Çelikkale tarafından İbrahim Mustafa Turanlı altında inşa edilecek olan 2026 M² sahasında 8 katlı 8.93 harcı olan (2298) lira (90) kuruş 12.21.1964 tarih ve 2222/1 sayılı makbuzla teslimi vezne ettirilmiş olduğunda Belediye Başkanlığının 16.6/1941 tarih ve 181 sayılı 4/5/1953 tarih ve 1303/4335 sayılı yayınlara göre, bilâhare kontrol edilerek esas ruhsat tezkeresi verilmek üzere, inşaatın temel duvarları, toprak tabii zeminine çıkıncaya kadar muteber olmak üzere işbu temel tezkeresi verilmiştir.

19.2.1974

Ruhsat Me. Kısım Müh. Fen Kurulu Şefi Bl. Şb. Md.

19.2.74

D İ K K A T :

A — 2290 sayılı Kanunun 14 üncü maddesinin son fıkrasına göre inşaat başlanmadan üç gün evvel Fen Kuruluna haber verilmesi mecburidir.

B — Temel üstü ruhsatı almadan evvel Tapu idaresinden inşaat yapılacak arsanın hudutlarını röperli olarak gösterir bir haritanın temini icabeder.

C — İmar durumuna göre bina yüzü bilhassa yeni yol istikametine tabi olan inşaat için İmar Müdürlüğünden revizyon yapılması istenecektir. Aksi halde projenin yanlış tatbikından doğacak her türlü fennî ve hukukî mes'uliyet inşaat sahibi ile inşaatın mesul Fen adamına racidir.

D — Çalışma Müdürlüğünden alınacak iş kâğıdı ibraz edilmedikçe temel üstü ruhsatı verilmeyecektir.

E — Bu tezkere ile temel üstü inşaatına kat'iyen devam edilmez.

F — İnşaatın hitamında 2290 sayılı Belediye Yapı Yollar Kanununun 11 inci maddesi ve Umumi Hıfzıssıhha Kanununun 252 inci maddesi gereğince alınması gerek olan rapor için icabeden müracaatlar, inşaat sahibi tarafından yapılacaktır.

G — İnşaat kontrol işlerinin, her kontrolde gösterilmek üzere, proje, ruhsat tezkeresi ile birlikte, yapı yerinde bulundurulması mecburidir.

T. C.
ANKARA BELEDİYESİ
İmar Müdürlüğü
Sayı: İskân Br. 977/122

Yapı sahibi :
Müracaat tarihi : 5.1.1977
Muayene tarihi : 24.1.1977
Yapı muayene raporunun
tarih ve sayısı : 977/122

YAPI KULLANMA İZİN BELGESİ

Yapının yeri, ruhsat ve proje tarihi :

Yapının adresi	Pafta No.	Ada No.	Parsel No.	Proje tasdik tarih ve sayısı	Yapı ruhsatının tarih ve sayısı
Kadıköy, GÖztepe mh. İkinci Orta sok.	105	404	103	974/571 974/3334	974/46-2

Yapının nitelikleri ile kullanılmasına izin verilen kısımlar ;

Yukarıda adresi yazılı yerdeki yapı kısmî bodrum + zemin
7 normal kattan ibarettir.

Not: Kısmî bodrumda, sağınak, kalorifer ve kapıcı dairesi,
Diğer katlarda ikişer daire vardır.
İşbu belge 6 nüsha olarak tarafımızdan tanzim ve imza edilmiştir.

Yapıyı kontrol eden heyet ve yapıya ait belgeler:

Fen Elemanı	Fen Elemanı	Sağlık Elemanı Doktor	Tesisat Belgesinin Tarih Sayısı
Faruk YUSUFLU	Faruk BÜGE	Cihat BAŞARAN	20.7.1976 25053-1165
Y. İmar	Müh.		

KADIKÖY..... BELEDİYE ŞUBE MÜDÜRLÜĞÜNE

Yukarıda yeri ve nitelikleri belirtilen yapı, 6785 sayılı İmar Yasasının 1605 sayılı Yasa ile değişik 16 ncı maddesi uyarınca adı geçen Fen ve Sağlık mensuplarının ruhsat ve eklerine göre muayene edilerek gerekli raporlar tanzim edilmiş, bu raporlara göre kullanılmasında mahsur olmadığına Müdürlük Kullanma İzni Komisyonunca karar verilmiştir.

Emlâk Ahm Vergisinin ödenmiş olduğunun Müdürlüğünüzce kontrol edilmesi, gerekli harçların tahsili ve ayrıca Yapının kullanılıp, kullanılmadığının tesbit edilerek İmar Yasasının 18 ncı maddesine göre işlem yapılması şartı ile kullanma izni (İSKÂN İZNI) nin yapı sahibine verilmesini rica ederim.

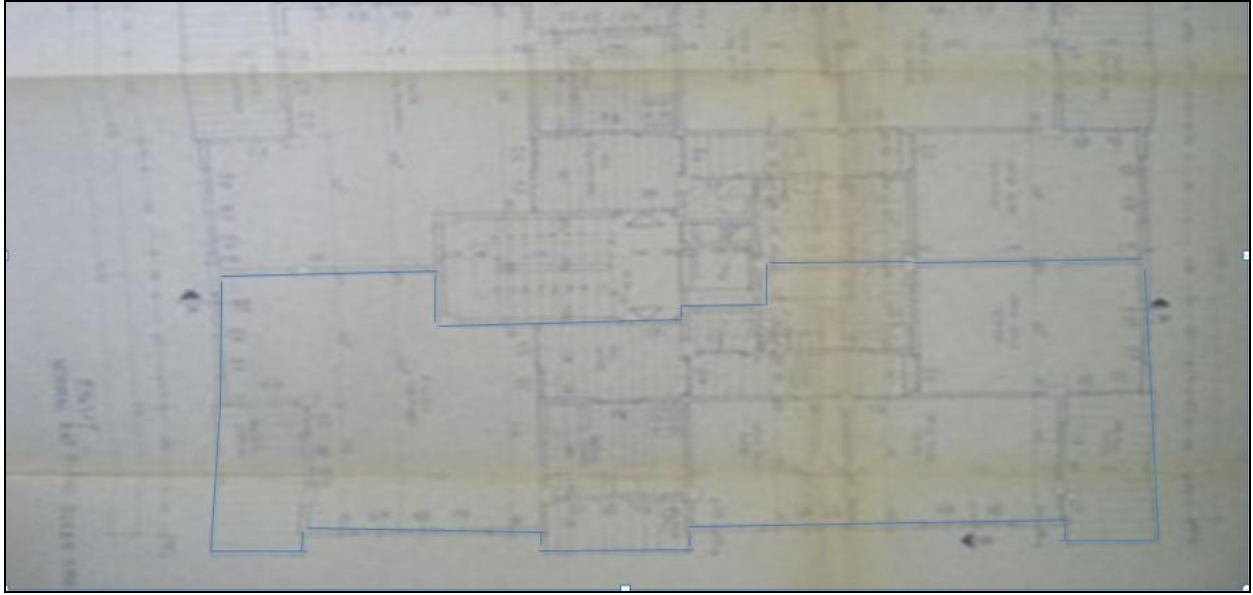
Raportör
Behmet AYDIN

İSKÂN BR. JETİ
İmar ve Planlama Müdürlüğü
İSKÂN BÜRESİ

İMAR MÜDÜRÜ
Cihat BAŞARAN

24 Ocak 1977

EK :6: GAYRİMENKULE AİT MİMARİ PROJE



EK :7: GAYRİMENKULE AİT KADASTRAL PAFTA

HARİTA (PLAN) ÖRNEĞİ										
KADASTRO										
İli	İlçesi	Köyü/Mah.	Gören Yerlerde			Görmeyen Yerlerde		Yüzölçümü		
			Kütük Sayfa No	Pafta No	Ada No	Parsel No	Mevkii	Gömlek Sıra No	Ha	m ²
İstanbul	Üsküdar	Gaztepe		105	404	103			895	00

Kesilen Harcin	
Tarih	
No.	

Kadastro Paftasına Uygundur.

Çizen		Kontrol Eden	Tasdik Eden
Unvan	Teknisyen	Kont. Müh./Mimar	Kadastro Müdürü
Adı ve Soyadı	Arilla GÜRBÜZ	Fikri ÖPVEÇİ	
Tarih		11.08.2015	
İmza/Mühür			

Dünya Sitimaya Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

10. DEĞERLEMİYİ YAPAN DEĞERLEME DEĞERLEME LİSANS BELGESİ ÖRNEKLERİ

UZMANLARININ



11. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN ŞİRKET TARAFINDAN DAHA ÖNCEKİ TARİHLERDE DEĞERLEMESİ YAPILMIŞ İSE, SON ÜÇ DEĞERLEMESİ İLİŞKİN BİLGİLER

Rapor'a konu gayrimenkule ilişkin olarak Şirket tarafından daha önce rapor hazırlanmamıştır.