



STANDART GAYRİMENKUL DEĞERLEME UYGULAMALARI A.Ş.

POLİSAN HOLDİNG A.Ş.

İSTANBUL İLİ-ÜSKÜDAR İLÇESİ

802 ADA 7 PARSEL

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. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi Ve Kullanılan Veriler	9
5. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER ve ANALİZLER	10
5.1. Gayrimenkulün Yeri, Konumu, Tanımı, Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler	10
5.1.1. Gayrimenkulün Yeri / Konumu ve Tanımı	10
5.1.2. Gayrimenkulün Tanımı ve Yapısal Özellikleri	10
5.1.3. Değerleme Konusu Gayrimenkulün Tapu Bilgileri	11
5.2. Değerleme Konusu Gayrimenkulün Yasal Süreç Analizi	11
5.2.1. Gayrimenkulün Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olduğu Alım-Satım İşlemleri	11
5.2.2. Gayrimenkule Ait Takyidat İncelemeleri	11
5.2.3. Gayrimenkule Ait İmar Planı/Kamulaştırma İşleri v.s. Bilgileri	11
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	16
6.6. Gelirlerin Kapitalizasyonu–İNA Analizi ile Gayrimenkul Değerinin Belirlenmesi	16
6.7. Kullanılan Değerleme Analiz Yöntemlerini Açıklayıcı Bilgiler ve Bu Analizlerin Seçilme Nedenleri	16
6.7.1. En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi	16
6.7.2. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	16
6.7.3. Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi	16
7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	17
7.1. Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenecek Yöntem ve Nedenlerinin Açıklanması	17
7.2. Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri,	17
7.3. Yasal Gereklere Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüşler	17
8. SONUÇ	18
8.1. Nihai Değer Takdiri	18
9. RAPOR EKLERİ	19
10. DEĞERLEMİYİ YAPAN DEĞERLEME UZMANLARININ DEĞERLEME LİSANS BELGESİ ÖRNEKLERİ	26
11. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN ŞİRKET TARAFINDAN DAHA ÖNCEKİ TARİHLERDE DEĞERLEMESİ YAPILMIŞ İŞE, SON ÜÇ DEĞERLEMESİ İLİŞKİN BİLGİLER	26

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 taşınmaz hakkında, **11.03.2011** tarihinde ilgili makamlar (tapu ve belediye) nezdinde çalışmalara başlanılmış ve değerleme çalışmalarına esas teşkil edecek olan dökümanlar ise, **14.03.2011** tarihine kadar hazır hale getirilmiştir.

1.3. Rapor Tarihi ve Numarası

21.03.2011/SvP_11_PLSN_04

1.4. Rapor Türü

İş bu Rapor; **Polisan Holding A.Ş** yetkililerinin talebi üzerine, tapuda; İstanbul İli, Üsküdar İlçesi, Ferah (eski Küplüce) Mahallesi, 131 pafta, 802 ada, 7 parsel numarasında kayıtlı ve 22.140,-m² yüzölçümüne sahip arsa nitelikli gayrimenkulün 435/33452 hissesinin, 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

İş bu Rapor **Polisan Holding A.Ş. (Müşteri)**'nin yazılı talebi üzerine, Rapor'da detaylı bilgileri verilen gayrimenkulün 435/33452 hissesinin, yasal durumunun irdelenmesi ve fiili değerlendirme tarihi itibari ile 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;

- Raporda 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
- Raporda 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
DOP	Düzenleme Ortaklık Payı
ABD\$	ABD Doları
ABD \$ / TL	11.03.2011 tarihli TCMB efektif satış kuru 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" dır.

Bu yaklaşımlara ilişkin özet bilgiler aşağıda sunulmuştur.

3.5.1. Piyasa Değeri Yaklaşımı

Piyasa Değeri Yaklaşımı, satışa konu olması beklenen gayrimenkulün değerlemesinde en güvenilir ve gerçekçi yaklaşımı sunmaktadır. Bu değerlendirme yönteminde, değerlemeye konu olan gayrimenkulün bulunduğu bölgede, benzer nitelikleri bulunan emsal gayrimenkul 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 dūřünce tarzını yansıttığı kabul edilmektedir.

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

- Yeniden İnşaa Maliyeti
- İkame Maliyeti

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

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

Yapılandırma maliyetinden türetilen mevcut yapı değerinden, amortisman değeri dūřüldükten 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 dūřünülen 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 dūřülen 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 kırılmalıklar 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 ülkelerde 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 %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 kaydırdıkları gözlenmiştir.

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

Ekonomideki büyümeyle birlikte işsizlik oranları gerilerken, temel enflasyon göstergeleri orta vadeli hedeflerle uyumlu seyrini sürdürmektedir. 2008 yılı Nisan döneminde %10 seviyesinde olan mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı, küresel kriz ve ekonomideki daralmayla birlikte 2009 yılı Nisan döneminde %14,8'e yükselmiştir. Bu tarihten itibaren işsizlik oranı düşmüş ve 2010 yılı Ağustos döneminde %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 değerlendirilmesi ve üretimdeki toparlanmayla birlikte ithal ara malı ve enerji ihtiyacı cari işlemler açığının artmasına neden olmaktadır. Küresel kriz sonucunda iktisadi faaliyetlerdeki 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 %72,5 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı 2010 yılı Eylül ayında yıllık bazda % 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 %6,3'üne ulaşan cari işlemler açığı küresel kriz ve ekonomideki küçülmeye birlikte 2009 yılı sonunda milli gelirin % 2,3'üne kadar gerilemiştir. İktisadi faaliyetlerdeki canlanmayla birlikte cari işlemler açığı tekrar artmaya başlamış ve 2010 yılının Haziran ayında milli gelirin %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 faaliyetlerdeki 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 %5,5'ine ulaşan bütçe açığı, 2010 yılı ilk yarısında milli gelirin %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 % 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 % 38'e yükselmiştir. Firmaların finansal borçlarının % 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 %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 %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 %20,4, dönem kârları toplamı ise %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 % 7,4 olan öz kaynak kârlılığı, 2010 yılının aynı döneminde %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 %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 %2,5 azalan yabancı para açık pozisyonu 2010 yılı Eylül ayında geçen yıl sonuna göre %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 % 46,6'ya gerilemiştir.

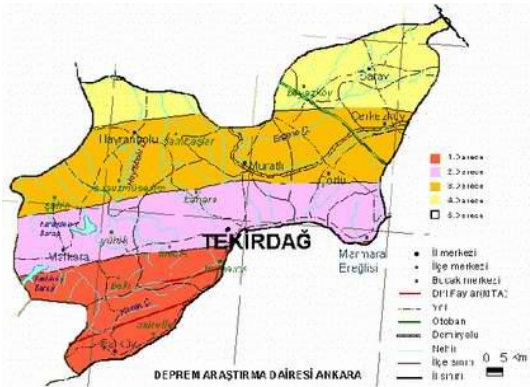
Hanehalkı yükümlülükleri içinde ihtiyaç kredileri ile konut kredilerinin payı artarken, taşıt kredileri ile kredi kartlarının payı düşüş göstermiştir.

Hanehalkı yükümlülüklerinin gelişimi türlerine göre incelendiğinde, 2010 yılı Eylül ayı itibarıyla 2009 yılı sonuna göre ihtiyaç kredileri %28,1, konut kredileri % 21,7, taşıt kredileri % 13,6, kredi kartları ise %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. 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.



Üsküdar: Kuzeyde Beykoz, kuzeydoğuda Ümraniye, doğuda Ataşehir, güneyde Kadıköy ilçeleri ve batıda İstanbul Boğazıyla çevrilidir. 33 mahalleden oluşmakta olup, köy yerleşimi yoktur. İlçe toprakları İstanbul Boğazı kıyılarının güneydoğusunda, kuzey-güney doğrultusunda uzanır. Bu toprakların genel eğimi doğu kesimde, Kocaeli Yarımadası'nın iç bölümlerine, güney kesimde Marmara Denizi kıyısına, batı kesimde ise İstanbul Boğazı kıyısına doğrudur. Kız Kulesi, Ayazma Camii, Beylerbeyi Sarayı, Yeni Valide Camii, Marmara Üniversitesi, III. Ahmed Çeşmesi önemli yapılar arasındadır. 2013 Yılında Tamamlanacak

Marmaray Projesi önemli ulaşım alternatiflerindedir. Araba vapuru seferleri Harem İskelesi ile Sirkeci arasında yapılmaktadır. Bu iskele çevresindeki otopark (Harem Otoparkı), Anadolu'daki çeşitli merkezlerle İstanbul arasında yapılan karayolu ulaşımında önemli bir yer tutmaktadır.

Türkiye Deprem Bölgeleri Haritası'na göre, Üsküdar İlçesi 3. Derece deprem bölgesinde kalmaktadır.

2010 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) nüfus sayımı sonuçlarına göre İstanbul ili, Üsküdar İlçesinin nüfusu aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

	İl/ilçe merkezleri		
	Toplam	Erkek	Kadın
Üsküdar	526.947	260.201	266.746
İstanbul	13.120.596	6.586.796	6.533.800

¹ Bölge analizi ile ilgili bilgiler için İlgili Belediye Başkanlığı, Valilik WEB sayfalarından faydalanılmıştır.

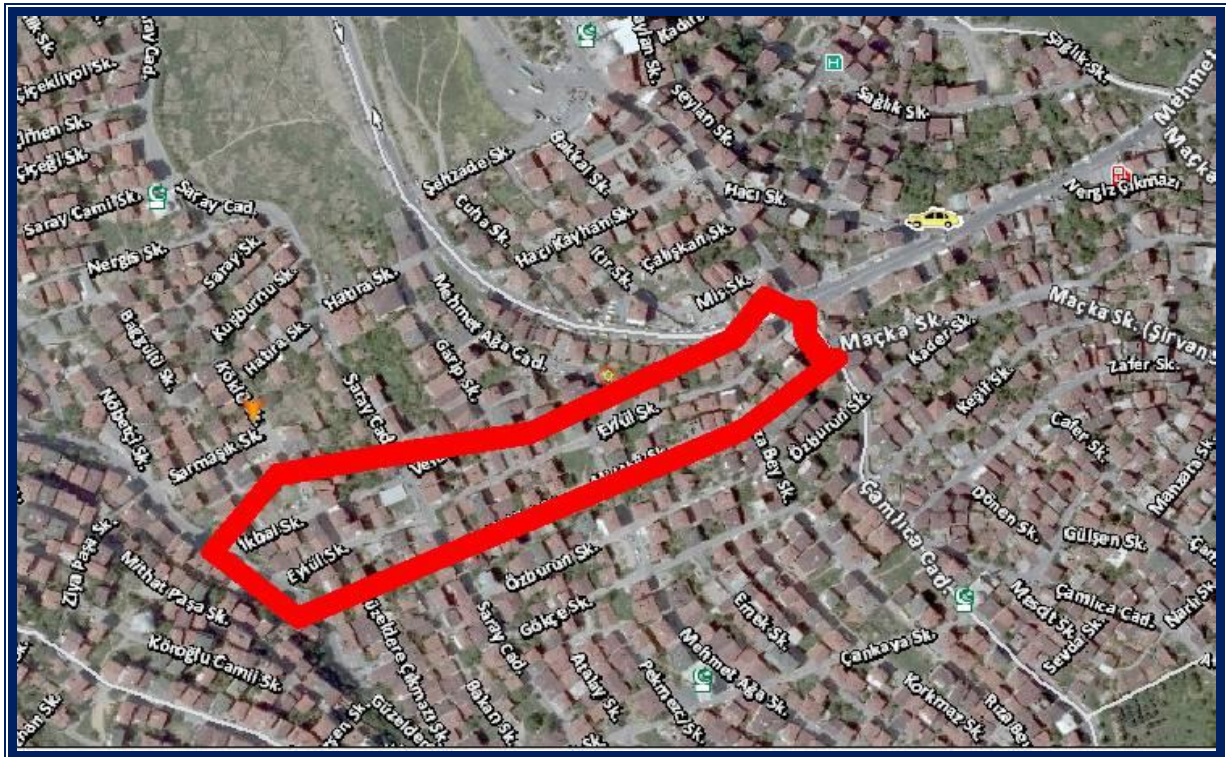
5. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER ve ANALİZLER

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, Üsküdar İlçesi, 131 Pafta, 802 Ada, 7 Parsel numarasında kayıtlı, 22.140 m² yüzölçümlü, arsa vasıflı taşınmaz olup, 435/33452 hissesi Müşteri Şirket'e aittir.

Rapor'da gayrimenkule ilişkin açıklamalarda Malik Şirket payına değinilmeyecek ve tüm açıklamalar ana gayrimenkule ilişkin olarak yapılacak, ancak değer taktirinde müşteri Şirket hissesi dikkate alınacaktır.



Gayrimenkulün bulunduğu bölge, Boğaziçi Köprüsü'ne yakın, Beylerbeyi Senti sahiline yaklaşık olarak 1,5,- km, Büyük Çamlıca'ya yaklaşık 2,-km mesafededir.

5.1.2. Gayrimenkulün Tanımı ve Yapısal Özellikleri

Değerleme konusu parsel Tapu'da arsa vasıflı olmasına rağmen, fiili durum itibariyle üzerinde 58 adet yasal olmayan yapı mevcuttur. Yapılar genel olarak 3-5 katlı apartman olarak inşa edilmiş ve kullanılmaktadır. **Bu yapılarla ilgili olarak Yapı Tatil Tutanakları, Encümen Kararlarına bağlı olarak para cezası ve yıkım kararları vardır.**

(EK : 1: Gayrimenkule Ait Fotoğraflar ve Yapı Tatil Tutanağı, Encümen Kararı Örneği)

5.1.3. Değerleme Konusu Gayrimenkulün Tapu Bilgileri

İli	:	İstanbul
İlçesi	:	Üsküdar
Mahallesi	:	Ferah (eski Küplüce)
Sokağı	:	Çamlıca Yolu
Pafta No	:	131
Ada No	:	802
Parsel No	:	7
Niteliği	:	Arsa
Yüzölçümü, m ²	:	22140
Arsa Payı	:	435/33452
Cilt No	:	1
Sahife No	:	13
Edinme Tarihi / Yev. No.	:	09.12.2005/12141
Malik	:	POLİSAN HOLDİNG ANONİM ŞİRKETİ

(EK: 2: Gayrimenkule Ait Tapu Belgesi)

5.2. Değerleme Konusu Gayrimenkulün Yasal Süreç Analizi

11.03.2011 tarih ve saat 09:37 itibari ile Üsküdar Tapu Sicil Müdürlüğü ile Üsküdar Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan inceleme sonuçları ve alınan yazılı tapu takyidatı bilgileri aşağıda sunulmuştur;

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

Değerleme konusu gayrimenkulün 435/33452 hissesi Polisan Boya Sanayi ve Ticaret A.Ş. adına kayıtlı iken 09.12.2005/12141 tarih ve yevmiye numarası ile Polisan Holding A.Ş.'ye **satışından tescil olunmuştur.**

Değerleme konusu gayrimenkul, son üç yıl içerisinde herhangi bir alım-satım işlemine konu olmamıştır.

5.2.2. Gayrimenkule Ait Takyidat İncelemeleri

Rehinler Hanesi	Polisan Boya Sanayi ve Ticaret A.Ş. lehine 1. Dereceden, 50.000,-TL bedelli ipotek tesis edilmiştir.
	13.03.2003 /Y:1520

(EK: 3: Gayrimenkule Ait Tapu Takyidatı)

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

Ferah Mahallesi 802 Ada, 7 parsel için Üsküdar Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden alınan bilgiye göre, 09.10.2009 tasdik tarihli, 1/5000 ölçekli Boğaziçi Geri Görünüm ve Etkilenme Bölgeleri Revizyon Nazım İmar Planı uygulamasına göre, değerlendirme konusu parsel üzerinde **Düzenleme Ortaklık Payı (Bedelsiz Terk)** uygulaması yapılacaktır. Bu uygulamanın yapılabilmesi için 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planının olması gerekmektedir. Ancak Uygulama İmar Planı yürürlükte değildir. Ayrıca, değerlendirme konusu gayrimenkul **Boğaziçi Geri Görünüm ve Etkilenme Bölgeleri** kapsamındadır.

Yapılaşma şartları;

İmar Durumu	:	Konut
TAKS	:	0.15
KAKS	:	0.30
H _{max}	:	6.50

Şeklinde dir.

3194 Sayılı İmar Kanunu'na göre;**Madde 18 - ARAZİ VE ARSA DÜZENLEMESİ :**

İmar hududu içinde bulunan binalı veya binasız arsa ve arazileri malikleri veya diğer hak sahiplerinin muvafakati aranmaksızın, birbirleri ile, yol fazlaları ile, kamu kurumlarına veya belediyelere ait bulunan yerlerle birleştirmeye, bunları yeniden imar planına uygun ada veya parsel ayırmaya, müstakil, hisseli veya kat mülkiyeti esaslarına göre hak sahiplerine dağıtmaya ve re'sen tescil işlemlerini yaptırmaya belediyeler yetkilidir. Sözü edilen yerler belediye ve mücavir alan dışında ise yukarıda belirtilen yetkiler valilikçe kullanılır.

Belediyeler veya valiliklerce düzenlemeye tabi tutulan arazi ve arsaların dağıtım sırasında bunların yüzölçümlerinden yeteri kadar saha, düzenleme dolayısıyla meydana gelen değer artışları karşılığında "düzenleme ortaklık payı" olarak düşülebilir. Ancak, bu maddeye göre alınacak düzenleme ortaklık payları, düzenlemeye tabi tutulan arazi ve arsaların düzenlenmeden önceki yüzölçümlerinin yüzde otuzbeşini geçemez.

Düzenleme ortaklık payları, düzenlemeye tabi tutulan yerlerin ihtiyacı olan yol, meydan, park, otopark, çocuk bahçesi, yeşil saha, cami ve karakol gibi umumi hizmetlerden ve bu hizmetlerle ilgili tesislerden başka maksatlarda kullanılamaz.

Düzenleme ortaklık paylarının toplamı, yukarıdaki fıkrada sözü geçen umumi hizmetler için, yeniden ayrılması gereken yerlerin alanları toplamından az olduğu taktirde, eksik kalan miktar belediye veya valilikçe kamulaştırma yolu ile tamamlanır.

Herhangi bir parselden, bir miktar sahanın kamulaştırılmasının gerekmesi halinde düzenleme ortaklık payı, kamulaştırmadan arta kalan saha üzerinden ayrılır.

Bu fıkra hükümlerine göre, herhangi bir parselden bir defadan fazla düzenleme ortaklık payı alınmaz. Ancak, bu hüküm o parselde imar planı ile yeniden bir düzenleme yapılmasına mani teşkil etmez.

Bu düzenlemeye tabi tutulan arazi ve arsaların düzenleme ortaklık payı alınanlarından, bu düzenleme sebebiyle ayrıca değerlendirme resmi alınmaz.

Üzerinde bina bulunan hisseli parselde, şûyulanma sadece zemine ait olup, şûyuun giderilmesinde bina bedeli ayrıca dikkate alınır.

Düzenleme sırasında plan ve mevzuata göre muhafazasında mahzur bulunmayan bir yapı, ancak bir imar parseli içinde bırakılabilir. Tamamının veya bir kısmının plan ve mevzuat hükümlerine göre muhafazası mümkün görülemeyen yapılar ise, birden fazla imar parseline de rastlayabilir. Hisseli bir veya birkaç parsel üzerinde kalan yapıların bedelleri, ilgili parsel sahiplerince yapı sahibine ödenmedikçe ve aralarında başka bir anlaşma temin edilmedikçe veya şûyu giderilmedikçe bu yapıların eski sahipleri tarafından kullanılmasına devam olunur.

Bu maddede belirtilen kamu hizmetlerine ayrılan yerlere rastlayan yapılar, belediye veya valilikçe kamulaştırılmadıkça yıktırılamaz.

Düzenlenmiş arsalarda bulunan yapılara, ilgili parsel sahiplerinin muvafakatlari olmadığı veya plan ve mevzuat hükümlerine göre mahzur bulunduğu taktirde, küçük ölçüdeki zaruri tamirler dışında ilave, değişiklik ve esaslı tamir izni verilemez. Düzenlemeye tabi tutulması gerektiği halde, bu madde hükümlerinin tatbiki mümkün olmayan hallerde imar planı ve yönetmelik hükümlerine göre müstakil inşaata elverişli olan kadastral parselde plana göre inşaat ruhsatı verilebilir.

Bu maddenin takibinde belediye veya valilik, ödeyecekleri kamulaştırma bedeli yerine ilgililerin muvafakati halinde kamulaştırılması gereken yerlerine karşılık, plan ve mevzuat hükümlerine göre yapı yapılması mümkün olan belediye veya valiliğe ait sahalardan yer verebilirler.

Veraset yolu ile intikal eden, bu Kanun hükümlerine göre şûyulandırılan Kat Mülkiyeti Kanunu uygulaması, tarım ve hayvancılık, turizm sanayi ve depolama amacı için yapılan hisselenmeler

ile cebri icra yolu ile satılanlar hariçimar planı olmayan yerlerde her türlü yapılaşma amacıyla arsa ve parseli hisselerine ayıracak özel parselasyon planları, satış vaadi sözleşmeleri yapılamaz.

Ayrıca;

Madde 32 – Bu Kanun hükümlerine göre ruhsat alınmadan yapılabilecek yapılar hariç; ruhsat alınmadan yapıya başlandığı veya ruhsat ve eklerine aykırı yapı yapıldığı ilgili idarece tespiti, fenni mesulce (...) tespiti ve ihbarı veya herhangi bir şekilde bu duruma muttali olunması üzerine, belediye veya valiliklerce o andaki inşaat durumu tespit edilir. Yapı mühürlenerek inşaat derhal durdurulur. Durdurma, yapı tatil zaptının yapı yerine asılmasıyla yapı sahibine tebliğ edilmiş sayılır. Bu tebliğin bir nüshasında muhtara bırakılır. Bu tarihten itibaren en çok bir ay içinde yapı sahibi, yapısını ruhsata uygun hale getirerek veya ruhsat alarak, belediyeden veya valilikten mühürün kaldırılmasını ister. Ruhsata aykırılık olan yapıda, bu aykırılığın giderilmiş olduğu veya ruhsat alındığı ve yapının bu ruhsata uygunluğu, inceleme sonunda anlaşılırsa, mühür, belediye veya valilikçe kaldırılır ve inşaatın devamına izin verilir. Aksi takdirde, ruhsat iptal edilir, ruhsata aykırı veya ruhsatsız yapılan bina, belediye encümeni veya il idare kurulu kararını müteakip, belediye veya valilikçe yıktırılır ve masrafı yapı sahibinden tahsil edilir.

Madde 42 –Ruhsat alınmaksızın veya ruhsata, ruhsat eki etüt ve projelere veya imar mevzuatına aykırı olarak yapılan yapının sahibine, yapı müteahhidine veya aykırılığı altı iş günü içinde idareye bildirmeyen ilgili fenni mesullere yapının mülkiyet durumuna, bulunduğu alanın özelliğine, durumuna, niteliğine ve sınıfına, yerleşmeye ve çevreye etkisine, can ve mal emniyetini tehdit edip etmediğine ve aykırılığın büyüklüğüne göre, beşyüz Türk Lirasından az olmamak üzere, aşağıdaki şekilde hesaplanan idari para cezaları uygulanır:

a) Bakanlıkça belirlenen yapı sınıflarına ve gruplarına göre yapının inşaat alanı üzerinden hesaplanmak üzere, mevzuata aykırılığın her bir metrekaresi için;

1) I. sınıf A grubu yapılara üç, B grubu yapılara beş Türk Lirası,

2) II. sınıf A grubu yapılara sekiz, B grubu yapılara onbir Türk Lirası,

3) III. sınıf A grubu yapılara onsekiz, B grubu yapılara yirmi Türk Lirası,

4) IV. sınıf A grubu yapılara yirmüç, B grubu yapılara yirmibeş, C grubu yapılara otuzbir Türk Lirası,

5) V. sınıf A grubu yapılara otuzsekiz, B grubu yapılara kırkaltı, C grubu yapılara elliiki, D grubu yapılara altmışüç Türk Lirası,

İdari para cezası verilir. Bu miktarlar her takvim yılı başından geçerli olmak üzere o yıl için 4/1/1961 tarihli ve 213 sayılı Vergi Usul Kanununun mükerrer 298 inci maddesi hükümleri uyarınca tespit ve ilan edilen yeniden değerlendirme oranında bir Türk Lirasının küsuru da dikkate alınmak suretiyle artırılarak uygulanır.

2960 Sayılı Boğaziçi Kanunu:

Madde 1 – Bu Kanunun amacı; İstanbul Boğaziçi Alanının kültürel ve tarihi değerlerini ve doğal güzelliklerini kamu yararı gözetilerek korumak ve geliştirmek ve bu alandaki nüfus yoğunluğunu artıracak yapılanmayı sınırlamak için uygulanacak imar mevzuatını belirlemek ve düzenlemektir.

d) Geri görünüm bölgesi; öngörünüm bölgesine bitişik olan ve 22/7/1983 tarihli 1/5000 ölçekli nazım planında gösterilen coğrafi bölgedir.

e) Etkilenme bölgesi; öngörünüm ve geri görünüm bölgeleri dışında 22/7/1983 tarihli ve 1/5000 ölçekli nazım planında gösterilen ve Boğaziçi sahil şeridi, öngörünüm ve geri görünüm bölgelerinden etkilenen bölgedir.

o) Boğaziçi Alanında kamu hizmet ve tesislerine ayrılan alanlarda geçici inşaat müsaadesi verilmez. Ancak; Boğaziçi öngörünüm, geri görünüm ve etkilenme bölgelerinde kamu hizmet ve

tesislerine ayrılan alanlarda 40 m²'yi geçemeyen bekçi kulübesi, büfe, çay ocağı gibi yapılara imar uygulama programı uygulanana kadar Boğaziçi İmar İdare Heyetince müsaade edilir.

Madde 10 – (Değişik : 3/5/1985 - 3194/48 md.)

"Gerigörünüm" bölgesinde Taban Alan Kat Sayısı (T.A.K.S.) azami % 15 ve 4 katı (H = 12.50 m. irtifai), "Etkilenme" bölgesinde ise gene Taban Alanı Kat Sayısı (T.A.K.S.) % 15 ve 5 katı (H = 15.50 m. irtifai) geçmemek şartı ile konut yapılabilir. Daha önce belediyeye bilabedel terk edilmiş veya edilecek olan alanlar bu hesaba dahil edilir. Hesabat brüt alan üzerinden yapılır 1/1/1982 den sonra alınmış "Yüksek Anıtlar Kurulunun" kararları ile 22/7/1983 onay tarihli planda kazanılmış haklar saklıdır.

Ancak, kat alanı ve irtifa ne olursa olsun İmar Kanununun ilgili maddelerine göre yapı sahipleri ruhsat ve iskan alma mecburiyetinde olup, bu işlemler yalnızca ilgili İlçe Belediye Başkanlıklarınca avan ve tatbikat projelerine göre verilir.

Gerekli görüldüğü takdirde "Boğaziçi Alanı" için yapılan planların revize edilmesi "gerigörünüm" ve "etkilenme" bölgelerinde 3030 sayılı Kanuna göre, "sahil şeridi" ve "öngörünüm" bölgelerinde İstanbul Büyük Şehir Belediyesince hazırlanarak Belediye Meclisinin kararı ve Belediye Başkanının onayından sonra "Boğaziçi İmar Yüksek Koordinasyon Kurulu" onayı ile yürürlüğe girer.

Sonuç olarak değerlendirme konusu gayrimenkul ile ilgili olarak aşağıda ki tespitler yapılmıştır;

- İmar Kanununun 18. Maddesine göre Düzenleme Ortaklık Payı (Bedelsiz Terk) kesintileri,
- Mevcut kaçak yapılaşmalar için İmar Kanununun 32. Maddesine göre yıkım, 42. Maddesine göre para cezası uygulamaları yapılacaktır.
- Boğaziçi Geri Görünüm ve Etkilenme Bölgesinde kalmasından dolayı, İmar Kanunu 18. Maddesi uygulandıktan sonra yapılacak olan yapılar için, Boğaziçi Kanununun ilgili maddelerine göre yapılaşmaya izin verilecektir.

(EK: 4: Gayrimenkule Ait İmar Durum Paftası)

(EK: 5: Gayrimenkule Ait Kadastral Pafta)

5.2.4. Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

Değerleme konusu gayrimenkul arsa vasıflı olmakla birlikte, üzerindeki yapılar yasal olmadığı için yapı denetimi mevcut 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 herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

6.2. Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Değerlemede Baz Alınan Veriler

Değerleme konusu gayrimenkule ait teknik özellikler ve değerlendirme çalışmasında baz alınan verilere Rapor'un 5.1.2.'nci bölümünde detaylı olarak yer verilmiştir.

6.3. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler ve Varsayımlar

Raporun 3.5'inci bölümünde, ana hatlarıyla belirtilen analiz ve değerlendirme yöntemlerinden, Rapor'a konu olan gayrimenkulün özellikleri dikkate alınmak suretiyle kullanılabilir olanlar tercih edilerek değerlendirme çalışmaları gerçekleştirilmiştir.

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 üzerinde fiilen yasal olmayan yapılar olmasına rağmen, yasal olarak arsa niteliğine uygun alınarak sadece **arsa değerinin** tespiti amacıyla yer verilmiştir.

6.4. Piyasa Yaklaşımı

Değerleme konusu gayrimenkulün özellikleri dikkate alınarak, İstanbul İli, Üsküdar İlçesi, Küplüce Mahallesi'nde yapılan arsa emsal araştırmalarının sonucu aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

	Açıklama	Arsa Alanı, m ²	Satış Değeri TL	m ² Satış Değeri, TL	Satış Değeri, \$	m ² Satış Değeri, \$
Emsal#1	Üsküdar Küplüce Mahallesi'nde, hisseli tapu, konut imarlı, emsal 0,30, satılık arsa.	500	350.000	700,00	220.320	440,64
Emsal#2	Üsküdar Küplüce Mahallesi'nde, konut imarlı, hisseli tapu, emsal 0,30, Boğaz manzaralı satılık arsa.	450	670.000	1.488,89	421.755	937,23
Emsal#3	Üsküdar Küplüce Mahallesi'nde, konut imarlı, tek tapu, emsal 0,30, deniz manzaralı satılık arsa.	500	370.000	740,00	232.909	465,82
Emsal#4	Üsküdar Ferah Mahallesi'nde, konut imarlı satılık arsa.	200	450.000	2.250,00	283.268	1.416,34
Emsal#5	Üsküdar Küplüce Mahallesi'nde, hisseli tapusu olan, boğaz manzaralı satılık arsa.	1.965	1.900.000	966,92	1.196.022	608,66

Yukarıda yapılan incelemeler sonucunda;

- Emsal 1 ve emsal 3'de yer alan gayrimenkullerin değerlendirme konusu gayrimenkulle benzer özellikler göstermekte olduğu,
- Emsal 2 ve emsal 5'de yer alan gayrimenkullerin hisseli tapu olmasına rağmen Boğaz manzaralı olmalarından ötürü daha yüksek fiyattan satışa sunulmuş oldukları,
- Emsal 4 de yer alan gayrimenkulün ise Küplüce Mahallesi'ne yakın, yine geri görünüm bölgesinde kalmasına ve Boğaz manzarası olmamasına rağmen, imar koşulları nedeniyle daha yüksek bir değerle satışa konu edilmiş olduğu,

tespitleri yapılmıştır.

Emsallerin imar durumlarına yönelik olarak yapılan araştırmada, değerleme konusu gayrimenkule benzer şekilde henüz İmar Kanunu'nda belirtilen 18'nci madde uygulamasına konu edilmedikleri, diğer bir ifadeyle henüz sosyal donatı ve diğer alan terklerinin yapılmadığı, değerlerin bu hususu da içerdiği anlaşılmıştır.

Yapılan bu tespitler işığında, değerleme konusu gayrimenkulün; konumu ve özellikleri dikkate alınarak, emsal birim (m²) satış değerinin **800,-TL/m²** olarak esas alınmasının ve emsallere uygunluk açısından, bulunan bu birim değerin brüt parsel alanına uygulanmasının uygun olacağı kanaatine varılmıştır.

Piyasa Yaklaşımı (Arsa)	
Parsel Alanı, m ²	22.140,00
Emsal m ² Değeri, TL,	800
Gayrimenkulün Toplam Değeri, TL	17.712.000
435/33452 Hisse Payı Değeri, TL	230.322

Sonuç olarak; Piyasa Yaklaşımı çerçevesinde, değerleme konusu parselin değeri **17.712.000,- TL**, **435/33452** hissenin değeri ise **~230.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

6.5. Piyasa/Maliyet Yaklaşımı

14.03.2011 tarihinde edinilen bilgiye göre; Değerleme konusu 802 ada 7 parselin bulunduğu bölge ile ilgili olarak, 09.10.2009 tasdik tarihli Boğaziçi Geri Görünüm ve Etkilenme Bölgesi 1/5000 lekli Revizyon Nazım İmar Planı'nın yürürlükte olduğu, ancak 1/1000 lekli Uygulama İmar Planının iptal edilmiş olması sebebiyle parsel üzerinde herhangi bir yapılaşmaya izin verilmediği anlaşılmaktadır.

Buna bağlı olarak, parsel üzerinde yer alan yapılar yasal olarak bir değeri ifade etmediğinden, Değerleme konusu parsel için Piyasa/Maliyet Yaklaşımı ile değer tespiti yapılamamıştır.

6.6. Gelirlerin Kapitalizasyonu–İNA Analizi ile Gayrimenkul Değerinin Belirlenmesi

Raporun 6.5 bölümünde belirtilen gerekerlerle, değerleme konusu parsel için İNA Analizi uygulaması paralelinde proje geliştirilmesi ve oluşabilecek gelirlerden yola çıkılarak "gelir analizi" yapılmamıştır.

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

6.7.1. En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

Değerleme konusu parselin mevcut yasal durumu nedeni ile bu değerleme çalışmasında "En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi" yapılmamıştır.

6.7.2. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu gayrimenkul yasal olarak arsa niteliğinde olduğundan, yasal olmayan yapılaşmalar dikkate alınmamış olup bu nedenle müşterek veya bölünmüş kısımlar dikkate alınmamıştır.

6.7.3. Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Rapor'un 5.2'nci bölümünde, değerleme konusu gayrimenkulün Yasal Süreç Analizi'nde detayları verildiği üzere; değerleme konusu pay üzerinde 13.03.2003 tarih, 1520 Yevmiye No. ile; Polisan Boya Sanayi ve Ticaret A.ř. lehine, 50.000,-TL ipotek tesis edilmiş olduğu anlaşılmaktadır.

7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

Konu gayrimenkulün değerlendirme çalışmasında;

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

yöntemleri dikkate alınmış olup, uygulanabilirlikleri değerlendirme konusu gayrimenkulün niteliklerine göre değişmiştir.

Bu çalışmada, Rapor'un 65. Ve 6.6 Bölümlerinde açıklanan gerekçelerle **Maliyet ve İNA analizleri** kullanılmamış ve değerlendirme konusu gayrimenkulün fiili değerlendirme tarihi itibari ile adil piyasa değerinin belirlenmesinde "**Piyasa Yaklaşımı**" esas alınmıştır.

Piyasa Yaklaşımı çerçevesinde, değerlendirme konusu gayrimenkulün özellikleri dikkate alınarak arsa değerinin tespiti amacıyla piyasada satılık olan ya da yakın zamanda alım – satıma konu olmuş emsal araştırmalarından yola çıkılarak aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır.

ÖZET TABLO		
802 Ada 7 Parsel		
Piyasa Yaklaşımı	TL	ABD \$
	17.712.000	11.149.440
	435/33452 Hisse Değeri	
	230.322	144.984,-

Sonuç olarak;

- **802 ada 7 numaralı parselin 435/33452 Hissesine ilişkin ~230.000,-TL'lik** değer, değerlendirme konusu 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 Gereklerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüşler

Değerleme konusu 802 Ada 7 numaralı Parsel için, diğer hissedarlara ait olmak üzere; yasal olmayan yapılar mevcut olmakla birlikte, bu yapılara ait Yapı Tatil Tutanakları, Yıkım Kararları ve Para cezaları ile ilgili Encümen Kararları mevcuttur.

8. SONUÇ

8.1. Nihai Değer Takdiri

Polisan Holding A.Ş. yetkililerinin talebi üzerine, tapuda; 131 pafta, 802 ada, **7 parsel** numarasında kayıtlı gayrimenkulün **435/33452 Hissenin**, yasal durumunun irdelenmesi ve adil piyasa değeri tespitine yönelik yapılan çalışmalar sonucunda;

- Raporun 5.2.3 numaralı *Gayrimenkule Ait İmar Planı/Kamulaştırma İşleri v.s. Bilgileri* bölümünde detayları verildiği üzere, değerlendirme konusu parselin de bulunduğu bölge için İmar Kanununun 18. Maddesi, üzerinde bulunan yapılar için Encümen kararları sonucunda 32. ve 42. Maddeleri uygulanacak olup, 18 Uygulamasından sonra yapılacak olan yapılar Boğaziçi Kanunu'na göre yapılacaktır.
- 435/33452 Hissenin **Adil piyasa değerinin**, Raporun 5.2.2 bölümünde belirtilen **takyidatlar dikkate alınmaksızın, değerlendirme tarihi itibariyle ve peşin değer esasına göre, ,**
 - **KDV hariç 230.000-TL**
 - **KDV dahil 271.400,-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 üzenlenmiş olup kopyaların kullanımı halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan Şirketimiz sorumlu değildir.

9. RAPOR EKLERİ

EK : 1 : GAYRİMENKULE AİT FOTOĞRAFLAR




-Mevcut Yapılarla İlgili Yapı Tatil Tutanığı ve Encümen Kararı Örneği-

T.C. ÜSKÜDAR BELEDİYE BAŞKANLIĞI		YAPI TATİL TUTANAĞI 5/761 HİKMET SATICI				SIRA № 30 CİLT NO. 116 Tarih 13/6/1994...
İçesi	Mahallesi	Pafta	Ada	Parsel	Kapı No.	Sokağı
ÜSKÜDAR ÜSKÜDAR			802	7	34	DEREBOYU
Ruhsat		Ruhsatsız		Ruhsat ve Eklerine Aykırı		İlgili yasa ve Maddesi
Tarih	Cilt No.	Sıra No.			2960/11-12	
K R O K İ						
		<p>Yukarıda plan ve kesiti görülen yapının perde betonlu bodrum katlı, zemin katlı ve diğer normal katlı, duvarları örülmüş olup, sıvalarını yapılırmış halde iken mühürlenmiştir.</p>				
<p>Yukarıda yeri ve tutanak tarihindeki durumu ile tesbit edilmiş bulunan yapı 2960 sayılı B.S.G.İ. Kanununun 11-12...inci maddesine göre işlem yapılmak üzere mühürlenerek tatil edilmiştir.</p> <p>Mezkür inşaatı15..... gün içinde yıkmanız veya ruhsata bağlamanız veya ruhsat ve mevzuata uygun hale getirmeniz gerekmektedir.</p> <p>Aksi halde İmar Kanununun 13-18...inci maddesi gereğince Belediye Encümeninden yıkım kararı alınarak yıkılacak ve yıkım masrafları tarafınızdan tahsil edilecektir.</p> <p>İşbu tutanağın bir nüshası yerine asılmak ve bir nüshası mahalle muhtarına verilmek suretiyle tebliğ edilmiş olup, tebliğ edildiğine dair durdurma emri olan bu tutanak dört nüsha olarak tarafımızdan tanzim edilerek ve okunarak imzalandı.</p>						
Teknik Eleman Adı Soyadı İmzası		Teknik Eleman Adı Soyadı İmzası		Zabıta Memuru Adı Soyadı İmzası		Mal Sahibi Adı Soyadı İmzası
BİLİNT ARSLAN		ARZU ALİMPARLAK		Günsel AYDIN		HİKMET SATICI

. KARAR		ÜSKÜDAR BELEDİYE ENCÜMENİ
No.	Tarih	
2323	29.7.1994	
<p>TEKLİF : İmar İşleri Müdürlüğü'nün 12.7.1994 gün ve S/761 sayılı teklifi.</p> <p>KONU : Üsküdar, Küplüce mahallesi, Derebaya sokak, 802 ada, 7 parsel, 34 kapı sayılı yerde Hikmet SATICI tarafından yapılan ruhsatsız inşaat; 13.6.1994 gün ve 116/30 sayılı yapı tatil tutanağında görüldüğü gibi, yapının perde betonu bodrum katının, zemin katın ve diğer 1.ve 2. normal katların duvarları örülmüş olup; sıvaları yapılmamış durumda iken tespiti edilerek, karar alınmak üzere evrakın Belediye Encümenine havale edilmesi hk.</p> <p>KARAR : Yukarıda belirtilen nedenlerden ve özelliklerden ötürü, 2960 sayılı Boğaziçi İmar Yasası'nın 13.maddesi uyarınca ruhsatsız inşaatın yıkımına, aynı yasanın 18.maddesi uyarınca inşaat sahibinin mahkemeye verilmesine, diğer yandan kaçak inşaatın Boğaziçi sit alanında olması nedeniyle; 2863 sayılı Tabiat ve Kültür Varlıklarını Koruma Yasası'nın 6/C maddesinde nazara alınmak suretiyle yapılan inşaatın şehircilik ve estetik bakımdan sakıncalı olduğu, ayrıca inşaat amacıyla kazı yapılmak suretiyle doğanın ekolojik dengesini bozduğunda görüldüğünden, gerek 2872 sayılı çevre yasasına, gereksede İmar Yasası'na aykırı olması nedeniyle; 3194 sayılı İmar Yasası'nın 40.maddesi delaletiyle, 42/2.maddesi uyarınca 35.000.000.- (OTUZBEŞMİLYON) TL para cezasının inşaat sahibinden alınmasına, encümenin 29.7.1994 günlü toplantısında oybirliği ile karar verildi.</p>		
Ahmet Tevfik BOZÖMER Encümen Başkanı	Devlet DALEİ Encümen Üyesi	Abdülbaki ŞİMŞEK Encümen Üyesi
Emrullah HAMİDİ Encümen Üyesi	Muammer KURTULMUŞ Yazı İşleri ve Kararlar Md.	Sezai ULSEL Hes.İşl.md.V.
A.Temel ÖNERİ Sağ.İşl.md.V.	Meral ACAR Veteriner H.	Birsen ERİN Huk.İşl.md.
Ö.Faruk ÇİÇEKOĞLU Personel md.V.	Ayhan ÇAĞLAYAN Teftiş kur.md.	Mehmet ÖZCAN Fen işl.md.V.

EK : 2 : GAYRİMENKULE AİT TAPU BELGESİ

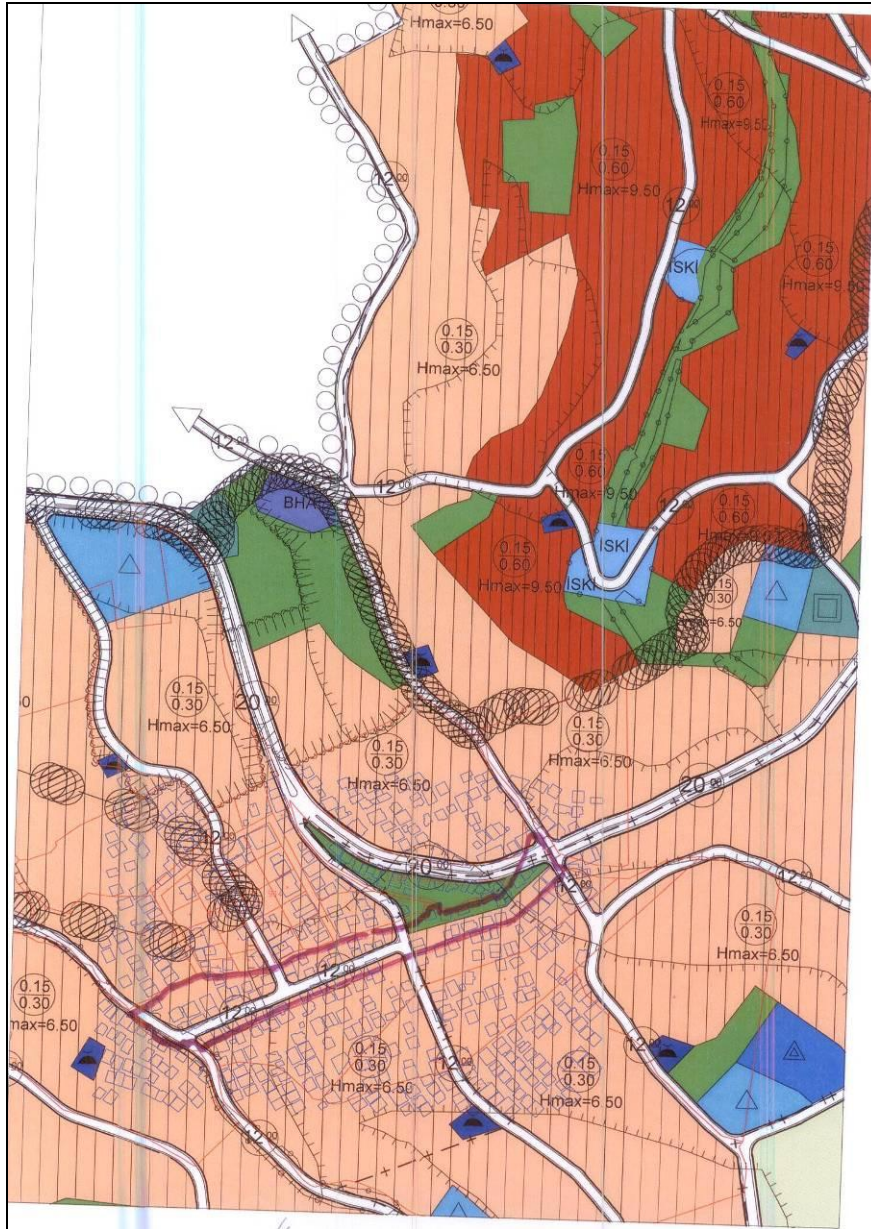
İli	İstanbul	<p style="text-align: center;">Türkiye Cumhuriyeti</p>  <p style="text-align: center;">TAPU SENEDİ</p>		Fotoğraf							
İlçesi	Üsküdar										
Mahallesi	Es:Küplüce										
Köyü	Yeni:Ferah 1.Bölge										
Sokağı	Çamlıca yolu										
Mevkii	Dere içi										
Satış Bedeli	50.000	Pafta No.	131	Ada No.	802	Parsel No.	7	Yüzölçümü			
								ha	m ²	dm ²	
								2	2140	00	
Niteliği	Arsa										
Sınırı	Planında										
Edinme Sebebi	İşbu taşınmazın 435/33452 hissesi Polisan Boya Sanayi ve Ticaret A.Ş.adına kayıtlı iken hissesinin tamamını satışından tescil olundu.										
Sahibi	Polisan Holding Anonim Şirketi.....435/33452										
Geldisi	Yevmiye No.	Cilt No.	Sahife No.	Sıra No.	Tarihi	Gittisi					
Cilt No.	12158	1	13		09.12.2008	Cilt No.					
Sahife no.	Siciline uygundur.										
Sıra No. Y:	2675	E. O. Satış Üzerine Tapu Sicilindedir.									
Tarih	31.03.2008	NOT: * Mülkiyetin devri için satış sözleşmesi imzalanmış ve tapu siciline tescil edilmiştir. ** Tapu Sicilinde kayıtlı bulunan taşınmazın satış bedelinin tamamının devri için Tapu Sicil Müdürlüğüne başvurulmalıdır.									
Saray Matbaacılık - Ankara - 2004											
Döner Sermaye İşletmesi tarafından bastırılmıştır. Stok No 129											

EK:3: GAYRİMENKULE AİT TAKYİDAT BELGESİ

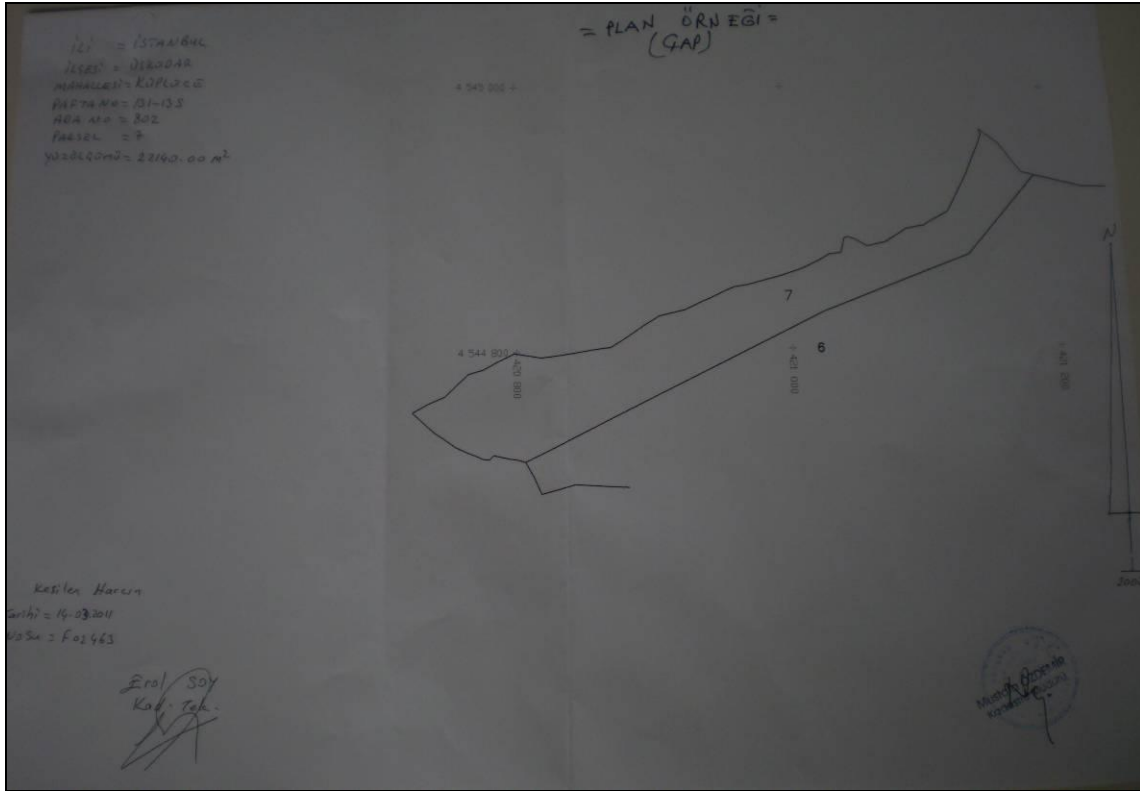
TASINMAZ BİLGİLERİ								
Zemin Tipi	: Ana Tapınmaz	Ada/Parsel	: 802/7					
Zemin No	: 24898253	Alan ölçümü	: 22.140,00 m2					
İl/İlçe	: İSTANBUL/SKUDAR	Ana Tap. Nitelik	: ARSA					
Kurum Adı	: Uskudar TM							
Mahalle / Köy Adı	: KUTLUCELEBRAH Mah.							
Mevki	: ÇAMLIÇA YOLU DERE ÇI							
Çift / Sayfa No	: 1 / 13							
Kayıt Durum	: Aktif							
MİLLİYET BİLGİLERİ								
Sistem No	Malik	Elbirliği No	Hisse Pay/Payda	Metrekare	Edinme Sebehi - Tarih - Yev.	Terkin Sebehi - Tarih - Yev.		
50661153	POLİSAN HOLDİNG A.Ş.		435 / 33453	387,00	Satış 09/12/2005 12141			
Rehin								
Rehin Tip	Alıcaklı	Borç	Faiz	Derece/Sıra	Süre	Tesis Tarih - Yev.	Borçlu	SDF Hakkı
İpoteç	(SN:5846095) POLİSAN BOYA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	50.000.000,000,00 TL	60	1 / 0	FBK	13032003 - 1520		Yük
Rehin Komitözü Hisse Bilgisi								
Tasınmaz	Hisse Pay/Payda	Borçlu Malik	Malik Borç	Tescil Tarih - Yev.				
Uskudar TM - KUTLUCELEBRAH Mah. 802 Ada 7 Parsel	833 / 669934	REPK KARAGÖZ - HASAN Oğlu	50.000.000,000,00	13032003 - 1520				
Uskudar TM - KUTLUCELEBRAH Mah. 802 Ada 7 Parsel	435 / 33453	POLİSAN HOLDİNG A.Ş.	80.000.000,000,00	13032003 - 1520				
Rehin SDF Bilgisi								
SDF	Açıklama	Malik	Tarih/Yevmiye					

Raporlayan: 196734 Bilgen ÖZÇELİK
Kayıt No: 1103/2011

EK : 4 : GAYRİMENKULE AİT İMAR DURUM PAFTASI



EK : 5 : GAYRİMENKULE AİT KADASTRAL PAFTA



10. DEĞERLEMİYİ YAPAN DEĞERLEME UZMANLARININ DEĞERLEME LİSANS BELGESİ ÖRNEKLERİ



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.



STANDART GAYRİMENKUL DEĞERLEME UYGULAMALARI A.Ş.