

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU



2016



TEKİRDAĞ ÇERKEZKÖY PARSELLERİ

2016/0017

19.01.2016

Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.


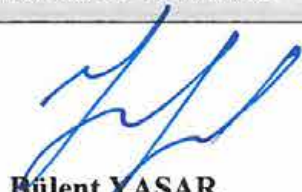
İş bu rapor, ATAK Gayrimenkul Değerleme A.Ş. ile EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülükleri belirleyen 31.12.2015 tarihli dayanak sözleşmesine istinaden, 19.01.2016 tarihinde, 2016/0017 rapor numarası ile tanzim edilmiştir. Raporu hazırlayan sorumlu değerlendirme uzmanları Dilara DİNÇYÜREK ve Bülent YAŞAR'ın beyanı aşağıda maddeler halinde sıralanmıştır.

BEYANIMIZ

- Bu raporda sunulan bilgiler ve araştırmaların bildiğimiz ve açıkladığımız kadarıyla doğru olduğunu;
- Raporda belirtilen analizlerin, opsiyonların ve sonuçların sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olduğunu;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak değerlendirme konusunu oluşturan mülk ile herhangi bir ilişkimiz olmadığını;
- Rapor konusu gayrimenkul/gayrimenkuller ile ilgili herhangi bir önyargımızın olmadığını;
- Değerleme ücretimizin raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmadığını;
- Değerleme çalışmalarımızı ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirdiğimizi;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak mesleki eğitim şartlarına haiz olduğumuzu;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimli olduğumuzu;
- Değerleme olarak mülkü kişisel olarak denetlediğimizi ve ilgili resmi kurumlarda gerekli araştırmaları yapmış olduğumuzu;
- Rapor içeriğinde belirtilen değerlendirme uzmanı/uzmanları dışında hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmadığını;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak değer biçilen mülkü ya da ona ilişkin mülkiyet hakkını etkileyen yasal konulardan sorumlu olamayacağımızı;

beyan ederiz.

YÖNETİCİ ÖZETİ

RAPOR HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
RAPORU TALEP EDEN	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN	Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
SÖZLEŞME TARİHİ	31.12.2015
DEĞERLEME TARİHİ	15.01.2016
RAPOR TARİHİ	19.01.2016
RAPOR NO	20160017
GAYRİMENKUL HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
ADRESİ	İsmetpaşa Mahallesi'nde konumlu, 17 Adet Parsel Kapaklı / TEKİRDAĞ
KOORDİNATLARI	41.318606, 27.960703 41.317709, 27.964920
TAPU BİLGİLERİ	TAKBİS sistemi üzerinden temin edilen ekli tapu kayıt belgesine göre, Emlak Konut G.Y.O. A.Ş mülkiyetindeki Tekirdağ İli, Kapaklı İlçesi, Kapaklı Mahallesi'nde kayıtlı, 17 Adet Parsel. (Bkz. raporun 3.2. bölümü.)
İMAR DURUMU	Kapaklı Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü yetkililerinden temin edilen bilgilere göre parseller 04.06.2007 tarih 130 sayılı Belediye Meclisi Kararı ile onaylanan 1/1000 Ölçekli Kapaklı Revizyon Uygulama İmar Planı kapsamındadır. Lejant ve yapılaşmalar hakkında bilgi raporun 4.3. bölümünde verilmiştir.
ÇALIŞMANIN TANIMI	Bu değerlendirme raporu yukarıda lokasyonu belirtilen parsellerin güncel piyasa değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.
PARSELLERİN KDV HARİÇ TOPLAM PİYASA DEĞERİ	106.615.693-TL (Yüzaltımilyonaltıyüzonbeşbinaltıyüzdoksanüç Türk Lirası)
RAPORU HAZIRLAYANLAR	
SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI
 Dilara DİNÇYÜREK (SPK Lisans No: 401437)	 Bülent YAŞAR (SPK Lisans No: 400343)

Değerleme Uzmanlarının Dayanakları, Öngörülleri ve Kabulleri

- Bu rapordaki hiçbir yorum söz konusu konular raporun devamında tartışılsa dahi hukuki konuları, özel araştırma ve uzmanlık gerektiren konuları ve sıradan değerleme çalışmasının bilgisinin ötesinde olacak konuları açıklamak niyetiyle yapılmamıştır.
- Mülk ile ilgili hiçbir bilgide değişiklik yapılmamıştır. Mülkiyet ve resmi tanımlar ile ilgili bilgilerin alındığı makamlar genel olarak güvenilir kabul edilirler. Mülkün genel olarak raporda belirtilenler hariç haciz, ipotek, irtifak hakları vb. gibi takyidatlar dolayısı ile pazarlanmasında bir mani olmadığı kabul edilmiştir. Mülk sahiplerinin sorumluluk sahibi akılcı ve en verimli ve en etkin şekilde hareket edecekleri varsayılmıştır.
- Bilgi ve belgeler raporda kamu ve kurumlarından elde edilebildiği kadarı ile yer almaktadır. Bilgiler alınan belgelere göre değerlendirilmiştir.
- Değerlemeci eldeki verilerin doğruluğunu kabul ederek, genel bir değerlendirme çalışması yapmıştır. Aksi belirtilmedikçe büyüklük ve ebatlar ile ilgili bilgilerin doğru olduğu ve mülke herhangi bir tecavüzün var olmadığı kabul edilmiştir.
- Kullanılan harita, şekil ve çizimler sadece görsel amaçlıdır, rapordaki konuların kavranmasına görsel bir katkısı olması amacıyla kullanılmıştır, Başka hiçbir amaçla güvenilir referans olarak kullanılmamalıdır.
- Aksi açık olarak belirtilmediği sürece hiçbir olası yer altı zenginliği dikkate alınmamıştır.
- Bu rapora konu olan projeksiyonlar değerlendirme sürecine yardımcı olması dolayısı ile mevcut piyasa koşullarında ve mevcut talep durumunda stabil bir ekonomi süreci göz önüne alınarak yapılmıştır. Projeksiyonlar değerlendirme uzmanının kesin olarak tahmin edemeyeceği değişen piyasa koşullarına bağlıdır ve değerlerin değişken şartlardan etkilenmesi olasıdır.

- Bu raporda mülk üzerindeki mülkiyetler veya taşıma bedelleri göz önüne alınmamış sadece gayrimenkulün kendisi göz önüne alınmıştır.
- Değerlemeci mülk üzerinde veya yakınında bulunan/bulunmayan/bulunabilecek tehlikeli veya sağlığa zararlı maddeleri tespit etme yeterliliğine sahip değildir. Değer tahmini yapılırken değer düşmesine neden olacak böyle maddelerin var olmadığı öngörülür. Bu konu ile hiçbir sorumluluk kabul edilemez, müşteri istiyorsa bu konuyu incelemek için konu hakkında yetkili ve yeterli bir uzman çalıştırabilir.
- Konu mülk ile ilgili değerlendirme uzmanının zemin kirliliği etüdü çalışması yapması mümkün değildir. Bu nedenle görüldüğü kadarı ile herhangi bir zemin kirliliği sorunu olmadığı kabul edilmiştir.
- Çalışmalarda bölge zemini ile ilgili herhangi bir olumsuzluğun olmadığı kabul edilmiştir.
- Gayrimenkullerde zemin araştırmaları ve zemin kontaminasyonu çalışmaları, "Çevre Jeofiziği" bilim dalının profesyonel konusu içinde kalmaktadır. Değerleme uzmanlarının bu konuda bir ihtisası olmayıp konu ile ilgili detaylı bir araştırma yapılmamıştır. Ancak, yerinde yapılan gözlemlerde gayrimenkulün çevreye olumsuz bir etkisi olduğu gözlemlenmemiştir. Bu nedenle çevresel olumsuz bir etki olmadığı varsayılarak değerlendirme çalışması yapılmıştır.

İçindekiler

BÖLÜM 1	RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ	7
1.1.	Rapor Tarihi ve Numarası.....	7
1.2.	Rapor Türü	7
1.3.	Raporu Hazırlayanlar	7
1.4.	Değerleme Tarihi	7
1.5.	Dayanak Sözleşmesi	7
1.6.	Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	7
1.7.	Şirket ve Müşteriyi Tanıtıcı Bilgileri.....	8
BÖLÜM 2	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR....	10
2.1.	Değer Tanımları	10
2.1.1.	Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değer)	10
2.1.2.	Düzenli Likiditasyon Değeri	10
2.1.3.	Zorunlu Likiditasyon Değeri (Tasfiye Değeri).....	10
2.1.4.	Faal İşletme Değeri.....	11
2.2.	Değerlemede Kullanılan Yöntemler	11
2.2.1.	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı	11
2.2.2.	Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı	11
2.2.3.	Maliyet Yaklaşımı	12
2.2.4.	Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları.....	12
2.3.	Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar	12
2.3.1.	İndirgeme Oranı (İskonto Oranı).....	12
2.3.2.	Varsayımlar	13
2.3.3.	Net Bugünkü Değer (NPV= Net Present Value).....	13
2.3.4.	İç Verim Oranı (IRR)	14
2.3.5.	Kapitalizasyon Oranı (Cap. Rate , Yield).....	14
2.3.6.	Şerefiye	14
2.3.7.	Artık Değer veya Dönem Sonu Değeri.....	14
2.3.8.	Rapor Tarihi.....	14
BÖLÜM 3	GENEL VE BÖLGESEL VERİLER	15
3.1.	Türkiye Demografik Veriler (*).....	15
3.2.	2015 Yılı Ekonomik Görünüm (*).....	16
3.3.	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	18

3.3.1.	Tekirdağ İli (*).....	18
3.3.2.	Kapaklı İlçesi.....	21
BÖLÜM 4	GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ BİLGİLER	23
4.1.	Çevre ve Konum	23
4.2.	Parsellerin Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri	25
4.2.1.	Parselin Takyidat Bilgisi	26
4.3.	Parselin İmar Bilgisi	26
4.4.	Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumundaki Değişiklikler.....	28
4.4.1	Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi	28
4.4.2	Belediye İncelemesi	28
4.4.3.	Kadastro Müdürlüğü İncelemesi	28
4.5.	İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler	28
4.6.	Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler	28
4.11.	Gayrimenkuller İle İlgili Fiziksel Bilgiler.....	29
4.12.	Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler.....	30
BÖLÜM 5	DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ.....	31
5.1.	Emsal Karşılaştırma Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç	33
5.2.	Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı Yöntemi.....	34
5.2.1	Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı İle Ulaşılan Sonuç.....	36
5.3.	Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi.....	36
BÖLÜM 6	DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ.....	37

1.1. Rapor Tarihi ve Numarası

Bu rapor, şirketimiz tarafından 19.01.2016 tarihinde, 2016/0017 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

1.2. Rapor Türü

İş bu rapor, Emlak Konut G.Y.O. A.Ş.'nin talebi üzerine, Tekirdağ İli, Kapaklı İlçesi, Kapaklı Mahallesi 1544 Ada 1 Parsel, 1546 Ada 1 Parsel, 1547 Ada 1 Parsel, 1548 Ada 1 Parsel, 1549 Ada 1 ve 3 Parsel, 1551 Ada 1 Parsel, 1552 Ada 1 ve 2 Parsel, 1553 Ada 1 Parsel, 1554 Ada 1 Parsel, 1555 Ada 1 Parsel, 1556 Ada 1 Parsel, 1557 Ada 1 Parsel, 1558 Ada 1 ve 3 Parsel, 1559 Ada 1 Parsel olmak üzere toplam 17 adet parselin güncel piyasa rayiç bedelinin tespiti için hazırlanmıştır. Rapor, Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. firması için hazırlanmıştır.

1.3. Raporu Hazırlayanlar

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu; gayrimenkul mahallinde yapılan incelemeler sonucunda ilgili kişi - kurum - kuruluşlardan elde edilen bilgilerden faydalanılarak hazırlanmıştır. Bu rapor şirketimiz sorumlu değerlendirme uzmanları Dilara DİNÇYÜREK ve Bülent YAŞAR tarafından hazırlanmıştır. Değerleme uzman yardımcıları Naim KULAOĞLU ve Candeğer Murat KILINÇ değerlendirme çalışmalarına yardımcı olmuşlardır.

1.4. Değerleme Tarihi

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu için, şirketimizin sorumlu değerlendirme uzmanları 15.01.2016 tarihinde çalışmalara başlamış 19.01.2016 tarihine kadar raporu hazırlamışlardır. Bu sürede resmi kurum araştırmaları, mahallinde incelemeler ve ofis çalışmaları yapılmıştır.

1.5. Dayanak Sözleşmesi

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu, Atatürk Mah. Çitlenbik Caddesi No:4 Ataşehir / İSTANBUL adresindeki EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. için hazırlanmıştır. Rapor, şirketimiz ile şirketiniz arasındaki hak ve yükümlülüklerini belirleyen 31.12.2015 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

1.6. Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden, şirket portföyünde bulunan gayrimenkullerin Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" standartlarında hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur. Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

1.7. Şirket ve Müşteriyi Tanıtıcı Bilgileri

DEĞERLEME ŞİRKETİNİ TANITICI BİLGİLER

- ÜNVANI** : Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
- ADRESİ** : İçerenköy Mahallesi Hal Yolu Caddesi Sağlık Sokak
Erdoğanlar Apt. No:1 Kat:4 D:18 Ataşehir/İstanbul
- İLETİŞİM** : 0 216 573 96 96 (Tel)
0 216 577 75 34 (Faks)
info@atakgd.com.tr (e-posta)
- KURULUŞ TARİHİ** : 14.04.2011
- SERMAYESİ** : 300.000,-TL
- TİCARET SİCİL NO'SU** : 773409 (İstanbul Ticaret Sicil Memurluğu)
- FAALİYET KONUSU** : Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi, özel, gerçek ve tüzel kuruluşlara ait her türlü gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hak ve faydaların belirli bir tarihteki muhtemel değerlerinin bağımsız ve tarafsız olarak takdiri, bu değerleri etkileyen gayrimenkullerin niteliği, piyasa ve çevre koşullarını analiz ederek, ulusal ve uluslararası alanda kabul görmüş değerlendirme standartları ve esasları çerçevesinde değerlendirme raporlarını hazırlamak.
- İZİNLER/YETKİLERİ** : Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş. Sermaye Piyasası Kurulu'nun 17/02/2001 tarihli ve 24491 sayılı Resmi Gazete'de Seri: VIII, No: 35 ile yayımlanan "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Gayrimenkul Değerleme Hizmeti Verecek Şirketler İle Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" çerçevesinde, gayrimenkul değerlendirme hizmeti vermek üzere konunun görüşüldüğü Kurul Karar Organı'nın 16.02.2012 tarih ve 7 sayılı toplantısında uyarınca Sermaye Piyasası Kurulunca Listeye alınmıştır. Ayrıca Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun 05.06.2014 tarih ve 5888 sayılı Kararı ile Şirketimize "Bankalara Değerleme Hizmeti Verecek Kuruluşların Yetkilendirilmesi ve Faaliyetleri Hakkında Yönetmelik'in 11. Maddesi'ne istinaden bankalara Yönetmeliğin 4. Maddesi kapsamına giren "gayrimenkul, gayrimenkul projesi veya gayrimenkule bağlı hak ve faydaların değerlendirilmesi" hizmeti verme yetkisi verilmiştir.

MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ÜNVANI : Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

ADRESİ : Atatürk Mah. Çitlenbik Caddesi No:4
Ataşehir / İSTANBUL

İLETİŞİM : 0 216 579 15 15 (Tel)
0 216 456 48 75 (Faks)
info@emlakkonut.com.tr (e-posta)

KURULUŞ TARİHİ : 1953 Yılında kurulmuştur.

FAALİYET KONUSU : Şirket, SPK'nın gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştiğal etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak üzere ve kayıtlı sermayeli olarak kurulmuş halka açık anonim ortaklıktır.

HALKA ARZ TARİHİ : 02.12.2010

GYO TESCİL TARİHİ : 22.07.2002

SERMAYESİ : 3.800.000,-TL (Ödenmiş Sermayesi)
4.000.000,-TL (Kayıtlı Tavan Sermaye)

PORTFÖY BİLGİLERİ : Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller

HALKA AÇIKLIK ORANI : % 50,66



BÖLÜM 2 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR

2.1. Değer Tanımları

Bir gayrimenkul projesinin veya gayrimenkule bağlı hak ve faydaların belli bir tarihteki değerinin belirlenmesi amacı ile yapılan çalışmaya “değerleme”, bu çalışmanın sonucunda tespit edilen kanaate ilişkin rakama ise “değer” denir.

Değer kavramı, satın alınmak üzere sunulan bir mal veya hizmetin alıcıları ve satıcıları tarafından sonuçlandırılması muhtemel fiyat anlamına gelmektedir. Değer, mal veya hizmet için alıcılar veya satıcıların üzerinde uzlaşmaya varacakları varsayımsal veya hayali fiyatı temsil etmektedir. Bu nedenle, değer bir gerçeklik değil, belirli bir zaman zarfında satın alınmak üzere sunulan bir mal veya hizmet için ödenmesi olası bir fiyatın takdiridir.¹

Fiyat, bir malın, hizmetin veya emtianın değiş tokuşuna ilişkin bir kavramdır. Fiyat, bir mal için istenen, teklif edilen veya ödenen meblağdır. Değiş tokuş işlemi gerçekleştirildikten sonra ise, ister açıklansın ister açıklanmasın fiyat artık tarihsel bir gerçek niteliğine kavuşacaktır. Ödenen fiyat, arz ile talebin kesiştiği noktayı temsil eder.

2.1.1. Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değer)

Bir gayrimenkulün belirli bir tarihte alıcı ve satıcı arasında el değiştirmesi durumunda;

- Alıcının tam olarak bilgilendirildiği ve satıcı ile beraber hareket ettiği ve istekli olduğu varsayılan bir ortamda,
- Herhangi bir kısıtlayıcı etki ve baskı olmaksızın,
- Alıcı ve satıcının gayrimenkulle ilgili bütün olumlu - olumsuz şartlardan haberdar olduğu,
- Değerleme konusu mülkün pazarda makul bir zaman diliminde pazarda kalacağı,
- Gayrimenkulün satışı için yeterli pazarlama yapılacağı ve makul bir süre tanınacağı,
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılacağı varsayılarak yapılan ve bu bilgiler doğrultusunda, mülkün satılabileceği en yüksek peşin satış bedeli ile ilgili oluşturulan kanaat değere “Piyasa Değeri” denir.

¹ UDES –Uluslararası Değerleme Standartları –Değer ve Fiyat

2.1.2. Düzenli Likiditasyon Değeri

Alıcı ve satıcı arasında görüşmeler ve pazarlıklar sonucunda, gayrimenkuller için belirlenen, takribi 3-6 ay aralığı içindeki en olası nakit satış değeridir. Düzenli likiditasyonda, pazarlıklar sonucunda varlıkların her biri için en iyi değer alınmasına çalışılmaktadır. Eğer belirtilen zaman aralığı içinde, taraflar arasındaki görüşmeler sonucunda fiyat konusunda anlaşmaya varılamazsa, varlıkların açık arttırmayla satılması önerilir.

2.1.3. Zorunlu Likiditasyon Değeri (Tasfiye Değeri)

Halka açık düzenlenen bir açık arttırmada, ekonomik trendler ve zorunlu satış koşulları göz önünde bulundurularak, gayrimenkul için belirlenen en olası nakit değerdir. Zorunlu likiditede, varlıkların olabildiğince çabuk satılması amaçlanır. Bu nedenle gerekli indirimler yapılan gayrimenkullerin satışı için kabul edilen zaman aralığı genellikle 3 aydan azdır.

2.1.4. Faal İşletme Değeri

İşletmenin bir bütün olarak değeridir. Kavram, faal bir işletmenin bütününe katkıda bulunan bütünü oluşturan parçalarına pay ve istihkak ayırarak bir faaliyetini sürdüren işletmenin değerlemesinin yapılmasını içerir, ancak parçalardan hiçbiri Pazar Değeri için esas teşkil etmez. Kullanılan tesisler, işletmenin kendi tesisleriyse bunlar da işletmeye kattıkları değer esas alınarak faaliyetini sürdüren işletme değerinin bir parçasını oluştururlar. Bu kavram, süregelen bir işletmenin değerlemesini de içerir. Kavram, faal bir işletmenin bütününe katkıda bulunan bütünü oluşturan parçalarına pay ve istihkak ayırarak bir faaliyetini sürdüren işletmenin değerlemesinin yapılmasını içerir, ancak parçalardan hiçbiri Pazar Değeri için esas teşkil etmez.²

2.2. Değerlemede Kullanılan Yöntemler

Uluslararası kabul görmüş kavramlar içerisinde dört farklı değerlendirme yöntemi bulunmaktadır. Bu yöntemler “Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı”, “Gelirlerin İndirgenmesi Yaklaşımı”, “Maliyet Yaklaşımı” ve “Geliştirme Yaklaşımı”dır.

² UDES - Uluslararası Değerleme Standartları Faal İşletme Değeri Tanımı

2.2.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

Bu yaklaşımda; değerlemesi yapılacak gayrimenkule benzer nitelikteki gayrimenkullerin fiyatları kullanılmaktadır. Karşılaştırma yapılan gayrimenkuller satış/kiralama fiyatı ve bunun tarihi, konumu, büyüklüğü, kullanım ve fiziki durumu gibi ilgili verileri dikkate alınarak karşılaştırılır. Bu çalışmada amaç, piyasada gerçekleştirilen benzer mülklerin fiyatları ile karşılaştırmaya dayalı bir işlemle değer takdiri yapmaktır. Benzer nitelikteki mülklere istenen ve verilen teklifler de dikkate alınır.

2.2.2. Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı

Gelir indirgemesinde, değerlendirme konusu mülkten elde edilecek net işletme geliri belirmek için, mukayeseli gelir ve harcama verileri kullanılır. İndirgeme, tek bir yılın geliri tek bir oran uygulanarak veya bir getiri veya yatırım getirisi ölçümleri verilerini yansıtan belirli bir iskonto oranının, belirli bir zaman dilimi içerisindeki bir dizi gelirlere uygulanmasıyla yapılır. Gelirlerin indirgenmesi yaklaşımına göre bu Direkt Kapitalizasyon ve Gelirlerin Kapitalizasyonu diyebileceğimiz bu iki yöntem temelde mülkün getirdiği gelirlerin öngörülmesi ve kabullerle gelecek yıllarda elde edeceği gelirlerin günümüze getirilmesi temeline kuruludur.³

Direkt Kapitalizasyon

Gayrimenkulün tek bir yıl için üreteceği potansiyel net gelirin, güncel gayrimenkul piyasası koşullarına göre oluşan bir kapitalizasyon oranına bölünerek, değerinin hesaplanmasıdır.

Gelir Kapitalizasyonu (Getiri Kapitalizasyonu)

Gayrimenkulün makul sayıda oluşan bir dönem boyunca kiralanması veya işletilmesi ile gelecekte elde edilebilecek olan potansiyel net gelirlerinin hesaplanması. Bu teknik özellikle kira getirisi olan gayrimenkullerde mülkün yıllık elde ettiği net işletme gelirleri hesaplanarak mülkün değerine ulaşmak için kullanılır. Bu çalışmalarda mülklerin kira kontratları incelenerek kontratların yarattığı olası dönem gelirleri hesaplanır. Getiri kapitalizasyonu işlemi belli bir dönem sonuna kadar hesaplanan bu gelirlerden olası giderlerin düşülerek güncel ekonomik koşullara uygun ve kabul edilebilir belirli bir oran kullanımıyla değerlendirme tarihine indirgenmesi ve bu yöntemle değer takdirinin yapılması işlemidir.

³ UDES –Uluslararası Değerleme Standartları

2.2.3. Maliyet Yaklaşımı

Bu teknikte gayrimenkulün değerinin, arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği kabul edilir. Maliyet yaklaşımında, bir mülk yeniden inşa edilmesi durumunda veya yerine konacak inşaatın maliyeti ile değerlendirilir. Yeniden inşa maliyeti girişimcilik karı da dahil olmak üzere tahmin edilerek hesaplanır. Yöntemde, gayrimenkulün kalan bir ekonomik ömre sahip olduğu kabul edilmektedir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı düşüncesi ile yeniden inşa maliyeti değerinden yıpranma payı düşülür. Bir başka deyişle, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir. Bulunan bu değere gayrimenkulün arsa değerinin eklenmesi sureti ile değer takdiri yapılır.

Çalışmalarda gayrimenkulün bina maliyet değerleri, Bayındırlık Bakanlığı Yapı Birim Maliyetleri, binaların teknik özellikleri, binalarda kullanılan malzemeler, piyasada aynı özelliklerde inşa edilen binaların inşaat maliyetleri, müteahhit firmalarla yapılan görüşmeler ve geçmiş tecrübelerimize dayanarak hesaplanan maliyetler göz önünde bulundurularak değerlendirilir. Binalardaki yıpranma payı, Resmi Gazete'de yayınlanan yıllara göre bina aşınma paylarını gösteren cetvel ile binanın gözle görülür fiziki durumu dikkate alınarak hesaplanmıştır.

2.2.4. Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları

Bu yaklaşımda gayrimenkule teklif edilen bir veya birden fazla geliştirme projesi modeli uygulanabilir. Bu çalışmada planlanan bir proje ve/veya arsa üzerinde geliştirilebilecek projeler varsayımlarla modellenir. Bu modelleme yasal olarak mümkün, finansal olarak olanaklı, ekonomik olarak azami düzeyde verimli olmalıdır. Bu çalışmalarda projenin girişimci yönünden incelenmesi yapılır. Çalışma kapsamında proje konusu ürünün yer aldığı sektörün mevcut durumu ve geleceğe yönelik beklentilerin incelenmesi ve değerlendirilmesi söz konusudur. Projenin yapılması durumunda yapılacak harcamalar tahmin edilerek firmanın pazarlama politikaları ve genel fizibilite prensipleri dikkate alınarak toplam getiri ve harcamalarla ilgili bir gelir-gider tahmini yapılır. Geliştirilmesi durumunda sektörün genel durumu, benzer projelerin istatistiksel rakamları ve mevcut ekonomik koşullar ve beklentiler çevresinde proje ile ilgili varsayımlarda bulunulur. Bu çalışmalar neticesinde projenin performans tahmini yapılarak projenin gelirlerin indirgenmesi yöntemi ile net bugünkü değer hesabı yapılır. Özellikle ülkemizdeki gayrimenkullerin imar durumlarının çok farklılık göstermesi ve bu nedenle emsal karşılaştırmanın her zaman mümkün olmaması söz konusudur. Geliştirme modellemesi ile sayesinde mülkün geliştirilmiş proje değerinin hesaplanması ve bu değerden güncel mülk değerine ulaşılması mümkündür.

2.3. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar

2.3.1. İndirgeme Oranı (İskonto Oranı)

Gelecekte ödenecek veya alınacak parasal bir meblağı şu anki değere dönüştürmek amacıyla kullanılan bir getiri oranıdır. Teorik olarak bu oran, sermayenin fırsat maliyetini, yani benzer risklere sahip olan diğer kullanım alanlarına yatırıldığında sermayenin kazanabileceği getiri oranını yansıtmalıdır. Ayrıca getiri oranı olarak da adlandırılır.

- İndirgeme Oranı Hesaplamasında Kullanılan Yöntem

Dünyanın içinde bulunduğu ekonomik durum ve ekonomik dengelerdeki problemler değerlendirilmede indirgeme oranı belirlenmesi konusunda belirsizliklere neden olmuştur. Değerleme tekniklerinde gayrimenkulün gelirlerinin indirgenmesinde kullanılan; risksiz getiri ve risk primi oranının toplanmasından oluşan indirgeme oranlarının belirlenmesinde dünyada olduğu gibi ülkemizde de sıkıntılar mevcuttur. Özellikle Türkiye’de uzun vadeli mevduatların olmaması, finans çevrelerince piyasadaki en uzun vadeli enstrüman olan Eurobond’ların faiz oranlarının “risksiz getiri oranı” olarak kullanılması sonucunu getirmiştir. Bugün finans çevreleri, ekonomideki belirsizlik ve rakamların keskin değişkenliği nedeni ile bahsi geçen eurobondların belli bir gün için değerinin değerlendirilmede kullanılmasının doğru bir yaklaşım olmadığını düşünmektedir.

Risksiz Getiri Oranı

Bu oran içinde “ülke riskini” de barındırmaktadır. Ekonomik çevrelerde değerlendirilmede özellikle bu dönemde kullanılması gereken kriterlerin aşağıdaki gibi olduğu kanısı yaygındır:

- Günlük ve/veya anlık Eurobond verilerinin kullanılmasının yerine özellikle uzun dönem aralıklı değerlerin ortalamalarının ve zaman serilerinin kullanılmasının tercih edilmesi,
- Projenin risklerine paralel ve uygun süreçlerde Eurobond zaman serisi verilerinin kullanılması,

Risk Primi

Her bir gayrimenkulün içinde bulunduğu piyasa ve rekabet koşulları farklıdır. Bunlar gayrimenkulün yerine, konumuna, niteliğine, sektör dinamiklerine bağlı olarak değişmektedir. Düşük performanslı bir gayrimenkulün veya sektör dinamiklerinden etkilenmiş bir gayrimenkulün Pazar-Piyasa riski primi daha yüksek olacaktır.

- Çalışmalar sırasında hesaplanan risk primleri sektörde gerçekleşen alım-satımlar, daha önce yaptığımız onlarca proje değerlemesini çalışmasından yararlanılarak takdir edilmiştir. Ancak ilgili veriler tecrübelerimizle harmanlanmış ve değerlendirme uzmanı gözü ile kritik edilerek değerlendirme konusu gayrimenkule özgü risk primi öngörülmüştür. Net bugünkü değer çalışmalarında İndirgeme Oranı (İskonto Oranı) hesaplanmalıdır. Bu oran risksiz getiri ve risk primi oranının toplanmasından oluşarak hesaplanmalıdır.

2.3.2. Varsayımlar

Uluslararası Değerleme Standartlarına(UDES) göre varsayımlar; doğru olduğu kabul edilen tahminlerdir ve bir değerlemenin konusunu veya yöntemini etkileyen ancak doğrulanamayan veya doğrulanmasına gerek olmayan bulguları, şartları veya içinde bulunulan durumları içerir. Bir değerlemenin temelini oluşturan tüm varsayımlar makul olmalıdır.

2.3.3. Net Bugünkü Değer (NPV= Net Present Value)

İndirgenmiş gelirler veya gelir akışları ile maliyetler veya gider akışları arasındaki farkın bir NPV analizindeki ölçümüdür. Bir yatırımın yatırım dönemi boyunca sağladığı getirinin piyasa faizi veya kendi faizi ile (iskonto edilmesi), bugüne indirgenmesi sonucu ulaşılan değerdir. Pazar-Piyasa Değerine erişmek için yapılan bir değerlendirilmede sonuç olarak elde edilen Net Bugünkü Değer, gelir yaklaşımı yoluyla Piyasa Değerini gösterir.

2.3.4. İç Verim Oranı (IRR)

Bir projenin net nakit akışlarının mevcut değerini, sermaye yatırımının mevcut değeriyle eşitleyen indirgeme oranı. İç Verim (Karlılık) Oranı, potansiyel yatırımcılar için temel gösterge niteliğinde olan hem yatırılan sermayenin getirisini hem de orijinal yatırımın getirisini yansıtır. Projenin ima edilen veya beklenen getiri oranını bulmak için indirgenmiş nakit akışı analizinde kullanılan iç karlılık oranı, net bugünkü değeri sıfır olarak veren bir getiri oranıdır.

2.3.5. Kapitalizasyon Oranı (Cap. Rate , Yield)

Net işletme gelirini toplam mülkün değerine dönüştürmek için kullanılan değerdir. Bu değer tek bir yılın net işletme geliri ile toplam mülk değeri arasındaki ilişkiyi yansıtan bir orandır.

2.3.6. Şerefiye

Tek tek tanımlanması ve ayrı ayrı kabul edilme olanağı olmayan varlıklardan doğan gelecekteki ekonomik faydaya şerefiye denilmektedir. 5 (UFRS 3, Ek A)

Kişisel şerefiye: Özel nitelikli ticari mülklerin satılmasıyla işin mevcut işletmecisine özellikle bağlı vergi, amortisman politikası, borç alma maliyetleri ve işe yatırılan sermaye gibi diğer finansal faktörler ile birlikte tükenecek olan pazar beklentilerinin üstündeki karın değeridir.

Devredilebilir şerefiye: Ekonomik fayda sağlayan mülke has isim ve itibar, müşteri sürekliliği, konum, ürünler ve benzeri faktörler sonucu ortaya çıkan varlıktır. Özel kullanım amaçlı ticari mülklere ait olup, satışla birlikte mülkün yeni sahibine geçecektir.

2.3.7. Artık Değer veya Dönem Sonu Değeri

Karşılaştırılabilir nitelikteki mülklerin satış fiyatlarına ilişkin verilere dayanılarak bir mülk öngörülen bir gelir getirme dönemi sonundaki kalıntı değeridir. Bir sürenin ardından bir varlığın kalan değeri olarak düşünebilecek bu değer tahmini elden çıkartma maliyetleri düşüldükten sonra ekonomik kullanım ömrünün sonunda bir varlıktan kurumun elde etmeyi beklediği net tutarı gösterir. Genellikle son yılın gelirinin bulunan getiri yüzdesine bölünmesi ile elde edilir.

2.3.8. Rapor Tarihi

Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) madde 3.22'ye göre değerlendirme Raporu'nun tarihidir. Değerleme tarihiyle aynı veya daha sonraki bir tarih olabilir.

3.1. Türkiye Demografik Veriler (*)

Türkiye nüfusu 31 Aralık 2014 tarihi itibarıyla 77 milyon 695 bin 904 kişi oldu

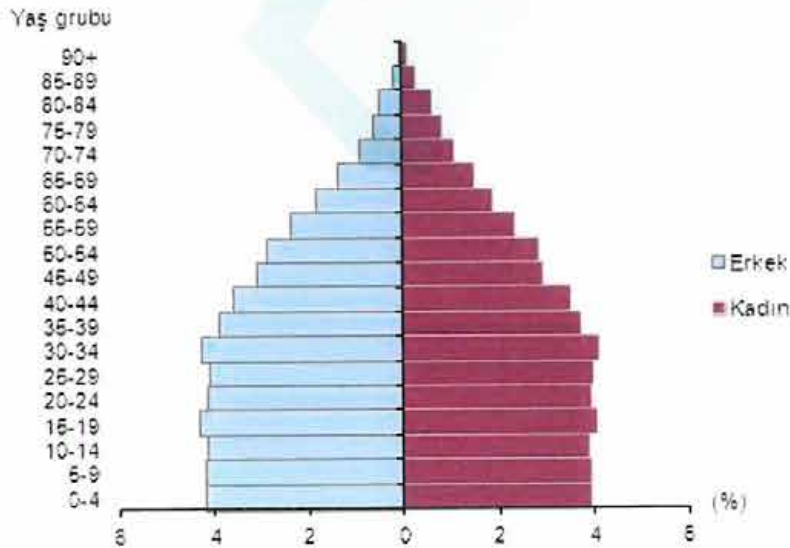
Türkiye’de ikamet eden nüfus 2014 yılında, bir önceki yıla göre 1 milyon 28 bin 40 kişi arttı. Erkek nüfusun oranı %50,2 (38 984 302 kişi), kadın nüfusun oranı ise %49,8 (38 711 602 kişi) olarak gerçekleşti.

Türkiye’nin yıllık nüfus artış hızı, 2014 yılında %13,3 olarak gerçekleşti. Yıllık nüfus artış hızı 2013 yılında %13,7 iken, 2014 yılında %13,3 oldu. İl ve ilçe merkezlerinde yaşayanların oranı %91,8 oldu. İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı 2013 yılında %91,3 iken, bu oran 2014 yılında %91,8’e yükseldi. Belde ve köylerde yaşayanların oranı ise %8,2 olarak gerçekleşti.

İstanbul’da ikamet eden nüfus bir önceki yıla göre %1,5 artış gösterdi. Türkiye nüfusunun %18,5’inin ikamet ettiği İstanbul, 14 milyon 377 bin 18 kişi ile en çok nüfusa sahip olan il oldu. Bunu sırasıyla %6,6 ile (5 150 072 kişi) Ankara, %5,3 ile (4 113 072 kişi) İzmir, %3,6 ile (2 787 539 kişi) Bursa ve %2,9 ile (2 222 562 kişi) Antalya illeri takip etti. Bayburt ili ise 80 bin 607 kişi ile en az nüfusa sahip il oldu.

Türkiye nüfusunun ortanca yaşı yükseldi. Ülkemizde 2013 yılında 30,4 olan ortanca yaş, 2014 yılında önceki yıla göre artış göstererek 30,7 oldu. Ortanca yaş erkeklerde 30,1 iken, kadınlarda 31,3 olarak gerçekleşti. Ortanca yaşın en yüksek olduğu iller sırasıyla Sinop (39,1), Balıkesir (38,6), Edirne ve Kastamonu (38) iken, en düşük olduğu iller ise sırasıyla Şırnak (19,1), Şanlıurfa (19,2) ve Ağrı (20)’dir.

Nüfus piramidi, 2014



Çalışma çağındaki nüfus bir önceki yıla göre %1,4 arttı Ülkemizde 15-64 yaş grubunda bulunan (çalışma çağındaki) nüfusun oranı 2013 yılına (%67,7) göre 0,1 puan artarak %67,8 (52 640 512 kişi) olarak gerçekleşti. Çocuk yaş grubundaki (0-14) nüfusun oranı ise %24,3'e (18 862 430 kişi) gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı da yaklaşık %8'e (6 192 962 kişi) yükseldi. Türkiye'de kilometrekareye düşen kişi sayısı arttı.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 2013 yılına göre 1 kişi artarak 101 kişi oldu. İstanbul, kilometrekareye düşen 2 767 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu ilimiz oldu. Bunu sırasıyla; 477 kişi ile Kocaeli, 342 kişi ile İzmir, 277 kişi ile Gaziantep, 267 kişi ile Bursa ve Yalova illeri takip etti. Nüfus yoğunluğu en az olan il ise kilometrekareye düşen 12 kişi ile Tunceli oldu.

Yüzölçümü bakımından ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 54, en küçük yüzölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 267 olarak gerçekleşti.

* Demografik veriler TÜİK'nun yayınlamış olduğu Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi Sonuçları, 2014 raporundan alınmıştır.

3.2. 2015 Yılı Ekonomik Görünüm (*)

2014 yılı sonunda beklentilerin altında olarak %2,9 büyüyen Türkiye ekonomisi, 2014 yılının ilk yarısında geçen yılın aynı dönemine göre %3,1 büyüyerek beklenenden iyi bir büyüme oranı yakalamıştır. Yılın ilk yarısındaki verilere göre, enflasyon ve döviz kuru beklentilerin üzerinde artmaya ve büyüme yavaşlamaya devam etmektedir. Ancak, cari açığı iyileşme de sürmektedir.

2014 yılı genelinde TL'de yaşanan değer kaybı, 2015 yılının ilk dokuz ayında da devam etmektedir. Merkez Bankası tarafından uygulanan sıkılaştırıcı para politikaları ve makro ihtiyati önlemler özel tüketimin azalmasına, kredi artış hızının düşmesine, özel yatırımların ve büyümenin yavaşlamasına sebep olmuştur.

7 Haziran 2015 tarihindeki seçimlerden sonra hükümetin kurulamaması ve 1 Kasım 2015 tarihinde tekrar seçim kararı alınması; Türkiye'nin iç piyasa ve politika kaynaklı endişelerinin devam etmesine neden olmuştur.

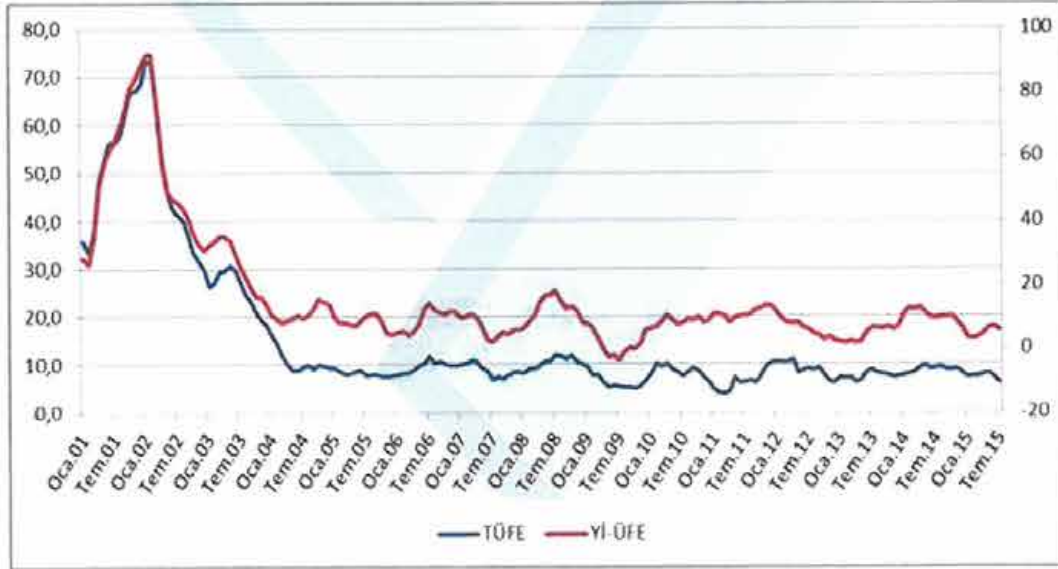
Türkiye'deki gelişmelerin yanı sıra, küresel piyasaların seyri de Türkiye ekonomisi üzerinde etkili olmaya devam etmektedir. ABD ekonomisindeki toparlanmaya karşılık, özellikle küresel piyasalarda önemli bir yeri olan gelişmekte olan ülkelere Çin'in büyüme ivmesindeki yavaşlama, küresel ekonomiyi olumsuz etkileyecek unsurlardandır.

Türkiye İstatistik Kurumu tarafından yayınlanan verilere göre, GSYH 2014'ün ilk yarısında geçen yılın aynı dönemine göre %3,1 düzeyinde arttı. GSYH yılın ilk yarısındaki artışına, tüketim 3,9 ve yatırım 1,2 puan katkı sağlarken; stok değişimi ve net ihracatın 2 puan negatif etkisi olmuştur.

ABD ekonomisindeki iyileşmeyle beraber FED'in faiz artırımlarına tahminen yılsonunda başlamasıyla birlikte sermaye akımlarının yön bulmaya çalışacağı bu süreçte, Türkiye gibi gelişmekte olan ülke ekonomilerinden para çıkışı olması beklenmektedir. Ayrıca,

yurtiçinde siyasi belirsizliklerin devam etmesi ve iç güvenlik endişelerinin artması ekonomik büyümede aşağı yönlü riskleri arttırmaktadır. Bu nedenle, Türkiye'nin büyüme oranındaki yavaşlamanın devam edeceği tahmin edilerek, yaklaşık %2,9 oranında büyümesi beklenmektedir. 2014 yılı sonunda cari açığın GSYH'ya oranı %5,8'e gerilemiştir. Tüketim artışının azalması ve petrol fiyatının düşmesiyle, cari açığın en önemli kalemlerinden olan Türkiye'nin enerji giderinin azalması, yılın ilk yarısında cari açığındaki daralma eğilimini devam ettirmiştir. 2015 yılsonu itibariyle cari açığın GSYH'ye oranının %4,5'e düşmesi beklenmektedir. İşgücüne katılımın istihdam artışının üzerinde seyretmesi nedeniyle işsizlik rakamı, 2014 yılsonu itibariyle %10,4 seviyesine ulaşmıştır. Türkiye İstatistik Kurumu'nun verilerine göre Haziran ayındaki işsizlik rakamı %10,4 olarak açıklanmıştır. 2015 yılsonunda işsizlik oranının %11,4 olması beklenmektedir.

2014 yılsonu itibariyle %8,17 olarak açıklanan yıllık enflasyon oranı tahminlerden iyi gelmiştir. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB) yılsonu için en son revize ettiği enflasyon tahmini %8,9 oranındaydı. Merkez Bankası, 2015 yılında enflasyonun orta noktası %6,9 olmak üzere %6-7,8 aralığında gerçekleşmesini beklemektedir. 2015 yılsonunda, yüksek döviz kurlarının gıda fiyatları üzerinde baskı oluşturmaya devam etmesi, dolayısıyla enflasyonun Merkez Bankası tahminleri üzerinde gerçekleşerek %7,6 düzeyinde olması beklenmektedir. Faiz oranları ve krediler TCMB'nin Temmuz ayı enflasyon raporundan, önümüzdeki dönemde daha dar bir faiz koridoru ve tek bir fonlama aracı ile para politikasına yön verileceği beklenmektedir. Halihazırda %7,5 olan politika faiz oranının, yaklaşık 100 baz puan üzerinde seyreden ağırlıklı ortalama fonlama maliyetine yaklaştırılacağı düşünülmektedir.



Kaynak: TÜİK

FED tarafından bu yıl içerisinde faiz artırımı beklenmesi ve TL'nin ABD Doları karşısındaki değer kaybını sürdürmesi dolayısıyla TCMB'nin önümüzdeki dönemde para politikasında daha fazla sıkılaşmaya ihtiyaç duyabileceği düşünülmektedir.

Ağustos ayı itibariyle kredi hacmi yıllık olarak döviz kurundaki yükselmenin da etkisiyle %27,6 artmıştır. Yıllık artış oranı ticari kredilerde %34,3 ve konut kredilerinde %20 düzeyinde gerçekleşirken, bireysel kredilerde %11,4 ile sınırlı kalmıştır.

İnşaat Sektörü ve Gayrimenkul Piyasası

İnşaat sektörü 2014 yılında da büyümeye devam etmekle birlikte, 2013 yılına göre büyüme hızında yavaşlama görülmüştür. 2013 yılında %7 büyüme oranıyla GSYH üzerinde büyüyen inşaat sektörü, 2014 yılında %2,2 büyüme oranıyla GSYH büyümesinin altında kalmıştır. İnşaat sektörünün GSYH içerisindeki payı %4,7 oranında olmuştur.

2015 yılının ikinci çeyreğinde ise, inşaat sektörü daha önceki iki çeyrekte küçülmesinden sonra %2 oranında büyümüştür. Son dönemde hız kazanan kentsel dönüşüm çalışmaları inşaat sektöründeki büyümede önemli rol oynamıştır.

Yapı Ruhsatı sayısı 2015 yılı ilk yarısında geçen yılın aynı dönemine göre %28,38, yapı kullanım izin belgesi ise %19,45 oranında düşüş göstermiştir. Konut satışları verilerine bakıldığında ise; satışlar 2015 yılı ilk yarısında bir önceki yılın aynı dönemine göre ülke genelinde %21, İstanbul'da ise %15 oranında artmıştır. Ancak, yeni konut satışlarında bu artışın bir bölümü geçen yıllarda yapılan satışların fiili tapu işlemlerinin bu yıl gerçekleştirilmesinden de kaynaklanmaktadır. (Konut satışları verisi TÜİK tarafından tapu satış işlemleri verisi ile hesaplanmaktadır).

Konut sektöründe daha çok orta-üst ve üst gelir grubuna yönelik üretim yapılmasına karşın, talebin yoğun olduğu kesim orta gelir grubudur. Özellikle orta-üst ve üst gelir grubuna hitap eden markalı konut projelerindeki artış, daha çok büyük şehirlerde stok fazlası oluşmasına neden olmaktadır. Önümüzdeki dönemde üst gelir grubuna yönelik mevcut stokun erime hızının yavaşlaması beklenmektedir.

Kaynak: Turkey Real Estate Review | İKİNCİ YARI 2015 Colliers

3.3. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

3.3.1. Tekirdağ İli (*)

Tekirdağ Türkiye'nin kuzeybatısında, Marmara Denizi'nin kuzeyinde tamamı Trakya topraklarında yer alan üç ilden biri, ayrıca Türkiye'de iki denize kıyısı olan altı ilden biridir. 6.313 km² yüzölçümüne sahip ilin denizden yüksekliği 0 - 200 m. arasındadır.

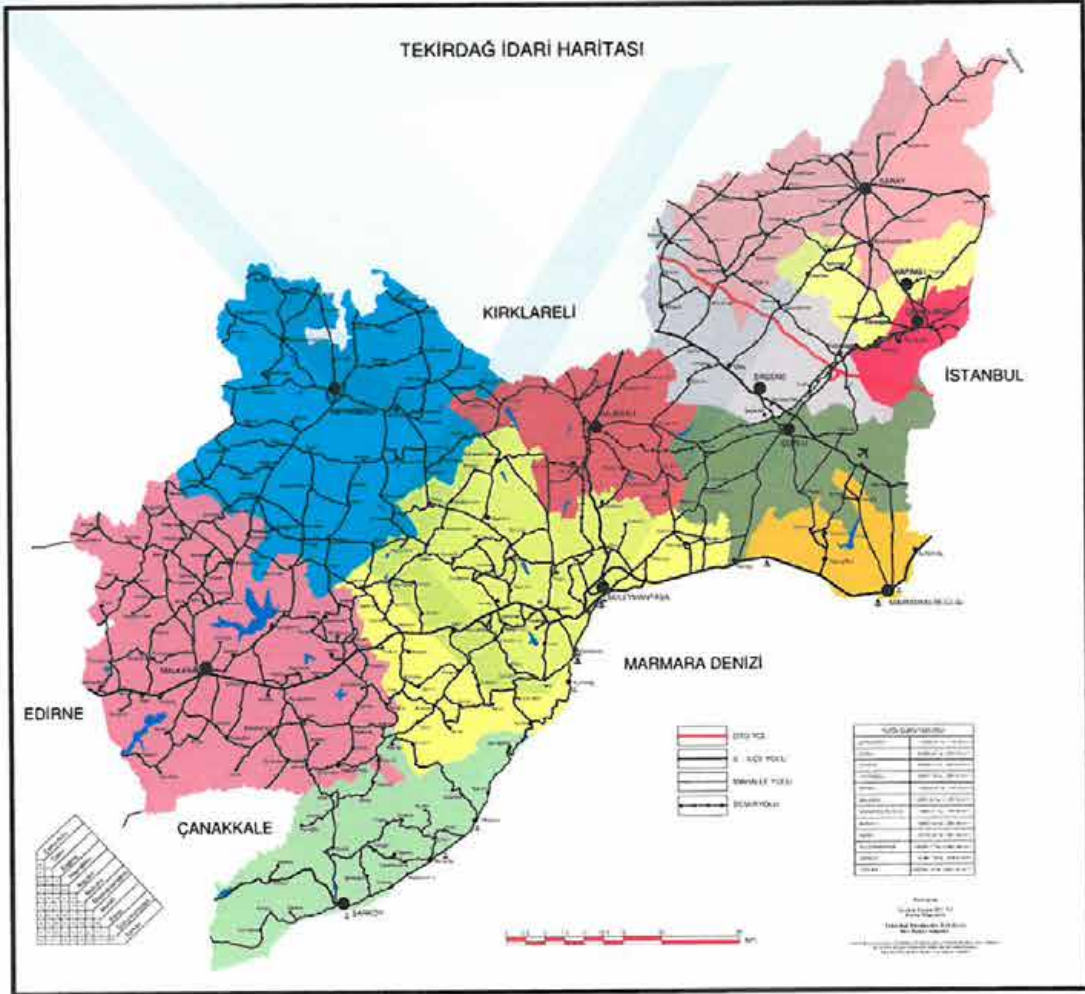
İl doğudan İstanbul'un Silivri ve Çatalca, kuzeyden Kırklareli'nin Vize, Lüleburgaz, Babaeski ve Pehlivan köy, güneyden Marmara Denizi ve Çanakkale'nin Gelibolu ilçesiyle ile çevrilidir. Kuzeydoğudan Karadeniz'e 1,5 km. bir kıyısı vardır. İlin merkezi aynı adı taşıyan Tekirdağ şehridir.

Tekirdağ'ın tarihi Trakya'daki diğer illerle paralellik gösterir; ilk olarak Traklar tarafından iskan edilen bölge, Makedon, Pers, Roma ve Bizans egemenliğinin ardından 1357'de I. Murat tarafından fethedilerek Osmanlı topraklarına katılmıştır. Tekirdağ, Osmanlı döneminin

sonlarında Edirne vilayetine bağlı bir sancak merkezi idi. Kurtuluş Savaşı ile gelen zaferin ardından 13 Kasım 1922 tarihinde kalıcı olarak Türk topraklarına katıldı.

Tekirdağ, ilin batısında yer alan en yüksek tepesini 945 m. rakımlı Ganos Dağı'nın (Işıklar Dağı) oluşturduğu Tekir Dağları hariç genelde düzlüktür. Kuzeyde ilin en önemli akarsuyu olan Ergene nehri bulunur. Ergene yarattığı alüvyonlu ovaların verimliliğiyle il nüfusunun büyük bir kısmını çevresindeki yerleşimlere toplamıştır. Tekirdağ'ın bitki örtüsü Marmara Denizi kıyısında makilik, dağlık alanlarda ormanlık, diğer yerlerde ise step özelliği gösterir.

Tekirdağ'ın iklimi, Akdeniz iklimi ve kara ikliminin bir karışımıdır. Sahil yöresinde Marmara Denizi'nin etkisiyle nemli bir bölgedir. Yıllık Ortalama Sıcaklık: 13,8 °C Yıllık Ortalama Yağış: 583 mm'dir.



Tekirdağ İli'nin toprakları çok verimlidir. Birinci sınıf tarım arazisidir. Uçsuz bucaksız düz verimli ve yeşil ovaları vardır. Tarıma elverişli alanların oranı yüzde 80'dir. Tekirdağ ilinden çok çeşitli ve bol ürünler alınmakla beraber buğday, ayçiçeği, soğan, karpuz, kiraz ve üzüm önceliklidir. Bunlar ürünler arasında, önceki yıllarda ekim bolca yapılmakla birlikte son yıllarda son yıllarda ekim alanı oldukça azalan kuşyemini de katmak gerekir.

Tekirdağ, verimli tarım arazilerine sahip olması nedeniyle 1930'lu yıllara kadar önemli bir tarım kentiydi. 1931 yılında bölgede ekonomik dönemi olan üzüm üretimini değerlendirmesi amacıyla Tekel Şarap ve İçki fabrikası kurulmuştur. Daha sonra ilde yoğun olarak tarımı yapılan buğday ve ayçiçeğinin işlenebilmesi amacıyla un ve yağ fabrikaları kurulmuştur. Günümüzde Tekirdağ merkezi ve ilçelerinde birçok sayıda ve çeşitli kapasitelerde un ve yağ fabrikası bulunmaktadır.

Tekirdağ İli'nin doğusu, Çorlu ve Çerkezköy ilçeleri bölgesinde sanayi, endüstri ve tarım ekonomisi çok yüksektir. Özellikle Çorlu ve Çerkezköy ilçeleri burada bulunan yüzlerce ve yapılmakta olan onlarca (2008 yılında: 1.100 adet fabrika) fabrika nedeniyle çok göç almakta nüfusu çok hızlı artmaktadır. Türkiye'nin en hızlı sanayileşen birinci ilidir.

Avrupa'yı Asya kıtasına bağlayan E80 (TEM), E84 ve D-100 karayolları ile 56 km.'lik demiryolu ağının il sınırları içerisinde geçmesi, ilde büyük bir ulaşım kolaylığı sağlamaktadır. Uluslararası statüye sahip, Çorlu Hava Limanıyla çağdaş limancılığın gereği olarak tüm hizmetlerin verildiği, İl Merkez ilçedeki Akport ve M. Ereğlisi ilçesindeki Martaş limanları, hava ve deniz ulaşımına verilen önemi yansıtmaktadır.

Tekirdağ, Arkeoloji ve Etnografya Müzesi, Rakoczi Müzesi, Namık Kemal Evi, Osmanlı dönemine ait camileri, çeşmeleri, Karacakılavuz El Dokumaları, Kiraz Festivali, Bağbozumu ve Tepreş Şenlikleri, doğal plajları, doğa harikası Çamlıkoy'u (Kastro) ve diğerleri ile bir tarih ve turizm kentidir.

Özellikle yaz aylarında plajları ve eğlence yerleriyle bir eğlence merkezi olma yönünde hızla ilerleyen Kumbağ Beldesi ile yeşil bağları, zeytin bahçeleri, sahilleri ve şaraplarıyla ünlü Şarköy ve Marmara'nın Efes'i olarak anılan adeta bir açık hava müzesi görünümündeki antik ilçesi Marmara Ereğlisi ilçesi ve bağlı beldeleri önemli tatil merkezlerindedir.

(İl hakkındaki bilgiler ve görseller çeşitli internet sitelerinden derlenerek hazırlanmıştır.*

3.3.2. Kapaklı İlçesi

06.12.2012 tarihinde 28489 Sayılı Resmi Gazetede yayınlanan on dört ilde büyükşehir belediyesi ve yirmi yedi ilçe kurulması ile bazı kanun hükmünde kararnamelerde değişiklik yapılmasına dair kanun gereğince 30.03.2014 tarihi itibariyle Belde belediyesi tüzel kişiliği kaldırılarak, Kapaklı ilçesi tüzel kişiliğini kazanmıştır.



Ekonomik Yapısı ;

Kapaklı, 1973'lü yıllara kadar ağırlıklı olarak tarım ve hayvancılıkla geçinen nüfusa sahipken 1973 yılından sonra Çerkezköy Organize Sanayi sitesinde fabrikaların çalışmaya başlamasıyla birlikte tarım dışı istihdam artmaya başlamıştır. Yıllar geçtikçe kurulan fabrikaların sayılarının artmasına paralel olarak tarım dışı istihdam da artmıştır. 6 Aralık 2012 tarihinde beş tane köy ve bir belde Kapaklı'ya bağlanarak Kapaklı'nın yeni mahalleleri oluşmuştur. Daha önce köy statüsünde olan Uzunhacı, Karlıköy, Bahçeagıl, Yanıkağıl ve Pınarca mahallelerinde yerel halkın büyük bir çoğunluğu, tarım ve hayvancılıkla geçimini sağlarken, Kapaklı merkez mahallelerinde ve Karaağaç Mahallesi'nde yaşayanların büyük bir çoğunluğu sanayi kuruluşlarında çalışarak geçimini sağlamaktadırlar.

1234 ha alana kurulu olan Çerkezköy Organize Sanayi Bölgesinin büyük bir kısmı Kapaklı İlçe sınırları içerisinde yer almaktadır. Burası Türkiye'nin en büyük ve en köklü sanayi bölgelerinden biridir. İstanbul'a yakınlığı ve geniş ulaşım imkanları nedeniyle (TEM Otoyolu, Çerkezköy Tren yolu, Tekirdağ Limanı, Çorlu Havalimanı, İstanbul Atatürk Havalimanı) sürekli gelişme göstermektedir. Burada 321 sanayi parselinde 284 firma üretim ve inşaat halindedir. Buradaki firmaların 29'u yabancı ülke yatırımlarına aittir. 321 parselin dışında 3000m²'nin altında 39 küçük parselde üretim yapan 23 firma daha mevcuttur.

Ayrıca Karaağaç mahalle sınırı içinde yeni kurulan ıslah OSB alanında da 35 adet parselde bazıları inşaat sektöründe olmak üzere faal durumda fabrikalar mevcuttur. Islah OSB'den normal OSB'ye geçiş çalışmaları devam etmektedir. Hem ıslah OSB de hem de Çerkezköy OSB alanındaki çeşitli büyüklükteki bu firmalarda yaklaşık 60.000 kişi istihdam edilmektedir. Bölgemizde bulunan farklı ölçekteki sanayi kuruluşlarının çoğunluğu Türkiye'nin önde gelen sanayi kuruluşlarından. 2013 yılında açıklanan Türkiye'nin en büyük ilk 500 sanayi kuruluşunun 20 tanesi, ikinci 500 büyük kuruluş listesinin 14 tanesi bölgemizde yer almaktadır. Ayrıca 2013 yılında açıklanan Türkiye'nin büyük 1000 ihracatçı firması listesinde bölgemizden 24 firma yer almaktadır. Bu sanayi kuruluşlarının büyük bir kısmı Dünya'nın çeşitli ülkelerine ihracat yaparak hem bölge ekonomisine hem de Türkiye ekonomisine büyük katkı sağlamaktadırlar. Her geçen gün sanayi kuruluşlarının sayısı artmakta ve buna bağlı olarak çalışan sayısı da artış göstermektedir.

Nüfus ;

Kapaklı'nın nüfusu her geçen yıl artış göstermektedir. 2007 yılı itibariyle Karaağaç ve köylerden bağımsız nüfusu 41.956 olan Kapaklı merkez nüfusu 2013 yılı sonu itibariyle 70.267'ye 2014 yılı sonu itibariyle ise 75.894'e yükseldi. Büyükşehir Yasası ile birlikte Karaağaç ile eski ismi ile köylerin Kapaklı'ya bağlanması ile birlikte Kapaklı'nın toplam nüfusu 92.003'e yükseldi.

Ulaşım ;

Kapaklı İlçesine ulaşım, karayolu ve demiryolu ile yapılmaktadır. Kapaklı ilçesi, Kınalı Ayrımı - Çerkezköy - Çorlu yolu ile Çerkezköy - Saray - Vize - Kırklareli yollarının kavşak noktasında bulunmaktadır. Ayrıca Beyciler-Çerkezköy bağlantı yolu ile TEM'e bağlanmaktadır. Kapaklı için önem taşıyan TEM bağlantı yolu, ilçenin İstanbul metropolü ile ilişkisini kuvvetlendirmektedir. Kapaklı ilçesinin, Tekirdağ il merkezi ile bağlantısı Çerkezköy – Çorlu – Tekirdağ karayolu ile sağlanmaktadır. Kapaklı ilçesine Çerkezköy demiryolu bağlantısı İstanbul – Edirne – Avrupa demiryolu ile sağlanmaktadır. Çerkezköy istasyonu önemli ihracat istasyonlarından biridir. Ayrıca İstanbul – Çerkezköy elektrikli banliyö hattında 1996'dan beri yolcu taşınmaktadır. İlçedeki deniz yolu bağlantısı, Tekirdağ limanı ile ilişkilidir.

() İlçe hakkındaki bilgiler ve görseller çeşitli internet sitelerinden derlenerek hazırlanmıştır.*

4.1. Çevre ve Konum

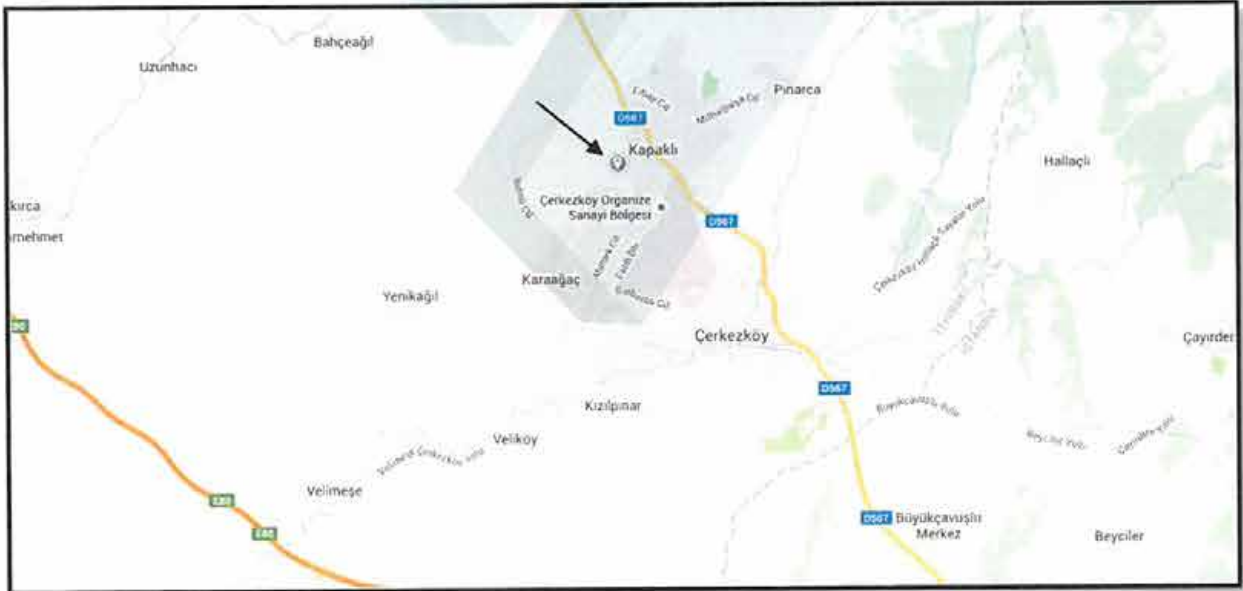
Değerleme konusu taşınmazlar; Tekirdağ İli, Kapaklı İlçesi, İsmet paşa Mahallesi'nde konumlu 17 adet parseldir.

Parseller, Kapaklı Organize Sanayi Bölgesinin kuzeybatı köşesinde, TOKİ Yıldızkent Projesi 3. ve 4. Etapın batısında yer almaktadırlar.

Değerleme konusu taşınmazların yakın çevresinde; Kapaklı Organize Sanayi, TOKİ Yıldızkent Projesi 3. ve 4. Etap, Yıldızkent Samanyolu Blokları, Çoban Yıldızı Sitesi, Yıldızkent Kutup Yıldızı Blokları, Duru Kapaklı Evleri ve Yıldızkent İlköğretim Okulu yer almaktadır.

Konu parsellere ulaşım, Mithatpaşa Caddesi üzerinden kavşağa girilerek Gazi Osman Paşa Caddesi istikametine doğru 1 km. devam edildikten sonra 29. Sokak istikametine dönülerek sağlanmaktadır.

Taşınmazlar Kapaklı Belediye binasına yaklaşık 1.5 km., Çerkezköy-Saray Otoyolu'na yaklaşık 1 km., Çerkezköy Merkezi'ne yaklaşık 5 km., Tekirdağ Merkezi'ne ise yaklaşık 75 km. mesafede konumludurlar.



4.2. Parsellerin Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri

T.K.G.M bilgisayar sisteminden temin edilen TAKBİS çıktısına göre taşınmazların bilgileri aşağıdaki gibidir.

İLİ TEKİRDAĞ
İLÇESİ KAPAKLI
MAHALLESİ KAPAKLI
MALİKİ - HİSSESİ EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

TAPU KAYITLARI								
SIRA NO	ADA NO	PARSEL NO	NİTELİĞİ	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	CİLT NO	SAHİFE NO	YEVMIYE NO	TAPU TARİHİ
1	1544	1	ARSA	7,643.27	207	20480	10446	28.11.2005
2	1546	1	ARSA	49,918.85	207	20482	10446	28.11.2005
3	1547	1	ARSA	41,409.11	207	20483	10446	28.11.2005
4	1548	1	ARSA	30,079.19	207	20484	10446	28.11.2005
5	1549	1	ARSA	12,431.24	207	20485	10446	28.11.2005
6	1549	3	ARSA	15,927.60	207	20487	10446	28.11.2005
7	1551	1	ARSA	26,561.86	207	20490	10446	28.11.2005
8	1552	1	ARSA	33,891.67	207	20491	10446	28.11.2005
9	1552	2	ARSA	4,603.44	207	20492	10446	28.11.2005
10	1553	1	ARSA	12,313.14	207	20493	10446	28.11.2005
11	1554	1	ARSA	18,557.90	207	20494	10446	28.11.2005
12	1555	1	ARSA	17,835.22	207	20495	10446	28.11.2005
13	1556	1	ARSA	15,602.98	207	20496	10446	28.11.2005
14	1557	1	ARSA	41,758.18	207	20497	10446	28.11.2005
15	1558	1	ARSA	23,327.48	207	20498	10446	28.11.2005
16	1558	3	ARSA	3,701.88	207	20500	10446	28.11.2005
17	1559	1	ARSA	15,672.68	207	20501	10446	28.11.2005

4.2.1. Parselin Takyidat Bilgisi

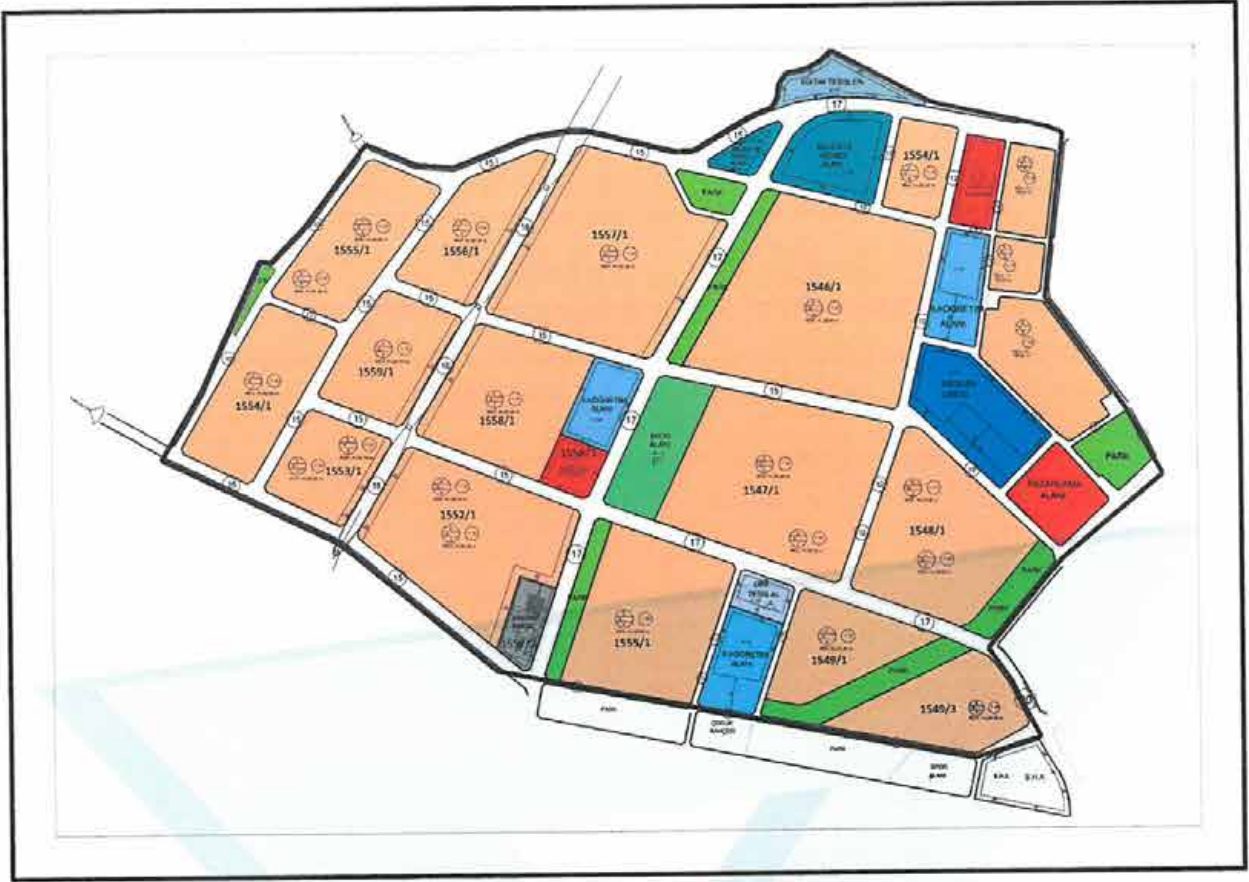
TKGM sistemi üzerinden alınan ve raporumuz ekinde sunulan TAKBİS belgelerine göre rapor konusu parsellerin üzerinde herhangi bir kısıtlayıcı şerhin bulunmadığı tespit edilmiştir.

Rapor konusu parsellerin mevcut durumları itibariyle Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "Arsa" başlığı altında bulunmalarında bir engel olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.3. Parselin İmar Bilgisi

Kapaklı Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü yetkililerinden temin edilen onaysız imar durum belgesine göre rapor konu parsellerin 04.06.2007 tarih 130 sayılı Belediye Meclisi Kararı ile onaylanan 1/1000 Ölçekli Kapaklı Revizyon Uygulama İmar Planı kapsamında kaldığı ve sahip oldukları lejant ve yapılaşma şartlarının aşağıdaki tabloda belirtildiği şekliyle olduğu görülmüştür.

SIRA NO	ADA	PARSEL NO	NİTELİĞİ	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	LEJANT	YAPILAŞMA ŞARTI	
						Emsal /	Hmaks
1	1544	1	ARSA	7,643.27	KONUT ALANI	1.15	30.50
2	1546	1	ARSA	49,918.85	KONUT ALANI	1.15	30.50
3	1547	1	ARSA	41,409.11	KONUT ALANI	1.15	30.50
4	1548	1	ARSA	30,079.19	KONUT ALANI	1.15	30.50
5	1549	1	ARSA	12,431.24	KONUT ALANI	1.15	30.50
6	1549	3	ARSA	15,927.60	KONUT ALANI	1.15	30.50
7	1551	1	ARSA	26,561.86	KONUT ALANI	1.15	30.50
8	1552	1	ARSA	33,891.67	KONUT ALANI	1.15	30.50
9	1552	2	ARSA	4,603.44	ARITMA TESİSİ ALANI	-	-
10	1553	1	ARSA	12,313.14	KONUT ALANI	1.15	30.50
11	1554	1	ARSA	18,557.90	KONUT ALANI	1.15	30.50
12	1555	1	ARSA	17,835.22	KONUT ALANI	1.15	30.50
13	1556	1	ARSA	15,602.98	KONUT ALANI	1.15	30.50
14	1557	1	ARSA	41,758.18	KONUT ALANI	1.15	30.50
15	1558	1	ARSA	23,327.48	KONUT ALANI	1.15	30.50
16	1558	3	ARSA	3,701.88	TİCARET ALANI	1.20	SERBEST
17	1559	1	ARSA	15,672.68	KONUT ALANI	1.15	30.50



TEKİRDAĞ - ÇERKEZKÖY - KAPAKLI UYGULAMA İMAR PLANI REVİZYONU

(EMLAK KONUTLARI TOPLU KONUT ALANI BATISI)

LEJAND :

	PLAN ONAY SINIRI		MÜLKİYET SINIRI
	YAPI YAKLAŞMA SINIRI		ARITMA TESİS ALANI
	KONUT ALANI		SPOR ALANI
	TİCARET ALANI		DİNİ TESİS ALANI
	BELEDİYE HİZMET ALANLARI		YENİ AÇILAN YOL
	EĞİTİM-ÖĞRETİM ALANLARI		MEVCUT ÇERPE HATTI
	YEŞİL ALANLAR		MEVCUT YOL
			DİZİLTİLEN ÇERPE HATTI
			İNSAAT EMSALLERİ
			YAPI YÜKSEKLİĞİ



PLANIN ADI	BAŞKANLIK ONAY TARİHİ
KAPAKLI RUIP	04/06/2007

4.4. Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumundaki Değişiklikler

4.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmazların mülkiyet durumunda son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik olmadığı belirlenmiştir.

4.4.2 Belediye İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmazların imar durumunda son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik olmadığı belirlenmiştir.

4.4.3. Kadastro Müdürlüğü İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmazların kadastral durumunda son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik olmadığı belirlenmiştir.

4.5. İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler

Rapor konusu taşınmazlar üzerinde herhangi bir yapı bulunmaması sebebiyle belge ve bilgi temin edilememiştir.

4.6. Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler

Rapor konusu taşınmazlar üzerinde herhangi bir yapı bulunmaması sebebiyle belge ve bilgi temin edilememiştir.

4.6. Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler

Rapor konusu parsel arsa niteliğinde ve halihazırda boş durumda olup bu kanun kapsamına girmemektedir.

4.7. En Etkin ve Verimli Kullanımı

Rapor konusu parseller üzerinde mevcut imar planına uygun olarak orta-alt gelir grubuna hitap eden sosyal konut ünitelerine yönelik projenin geliştirilmesinin en verimli ve etkin kullanım olacağı kanaatindeyiz.

4.8. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Rapor konusu gayrimenkuller arsa niteliğinde olup bünyesinde müşterek/bölünmüş kısımlar mevcut değildir.

4.9. Hasılat Paylaşımı, Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Pay Oranları

Rapor konusu parseller arsa niteliğinde olup üzerinde herhangi bir proje geliştirilmemiştir.

4.10. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş

Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebi üzerine değerlemesi yapılan, Tekirdağ İli, Kapaklı İlçesi, Kapaklı Mahallesi 1544 Ada 1 Parsel, 1546 Ada 1 Parsel, 1547 Ada 1 Parsel, 1548 Ada 1 Parsel, 1549 Ada 1 ve 3 Parsel, 1551 Ada 1 Parsel, 1552 Ada 1 ve 2 Parsel, 1553 Ada 1 Parsel, 1554 Ada 1 Parsel, 1555 Ada 1 Parsel, 1556 Ada 1 Parsel, 1557 Ada 1 Parsel, 1558 Ada 1 ve 3 Parsel, 1559 Ada 1 Parsel olmak üzere toplam 17 adet parselin mevcut durumu itibariyle sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyünde "Arsa" olarak bulunmasında bir engel olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.11. Gayrimenkuller İle İlgili Fiziksel Bilgiler

- Rapora konu taşınmazlar; Tekirdağ İli, Kapaklı İlçesi, İsmetpaşa Mahallesi'nde konumlu 17 adet parseldir. Parsellerin 15 tanesi konut, 1 tanesi ticaret, 1 tanesi de arıtma tesisi imarlıdır. Parseller toplam 371.235,69 m² yüzölçümüne sahiplerdir.
- Mahallinde taşınmazların sınırlarını belirleyici herhangi bir unsur bulunmamaktadır. Taşınmazların kesin sınır tespiti teknik aletlerle konunun uzmanları tarafından yapılmalıdır. Taşınmazların konum tespiti yakın çevredeki yapılaşmalardan ve imar paftalarından kontrol edilerek yapılmıştır.
- Taşınmazlar düze yakın az engebeli topoğrafik yapıya sahip saha içinde kalmaktadırlar.
- Parsellerin ortasına yakın bölümünden dere yatağı geçmektedir.
- Parsellerin her biri düzgün sayılabilecek geometrik şekildedirler.
- 1544 Ada 1 Parselin yaklaşık 3.850 m² lik kısmı genel otopark ve çok maksatlı kullanım için saha betonu ile kaplanmıştır. Ayrıca çevresinde 8 adet saha aydınlatma direği bulunmaktadır.
- 1552 Ada 1 Parsel üzerinde ise Belediye işletmesi olan TESKİ tarafından inşa edilmiş aktif olmayan küçük bir arıtma tesisi bulunmaktadır.
- Bölgede alt yapı tamamlanmıştır. Parsellerin tamamı belediye teknik hizmet altyapısına ulaşabilecek durumdadır.

4.12. Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler Olumlu Özellikler

- Parselin imar durumu,
- İmar uygulaması görmüş olmaları,
- Çevreyolu ve alternatif ulaşım yollarına yakın olmaları,
- Organize sanayi bölgeleri yakınında olmaları ve sosyal konut bölgesi olarak planlanmış olmaları
- Proje geliştirmeye açık bir bölge olması, parsellerin kullanım alanları

Olumsuz Özellikler

- İmar yollarının tamamının henüz açılmamış olması,
- Talebin kısmen düşük olduğu bir bölgede yer almaları.

BÖLÜM 5 DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ

Gayrimenkullerin değerlendirilmesinde genel itibarı ile kullanılabilir olan üç farklı değerlendirme yöntemi bulunmaktadır. Bunlar “Piyasa Değeri Yaklaşımı”, “Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı” ve “Maliyet Oluşumları Yaklaşımı” yöntemleridir.

Değerlemesi yapılacak taşınmazların özelliklerine göre farklı yöntemlerin birlikte ve/veya ayrı olarak tercih edilmesi uygun olacaktır. Taşınmazların değerinin tespiti için emsal karşılaştırma yaklaşımı ve nakit akışı yaklaşımı yöntemleri kullanılmıştır.

Taşınmazın değer tespitine altlık teşkil etmesi için sahadan aşağıdaki bilgiler toplanmıştır.

Arsa Emsal Araştırması;

- **Sahibinden (506 506 30 78) :** Kapaklı’da konu taşınmaza yakın konumda 1.236 m² yüzölçümüne sahip, ‘Konut Alanı’ imarlı, Emsal=1.50, Hmaks:18.50 yapılaşma şartlarına sahip arsa için 450.000 TL talep edilmektedir. (Birim Değeri: ~ 364 TL/m²)
- **Bilişim İnşaat-Emlak (532 305 45 25) :** Kapaklı’da konu taşınmaza yakın konumda 312 m² yüzölçümüne sahip, ‘Konut Alanı’ imarlı, Emsal=1.50, Hmaks:16.50 yapılaşma şartlarına sahip arsa için 125.000 TL talep edilmektedir. (Birim Değeri: ~ 400 TL/m²)
- **Aydın İnşaat-Emlak (531 288 00 09) :** Kapaklı’da konu taşınmaza yakın konumda 230m² yüzölçümüne sahip, ‘Konut Alanı’ imarlı, Emsal=1.50, Hmaks:16.50 yapılaşma şartlarına sahip arsa için 110.000TL talep edilmektedir. (Birim Değeri: ~478 TL/m²)
- **Sahibinden (533 615 13 73) :** Kapaklı’da konu taşınmaza yakın konumda 377 m² yüzölçümüne sahip, ‘Ticaret Alanı’ imarlı, Emsal=1.50, Hmaks:16.50 yapılaşma şartlarına sahip arsa için 310.000 TL talep edilmektedir. (Birim Değeri: ~822 TL/m²)

Konut Emsal Araştırması;

- **Sahibinden (532 203 51 20) :** Dream City Projesinde 2.normal katta bulunan 160 m² kullanım alanına sahip 3+1 daire için 225.000 TL talep edilmektedir. (Birim Değer: ~1.406,-TL/m²)
- **Sahinler Arsa Ofisi (542 849 79 85) :** Dream City Projesinde 1.normal katta bulunan 120 m² kullanım alanına sahip 3+1 daire için 135.000,-TL talep edilmektedir. (Birim Değer: 1.125 TL/m²)
- **Sahibinden (530 011 29 76) :** Yıldızkent Kutup Yıldızı Bloklarında kot 2. katta bulunan 95 m² kullanım alanına sahip 2+1 daire için 126.000TL talep edilmektedir. (Birim Değer: ~1.326 TL/m²)

- **Kapaklı Delfa Gayrimenkul (549 215 77 44) :** Yıldızkent Projesinde 1.normal katta bulunan 130 m² kullanım alanına sahip 3+1 daire için 140.000TL talep edilmektedir. (Birim Değer: ~1.077 TL/m²)

Ticari Emsal Araştırması;

- **Arnos Gayrimenkul (544 449 38 34) :** Taşınmaza yakın konumda 102 m² kullanım alanına sahip 2 bölümden oluşan dükkan için 186.000 TL talep edilmektedir. (Birim Değer: ~1.824 TL/m²)
- **Sahibinden (539 671 36 65) :** Taşınmaza yakın konumda 55 m² kullanım alanına sahip 1 bölümden oluşan dükkan için 114.000 TL talep edilmektedir. (Birim Değer: ~2.073,- TL/m²)
- **Sahibinden (546 691 92 92) :** Taşınmaza yakın konumda 28 m² kullanım alanına sahip tek bölümden oluşan dükkan için 65.000 TL talep edilmektedir. (Birim Değer: ~2.321,-TL/m²)
- **Mirek İnşaat (533 572 39 65) :** Taşınmaza yakın konumda bodrum kat, giriş kat, asma kat hacimlerinden oluşan 300 m² kullanım alanına sahip dükkan için 645.000,-TL talep edilmektedir. (Birim Değer: 2.150,-TL/m²)

Bölge Emlak Ofislerinden Alınan Görüşler;

- **Kasımoğlu Emlak Danışmanlık (545 266 35 71) :** Firma yetkilileri ile yapılan görüşmeden elde edilen bilgilere göre rapora konu taşınmazın bulunduğu bölgede arsa birim fiyatlarının 250 ila 500 TL/m² arasında, konut satış birim fiyatlarının 1.500 TL/m², ticari ünitelerin 3.000 TL/m² olabileceği bilgisi alınmıştır.
- **Karadeniz Çağdaş Emlak (546 639 44 22) :** Firma yetkilileri ile yapılan görüşmeden elde edilen bilgilere göre rapora konu taşınmazın bulunduğu bölgede arsa birim fiyatlarının 300 TL/m² arasında, konut satış birim fiyatlarının 1.000 ila 1.500 TL/m² arasında, ticari ünitelerin 2.000 ila 3.000 TL/m² aralığında olabileceği bilgisi alınmıştır.
- **İzem Gayrimenkul İnşaat Emlak (532 443 13 82) :** Firma yetkilileri ile yapılan görüşmeden elde edilen bilgilere göre rapora konu taşınmazın bulunduğu bölgede arsa birim fiyatlarının 300 ila 400 TL/m² arasında, konut satış birim fiyatlarının 1.000 ila 1.500 TL/m² arasında, ticari ünitelerin 2.000 ila 2.500 TL/m² aralığında olabileceği bilgisi alınmıştır.

5.1. Emsal Karşılaştırma Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç

Parsellerin değerinin belirlenmesinde altlık teşkil etmesi bakımından bölgedeki satışa sunulmuş arsa emsalleri incelenmiştir. Elde edilen emsaller konumları, yüzölçümleri, imar özellikleri, yapılaşma koşulları ve benzer özellikleri çerçevesinde rapor konusu parsel ile kıyaslanmıştır.

Tüm bu veriler ışığında konu taşınmazların mevcut imar durumu ve yapılaşma hakkı, konumu, yüzölçümü, cephesi vb. kriterleri göz önünde bulundurularak günümüz piyasa koşullarındaki takdir edilen m² birim değerleri ve taşınmazların değeri sayfa 33 deki tabloda verilmiştir.

SIRA NO	ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	İMAR FONKSİYONU	YAPILAŞMA ŞARTI E / Hmaks	BİRİM DEĞER	TOPLAM DEĞER (TL)	
1	1544	1	7,643.27	KONUT ALANI	1.15	30.50	300	2,292,981.00
2	1546	1	49,918.85	KONUT ALANI	1.15	30.50	300	14,975,655.00
3	1547	1	41,409.11	KONUT ALANI	1.15	30.50	300	12,422,733.00
4	1548	1	30,079.19	KONUT ALANI	1.15	30.50	300	9,023,757.00
5	1549	1	12,431.24	KONUT ALANI	1.15	30.50	280	3,480,747.20
6	1549	3	15,927.60	KONUT ALANI	1.15	30.50	280	4,459,728.00
7	1551	1	26,561.86	KONUT ALANI	1.15	30.50	280	7,437,320.80
8	1552	1	33,891.67	KONUT ALANI	1.15	30.50	285	9,659,125.95
9	1552	2	4,603.44	ARITMA TESİSİ ALANI			175	805,602.00
10	1553	1	12,313.14	KONUT ALANI	1.15	30.50	280	3,447,679.20
11	1554	1	18,557.90	KONUT ALANI	1.15	30.50	275	5,103,422.50
12	1555	1	17,835.22	KONUT ALANI	1.15	30.50	275	4,904,685.50
13	1556	1	15,602.98	KONUT ALANI	1.15	30.50	280	4,368,834.40
14	1557	1	41,758.18	KONUT ALANI	1.15	30.50	285	11,901,081.30
15	1558	1	23,327.48	KONUT ALANI	1.15	30.50	285	6,648,331.80
16	1558	3	3,701.88	TİCARET ALANI	1.2	SERBEST	350	1,295,658.00
17	1559	1	15,672.68	KONUT ALANI	1.15	30.50	280	4,388,350.40
TOPLAM								(106,615,693.05) ~ 106.615.693,00

5.2. Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı Yöntemi

Bir gayrimenkulün geri kalan ekonomik ömrü içinde bir yatırımcı veya bir kullanıcı için muhtemel net gelir akışını ele alır. Bu gelir akışı benzer gayrimenkullerden elde edilen gelirle karşılaştırılır ve yatırımdan elde edilecek olan muhtemel kazanç benzer gayrimenkullerden veya diğer tür yatırımlardan elde edilen kazançlar ile karşılaştırılır. Söz konusu gayrimenkulün, tahmini net gelir akışının, adı geçen gayrimenkulün piyasa değerinin bir göstergesine yansıtılmasında kullanılacak olan faiz ve kapitalizasyon oranı için çeşitli teknikler kullanılır.

Gelir yaklaşımı tıpkı maliyet yönteminde olduğu gibi piyasa rayicini oluşturan yeterli emsal bulunamadığı takdirde çoğunlukla kullanılmaktadır. Bu yaklaşım, detaylı matematiksel formüllere ve bu formüllerde kullanılan fazla sayıda değişkenin kapsamlı araştırmalar ile doğru tespit edilmesine dayanmaktadır.

Taşınmazın mevcut özellikleri nedeni ile gelir indirgeme yaklaşımı ile değeri de irdelenmiştir. Bu yöntem ile rapor konusu parseller üzerinde mevcut imar durumu doğrultusunda bir proje geliştirilmiştir.

Varsayımlar

- Geliştirilen projede yer alan ünitelerin satış değerleri dikkate alınarak yıllar içerisindeki nakit akımları hesaplanmaktadır. Yapılan hesaplamalar sonucunda projenin tamamlanması halindeki değeri, proje geliştirilmiş arsa değerlerine ulaşılacaktır.
- Aşağıda parseller üzerinde geliştirilecek proje ile ilgili projeksiyonlar sunulmuştur.

ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	İMAR FONKSİYONU	EMSAL	EMSALE DAHİL İNŞAAT ALANI (m ²)
Rapor İçinde Açıklanmıştır.		362.930.37	KONUT ALANI	1.15	417,369.93
1558	3	3,701.88	TİCARET ALANI	1.20	4,442.26
<i>Toplam Konut Emsal İnşaat Alanı</i>					<i>417,369.93</i>
<i>Toplam Ticaret Emsal İnşaat Alanı</i>					<i>4,442.26</i>
<i>Toplam Emsal İnşaat Alanı</i>					<i>421,812.18</i>

- Değerlemede imar fonksiyonları aynı olan gayrimenkuller hesaplama tablolarına birlikte alınmışlardır.
- Satılabilir toplam inşaat alanının Emsale dahil inşaat alanının 1,20 katı, toplam İnşaat alanının ise Emsal alanının 1,50 katı olacağı varsayılmıştır.

- Arıtma Tesisi Alanı vasıflı 1552 Ada 2 Parsel hesaplamalara dahil edilmemiştir.

Emsale Dahil Konut İnşaat Alanı	417,369.93
Yol Kotu Üstünde Kalan Emsal Harici Konut Alanları	83,473.99
Satılabilir Konut İnşaat Alanı	500,843.91
Emsale Dahil Ticaret İnşaat Alanı	4,442.26
Yol Kotu Üstünde Kalan Emsal Harici Ticaret Alanları	888.45
Satılabilir Ticaret Alanları	5,330.71
Yol Kotu Altında Kalan Konut ve Ticaret Emsal Harici Alanlar (Kapalı Otopark ve Teknik Hacimler)	126,543.65
Toplam İnşaat Alanı	632,718.27

- İnşaat maliyetinin yüklenici karı dahil konut ve ticaret ünitelerinde 1.000 TL/m² birim değerinde olacağı varsayılmıştır.
- Konut birim fiyatlarının ortalama 1.500 TL/m², ticaret birim fiyatlarının ise ortalama 3000 TL/m² den satışlarının gerçekleşeceği kabul edilmiştir.
- İnşaatın 2016 yılında başlayacağı ve 2018 yılı içinde tamamlanacağı varsayılmıştır.
- Konutlarda satışların %20'sinin 2016 yılında, %40'ının 2017 yılında, %40'ının 2018 yılında, ticari ünitelerde ise satışların 2017 yılında tamamının gerçekleşeceği kabul edilmiştir.
- Nakit akışları hesapları yapılırken tüm gelir ve giderler TL bazındadır.
- Proje getirisinin bugünkü değeri hesaplanırken devlet tahvili, hazine bonusu vs. gibi piyasada en az risk taşıyan kağıtlara ödenen faiz oranı da araştırılmış olup risk primi de dikkate alınarak iskonto oranı % 14 seçilmiştir.
- Nakit akışları hesapları yapılırken Türk Lirasının her yıl % 10 oranında artacağı kabul edilmiştir.

5.2.1 Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı İle Ulaşılan Sonuç

Yapılan hesaplamalardan ortaya çıkan tabloya bakıldığında proje genelinden elde edilecek değerler aşağıdaki gibidir. (Detay için Bkz. Ekler Nakit Akışı Tablosu)

Toplam Gelirlerin Bugünkü Değeri (TL)	735.434.581,24
Toplam İnşaat Maliyetlerinin Bugünkü Değeri (TL)	594.685.068,63
Projelendirilmiş Arsa Değeri (TL)	140.749.512,61

5.3. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Yapılan gelir yaklaşımı hesaplamaları sonucu projelendirilmiş arsa değeri, 140.749.512,61 TL olarak hesaplanmıştır. Bu değer, içerisinde proje geliştirme bedelini içermekle birlikte gelir indirgeme yöntemi tahmin ve projeksiyonlar ile istikrarlı bir ekonomi varsayımına dayalı olduğu için konu parselin arsa değerinin, emsal karşılaştırma yöntemi ile ulaşılan değeri olacağı kanaatine varılmıştır.

Buna göre mülkiyeti Emlak Konut GYO A.Ş adına kayıtlı gayrimenkullerin toplam pazar değeri **106.615.693 TL** olarak hesap ve takdir olunmuştur.

BÖLÜM 6

DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ

İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine, Tekirdağ İli, Kapaklı İlçesi, Kapaklı Mahallesi 1544 Ada 1 Parsel, 1546 Ada 1 Parsel, 1547 Ada 1 Parsel, 1548 Ada 1 Parsel, 1549 Ada 1 ve 3 Parsel, 1551 Ada 1 Parsel, 1552 Ada 1 ve 2 Parsel, 1553 Ada 1 Parsel, 1554 Ada 1 Parsel, 1555 Ada 1 Parsel, 1556 Ada 1 Parsel, 1557 Ada 1 Parsel, 1558 Ada 1 ve 3 Parsel, 1559 Ada 1 Parsel olmak üzere toplam 17 adet parselin güncel piyasa rayiç bedelinin tespiti için hazırlanmıştır. Rapor, Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. firması için hazırlanmıştır.

Rapor konusu parsellerinin konumu, civarının teşekkül tarzı, ulaşım imkanları, parsellerin cephesi, imar durumu ve yapılaşma şartları gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve bölgede detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Buna göre rapor konusu Emlak Konut G.Y.O A.Ş. mülkiyetindeki detayları rapor içerisinde açıklanmış olan 17 adet gayrimenkulün piyasa şartlarına göre hesaplanan ve takdir olunan toplam pazar değeri KDV hariç **106.615.693-TL** (Yüzaltı milyonaltı yüzonbeş binaltı yüzdoksan üç Türk Lirası)'dir.

	TL	USD
Parsellerin KDV Hariç Toplam Değeri	106.615.693,00	35.070.952,00
Parsellerin KDV Dahil Toplam Değeri	125.806.517,70	41.383723,00

- TCMB USD döviz satış kuru 3,04-TL olarak alınmıştır.
- Konu gayrimenkullerin ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri gereğince; Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Arsa" başlığı altında bulunmasında herhangi bir engel bulunmamaktadır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.

İşbu rapor, iki orijinal olarak düzenlenmiş olup kopyaların kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

Saygılarımızla,

RAPORU HAZIRLAYANLAR	
SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI
 Dilara DİNÇYÜREK (SPK Lisans No: 401437)	 Bülent YAŞAR (SPK Lisans No: 400343)

EKLER

- İndirgenmiş Nakit Akışı Tablosu
- Tapu Senedi Suretleri
- TAKBİS Belgeleri
- İmar Plan Örneği, Plan Notları ve İmar Durum Yazısı
- Emlak Beyan Örneği
- Uydu Görüntüsü
- Fotoğraflar
- Raporu hazırlayanların SPK lisans belgesi örnekleri

