

DEĞERLEME RAPORU
EMLAK KONUT GYO A.Ş.
Çorlu / TEKİRDAĞ
(2564 ada 8 parsel)

YÖNETİCİ ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Talep Tarihi	: 24 Haziran 2014
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam mülkiyet
Raporun Konusu	: Pazar değeri tespiti
Ekspertiz Tarihi	: 04 Temmuz 2014
Rapor Tarihi	: 10 Temmuz 2014
Müşteri / Rapor No	: 031 – 2014/4100
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Adresi	: Esentepe Mahallesi, Adnan Doğu Caddesi, 2564 Ada, 8 no'lu parsel Çorlu / TEKİRDAĞ
Tapu Bilgileri Özeti	: Tekirdağ İli, Çorlu İlçesi, Kazimiye Mahallesi, 29-O-I pafta, 2564 ada içerisindeki 29.390,35 m ² yüzölçümlü arsa vasıflı 8 no'lu parsel
Sahibi	: Emlak Konut GYO A.Ş.
İmar Durumu	: Konut Alanı Emsal: 2,00 ve hmax: 36,50 m
Yüzölçümü	: 29.390,35 m ²
Raporun Konusu	: Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen parselin pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

GAYRİMENKUL İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞERLER (KDV Hariç)		
Pazar Değeri	18.665.000,-TL	8.791.000,-USD
RAPORU HAZIRLAYANLAR		
Sorumlu Değerleme Uzmanı	SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı	
Tayfun KURU (SPK Lisans Belge No: 401454)	Mehmet AYIKDIR (SPK Lisans Belge No: 401233)	


Bu rapor, 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" çerçevesinde hazırlanmıştır.

İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM	DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ	3
2. BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	4
2.1	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER	4
2.2	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	4
3. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI	5
3.1	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI	5
3.2	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR	5
3.3	UYGUNLUK BEYANI	6
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....	7
4.1	GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU.....	7
4.2	İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER.....	7
4.3	İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER	8
4.4	TAŞINMAZIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	10
4.4.1	Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi.....	10
4.4.2	Belediye İncelemesi	10
4.4.3	Kadastro İncelemesi	10
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ.....	11
5.1	GAYRİMENKULÜN ÇEVRE VE KONUMU.....	11
5.2	PARSEL HAKKINDA GENEL BİLGİLER.....	12
5.3	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ.....	12
6. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER.....	13
6.1	TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ	13
6.2	BÖLGE ANALİZİ.....	14
6.3.	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER	16
6.4.	PİYASA ARAŞTIRMASI	16
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ	18
7.1	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ.....	18
7.2	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER	18
8. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ.....	19
8.1	EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ.....	19
8.1.2.	ULAŞILAN SONUÇ.....	19
8.2	GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	20
8.3	UZMAN GÖRÜŞÜ	23
8.4	TAŞINMAZ İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU.....	24
9. BÖLÜM	SONUÇ.....	25

1. BÖLÜM

DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	: Çorlu, Esentepe Mahallesi'nde konumlu 2564 ada 8 no'lu parcel
	
DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN KURUM	: Emlak Konut GYO A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN KURUM	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
RAPOR TARİHİ	: 10 Temmuz 2014
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA ÖZET BİLGİ	
TAPU BİLGİLERİ	: Tekirdağ İli, Çorlu İlçesi, Kazimiye Mahallesi, 29-O-I pafta, 2564 ada içerisindeki 29.390,35 m ² yüzölçümlü arsa vasıflı 8 no'lu parcel
MEVCUT KULLANIM	: Parsel boş durumdadır.
İMAR DURUMU	: Konut Alanı Emsal: 2 ve hmax: 36,50 m
DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER	
Pazar Değeri	: 18.665.000,-TL

2. BÖLÜM**ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER****2.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER**

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: İçerenköy Mahallesi, Prof. Dr. Necmettin Erbakan Caddesi, Kayışdağı İş Merkezi, No: 91, Kat: 3 Ataşehir / İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (216) 455 36 69
FAALİYET KONUSU	: Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi ve özel, gerçek ve tüzel kişi ve kuruluşlara ait gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri ve gayrimenkule dayalı hak ve faydalar ile menkullerin yerinde tespiti ve değerlemesini yapmak, değerlerini tespit etmeye yönelik tüm raporları düzenlemek, analiz ve fizibilite çalışmalarını sunmak ve problemleri durumlarda görüş raporu vermektir.
KURULUŞ TARİHİ	: 16 Mayıs 2011
SERMAYESİ	: 270.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 777424
KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU	: 23 Mayıs 2011 / 7820

Not-1: Şirket, 29 Temmuz 2011 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi"ne alınmıştır.

Not-2: Şirkete, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) 28.06.2012 tarih ve 4821 no'lu kararı ile değerlendirme hizmeti yetkisi verilmiştir.

2.2 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Atatürk Mahallesi, Çitlenbik Caddesi, No: 4 Ataşehir / İSTANBUL
TELEFON NO	: 0 (216) 5791515
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 3.800.000,- TL
HALKA AÇIKLIK ORANI	: % 50,66
FAALİYET KONUSU	: Sermaye Piyasası Kurulu'nun, gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştirak 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.
PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller

3. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI

3.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine adresi belirtilen taşınmazın pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

Pazar değeri:

Bir mülkün, istekli alıcı ve istekli satıcı arasında, tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, hiçbir zorlama olmadan, basiretli ve konu hakkında yeterli bilgi sahibi kişiler olarak, uygun bir pazarlama sonrasında değerlendirme tarihinde gerçekleştirecekleri alım satım işleminde el değiştirmesi gerektiği takdir edilen tahmini tutardır.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.
- Taraflar gayrimenkul ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkulün satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkulün alım - satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.

3.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden, şirket portföyünde bulunan gayrimenkulün pazar değerinin tespitine yönelik olarak 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.

3.3 UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporda belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Değerleme konusunu oluşturan mülkle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilgimiz yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargımız bulunmamaktadır.
- Bu görevle ilgili olarak verdiğimiz hizmet ve aldığımız ücret, müşterinin amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış sonuçların geliştirilmesi ve bildirilmesine veya bu değerlemenin tasarlanan kullanımıyla doğrudan ilgili sonraki bir olayın meydana gelmesine bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
- Bu raporun konusu olan mülk şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

4. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

4.1 GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU

SAHİBİ	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İLİ	: Tekirdağ
İLÇESİ	: Çorlu
MAHALLESİ	: Kazımiye
PAFTA NO	: 29-O-1
ADA NO	: 2564
PARSEL NO	: 8
NİTELİĞİ	: Arsa
YÜZÖLÇÜMÜ	: 29.390,35
HİSSESİ	: Tam
YEVMIYE NO	: 13890
CİLT NO	: 28
SAYFA NO	: 2749
TARİHİ	: 13.06.2014

4.2 İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

Tapu Kadastro Bilgi Sistemi'nden 25.06.2014 tarihinde temin edilen takyidatlı tapu kayıt belgesine göre rapor konusu taşınmazın tapu kayıtları üzerinde herhangi bir ipotek, haciz ve kısıtlayıcı şerh bulunmaktadır. Tapu kayıt belgesi rapor ekinde sunulmuştur.

Tapu incelemesi itibariyle değerlemeye konu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "arsa" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

Çorlu Belediyesi İmar Müdürlüğü'ndeki 06.02.2014 "tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Çorlu İlave Revizyon Uygulama İmar Planı paftası üzerinde yapılan incelemelerde rapor konusu 2564 ada 8 no'lu parselin "Konut Alanı" lejantına sahip olduğu ve yerinin doğru olduğu tespit edilmiştir. Parselin terki bulunmamaktadır.

Plan notlarına göre yapılaşma şartları aşağıda belirtilmiştir.

- **Emsal:** 2,00 (*)
- **Hmax:** 36,50 m
- **Kat:** 12

Plan notlarının ilgili kısımları aşağıda sunulmuştur.

- Plan tasdik sınır içerisinde 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 16. Madde uygulaması yapılacaktır.
- Konut alanlarında;
Meskun konut alanlarında; E (Emsal): 2,00, maxH: 36,50 m (12 kat)
Gelişme konut alanlarında; E (Emsal): 0,80, maxH: 24,50 m (8 kat) olup uygulama ilçe belediyesince onanacak mimari avan projeye göre yapılır.
- Konut alanlarında yapı nizamı serbest (blok, ayrık, ikiz vs.) olup emsale bağlı kalmak koşuluyla aynı konut adasında az katlı ve çok katlı yapılar yer alabilir.
- Konut alanında belirlenen inşaat emsalinden kullanılmak ve toplam emsalin % 5'ini geçmemek şartıyla konutlara müşterek veya ayrı bağımsız bölüm olarak alışveriş merkezi, kafeterya, lokal, büfe vs. ticaret birimleri avan projeye göre yapılabilir.
- Konut alanlarında çatı şekli serbest olup teras çatı yapılabilir.
- Konut alanlarında bina köşe noktaları ve kot alınacak nokta avan projede belirlenecektir.
- Plandaki kültür parkı alanında E: 0,30 olup ilçe belediyesince onanacak avan projeye göre park, çocuk bahçesi, yürüyüş ve koşu parkurları, kültürel amaçlı tesisler (sinema, tiyatro, sergi salonu vs.) yer alabilir.
- Plandaki açık ve kapalı spor alanı ve kültür parkı belediye adına terk edilmeden uygulama yapılamaz.

(*) **Emsal (E):** Yapının bütün katlardaki alanları toplamının parsel alanına oranından elde edilen sayıdır. Katlar alanı; bodrum, asma, çekme ve çatı katlar ve kapalı çıkmalar dahil kullanılabilen bütün katların ışıklıklar çıktıktan sonraki alanları toplamıdır. Açık çıkmalar ve iç yüksekliği 1.80 m'yi aşmayan ve yalnızca tesisatın geçirildiği tesisat galerileri ve katları ile ticari amacı olmayan ve yapının kendi gereksinmesi için otopark olarak kullanılan bölüm ve katlar bu alana katılmazlar. Kullanılabilen katlar deyiminden, konut, iş yeri, eğlenme ve dinlenme yerleri gibi oturmaya, çalışmaya, eğlenmeye ve dinlenmeye ayrılmak üzere yapılan bölümler anlaşılır.

İMAR PLANI ÖRNEĞİ



- İmar yönetmeliğinde belirlen ihtiyaçtan fazla kapalı ya da açık otopark yapılabilir.
- İlköğretim tesisi alanı ve sağlık tesisi alanında E (Emsal): 1, H: Serbest olmak üzere avan projeye göre uygulama yapılacaktır.
- Dini tesis alanı ve açık ve kapalı spor alanında bu fonksiyonun gereği olan tesisler belediyesince onanacak avan projesine göre yapılır.
- Jeolojik ve jeoteknik raporlar doğrultusunda yürürlükteki deprem yönetmeliğine uyulacaktır.

İmar durumu incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "arsa" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.4 TAŞINMAZIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

4.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi

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

4.4.2 Belediye İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmazın 11.04.2006 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli 5. Etap Uygulama İmar Planı kapsamında kalmakta iken 06.02.2014 "tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Çorlu İlave Revizyon Uygulama İmar Planı kapsamında kaldığı ve yapılaşma şartlarında değişiklik olmadığı öğrenilmiştir.

4.4.3 Kadastro İncelemesi

Rapor konusu taşınmaz 13.06.2014 tarih ve 13890 yevmiye no ile 2564 ada içerisindeki 2, 3, 4, 5, 6 ve 7 no'lu parsellerin tevhid edilmesinden oluşmuştur.

5. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN FİZİKİ BİLGİLERİ

ÇEVRESEL VE

VE

5.1 GAYRİMENKULÜN ÇEVRE VE KONUMU

Değerlemeye konu taşınmaz; Tekirdağ İli, Çorlu İlçesi, Esentepe Mahallesi, Adnan Doğu Caddesi üzerinde yer alan 2564 ada 8 no'lu parseldir.

Taşınmaz, Çorlu Çevreyolu'nun kuzeyinde, Emlak Bankası Konutları bölgesinde yer almaktadır.

Yakın çevrede Çorlu Emlak Bank Konutları, Ergene Vadisi Evleri (karşısında), Çarşı Konakları, Bahçeli Şehir Konakları, Nova Evleri, Sirella Evleri, Semilyon Konakları, Orion Alışveriş Merkezi, Kipa Hipermarket ile boş parseller yer almaktadır.

Taşınmaz D100 (E-5) Karayolu'na yaklaşık 500 m, Çorlu merkeze 4 km, TEM Otoyolu'na 14 km, Tekirdağ merkeze ise 45 km mesafededirler.

Konumu, ulaşım imkânlarının kolaylığı ve gelişmekte olan bir bölgede yer alması taşınmazın değerini olumlu yönde etkilemektedir.

Bölge, Çorlu Belediyesi sınırları içerisinde yer almaktadır ve tamamlanmış altyapıya sahiptir.



5.2 PARSEL HAKKINDA GENEL BİLGİLER

- o Yüzölçümü 29.390,35 m²'dir.
- o Rapor, kadastral pafta üzerindeki incelemeler ve Çorlu Belediyesi İmar Müdürlüğü yetkilileriyle yapılan görüşmelerde elde edilen bilgiler ve yerinde bölgesel olarak yapılan incelemeler dikkate alınarak hazırlanmıştır.
- o Parsellerin sınırlarını belirleyici herhangi bir işaret bulunmamaktadır.
- o Kesin sınırlarının tespiti için ilgili Kadastro Müdürlüğü'ne başvurulması gerekmektedir.
- o Taşınmazlar genel olarak düz bir arazi yapısına sahiptir.
- o Çorlu Emlak Bankası Konutları bölgesinde yer almaktadır.
- o Bölgede altyapı tamdır.

5.3 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Sermaye Piyasasında Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) Hakkındaki Tebliği'ne göre en verimli ve en iyi kullanımın tanımı; "bir mülkün fiziki olarak uygun olan, yasalarca izin verilen, finansal olarak gerçekleştirilebilir ve değerlemesi yapılan mülkün en yüksek değeri getirecek en olası kullanımıdır" şeklindedir.

Bu tanımdan hareketle rapor konusu parselin konumu, fiziksel özellikleri, büyüklüğü ile mevcut imar durumu dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin "**üzerinde sosyal donatı alanlarını bünyesinde bulunduran konut projesi geliştirilmesi**" olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

6. BÖLÜM

PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

6.1 TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ

Türkiye ekonomisi, 1990'lı yıllarda yaşanan yüksek enflasyonun ve 1994, 1997 yıllarında yaşanan mali krizlerin de etkisiyle çok yüksek faiz oranları ile karşı karşıya iken, 1999 yılında yaşanan iki büyük depremin de etkisiyle Türkiye ekonomisi daha da istikrarsız hale gelmiştir.

2002 yılında gerek ülkemizde tek partili hükümetin kurulması gerekse global finansal piyasalardaki likidite bolluğu sayesinde enflasyon ve faiz oranlarında ciddi düşüşler meydana gelmiştir. Türkiye ekonomisinde yaşanan iyileşme ve istikrar ile AB tam üyelik sürecinin yarattığı uygun koşullar sektörde kurumsallaşmayı geliştirmiş ve konut finansman sistemi modelinin uygulanmasına olanak sağlamıştır. Yabancı sermaye yatırımcılarının ilgisi de sektörün nitelik ve standartlarını yükseltmiştir.

Gayrimenkul sektörü 2004 yılı başından itibaren hızlı bir gelişme dönemine girmiştir. Konut piyasası ile başlayan gelişme ardından ticari gayrimenkul (AVM, ofis ve otel) piyasalarını da kapsamaya başlamıştır. Sektördeki gelişme başta İstanbul olmak üzere büyük şehirlerden başlamış ve diğer şehirlere doğru yayılmıştır.

2004 - 2006 yılları arasındaki zaman diliminde gayrimenkul değerlerindeki artış oranı enflasyonun üzerinde gerçekleşmiş ve kira gelirlerinde ise önemli artışlar olmuştur.

Gayrimenkul sektörü ekonomik ve siyasi dalgalanmalardan en çabuk etkilenen sektörlerin başında gelmektedir. 2007 yılı içerisinde ve 2008 yılının 9 aylık döneminde yurtiçinde ve yurtdışında yaşanan ufak çaplı ekonomik ve siyasi dalgalanmalar ve özellikle konut arzının hızlı artışıyla birlikte talep yönünde azalma oluşmuştur. Talebin azalmasıyla birlikte gayrimenkul değerlerindeki artış yavaşlamış ve hatta bazı bölgelerde durağan seyretmiştir.

2008 yılının son çeyreğinde ve 2009 - 2010 yılının tamamında global finansal kriz etkilerini göstermiş ve gayrimenkule olan talep ciddi oranda azalmıştır. Bu dönem içerisinde bölgesel ve proje bazlı değer artışları gözükse de genel görünüm fiyatların sabit kaldığıdır.

2011 yılında genel seçimlerin etkisi gerekse ülke ekonomisindeki durağanlığın etkisiyle gayrimenkul sektöründe ciddi bir artış olmamıştır. 2012 ve 2013 yılı da 2011 gibi durağan geçerek sadece proje ve lokasyon bazında artışlar olmuştur. 2014 yılının tamamı için ise öngörümüz, gayrimenkule olan talebin durağan seyredeceği, ancak kentsel dönüşümün hızlanabileceği bölgelerde proje bazlı artışlar olabileceği şeklindedir.

6.2 BÖLGE ANALİZİ

TEKİRDAĞ İLİ



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. Doğudan İstanbul, kuzeyden Kırklareli, batıdan Edirne, güneybatıdan Çanakkale, güneyden Marmara Denizi ile çevrilidir. Kuzeydoğudan Karadeniz'e 2,5 km'lik bir kıyısı vardır. Ergene Havzası'nın güney kesimindeki en büyük kent olan Tekirdağ, Güney Ergene yöresinden ve kuzeyden gelen yolların Marmara denizine ulaştıkları yerde, geniş bir körfezin kıyısına kurulmuştur.

Yüzölçümü 6.313 km²'dir.

2013 yılı adrese dayalı nüfus kayıt sistemine göre nüfusu 874.475 kişidir.

En önemli yükseltisini oluşturan Tekir Dağları, Tekirdağ kentinin 12 km güneyinde Kumbağ'dan başlamaktadır. Gelibolu kıstağına kadar bir sıra halinde (60 km) uzanmaktadır. En yüksek yeri Ganos (Işık) dağıdır. Merkez ilçe dahil olmak üzere 9 ilçe, 9 bucak ve 257 köyden oluşmaktadır. Verimli toprakları ile bölge sanayisine sağladığı hammadde katkısı, sahip olduğu 4 adet OSB ve ASB'si, ulaşım ve kaliteli işgücü imkânları, hızla gelişen sınıî yatırımlarıyla bütün sektörlerde ülke ekonomisine katkı sağlamaktadır.

Doğal kaynaklar açısından sahip olduğu yüksek kömür, gaz ve yer altı suyu rezervi ile, pazar ve finans merkezi açısından İstanbul'a yakınlığı ile ve ulaşım açısından hava ve deniz limanlarını sanayi bölgelerine ve Avrupa'ya bağlayan demiryolu ağı ile önem arz etmektedir. Çerkezköy Organize Sanayi Bölgesi, Çorlu Deri Organize Sanayi Bölgesi, Avrupa Serbest Sanayi Bölgesi ile Çorlu - Çerkezköy bölgesinde yerleşen 1200'den fazla sanayi kuruluşu bulunmaktadır. Ayrıca Hayrabolu İlçesinde alt yapısı tamamlanmış ve Malkara İlçesinde ise faaliyete geçmek üzere olan Organize Sanayi Bölgeleri bulunmaktadır.

Çorlu ilçesi



Çorlu'nun coğrafi konumu dolayısıyla (Avrupa ile Asya arasında bir köprü) özellikle sanayinin bu ilçeye akın etmesine yol açmıştır.

İstanbul, Kocaeli, Bursa ile beraber Türkiye sanayisinde önemli yer almaktadır. Hatta Bursa'dan daha gelişmiş ve verimli sanayiye sahiptir. Bundan 10 yıl öncesinde sakin bir ilçe olan Çorlu şu an tam anlamıyla bir sanayi kenti görünümünü almıştır. Bunun sonucu olarak göç artmış ve nüfus yoğunluğu hat safhaya çıkmıştır.

Türk Hava Yolları kuruluşu olan Anadolu Jet'in Çorlu Havaalanı Ankara-Çorlu seferlerine başlamıştır. Trakya'yı Anadolu'ya havayolu ile bağlayan ilk ve tek havaalanı pisti Çorlu'da bulunmaktadır.

Ayrıca Çorlu Havaalanı, uluslararası iniş ve kalkış ehliyeti olan ender havaalanlarından biridir. Kargo trafiği bu havaalanına verilmiştir. Atatürk Havalimanının artan trafiğini azaltmak amacı ile bazı yurtdışı uçuşların Çorlu Havalimanına kaydırılması düşünülen bir konudur.

D-100 Edirne-İstanbul Karayolu üzerine kurulmuş olan ilçe, Karayolu ile bağlı bulunduğu Tekirdağ'a 39 km., İstanbul'a 100 km., Edirne'ye ise 120 km. mesafededir.

Çorlu'ya Karayolu, Demiryolu ve ilçe merkezine 15 km mesafede bulunan Havayolu ile kolaylıkla ulaşılmaktadır.

Çorlu, Tekirdağ iline bağlı ilçedir. İstanbul'dan sonra Türkiye Trakyası'ndaki en büyük ikinci yerleşim yeridir.

Çorlu, Türkiye'nin kuzeybatı (Trakya) bölgesinde olup, 41 derece 07 dakika 30 saniye doğu boylamı ile 27 derece 45 dakika 00 saniye kuzey enlemi arasındadır.

Kırklareli, F-19 - c1, 1/25.000 ölçekli pafta üzerinde yer almaktadır. Çorlu'nun, denizden yüksekliği 150-180 m arasındadır. Çorlu, Ergene havzasında ve Trakya'nın merkezi bir yerinde bulunmaktadır.

Kuzeyden Kırklareli'nin Lüleburgaz ilçesiyle, Tekirdağ'ın Saray ve Çerkezköy ilçeleri, doğudan İstanbul'un Silivri ilçesi, batıdan Tekirdağ Merkez ve Muratlı ilçeleri, güneyden Marmara Ereğlisi ilçesi ve Marmara Denizi ile çevrilidir.

İlçe rakımı 183 m'dir. İl merkezine 37 km uzaklıkta olan ilçenin yüzölçümü 949 km²'dir. İlçe nüfusu 2013 yılına göre 225.540'dır.

Bayındırlık ve İskan Bakanlığının 18.04.1996 tarihli "Türkiye Deprem Bölgeleri Haritası"na göre Çorlu 3. derece deprem bölgesinde kalmaktadır.

6.3. GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

- o Ulaşım kolaylığı,
- o Gelişmekte olan bir bölgede yer alması,
- o Parselin bir proje bütünlüğünde değerlendirilmesi durumunda ortaya çıkacak planlama avantajları,
- o Üzerlerinde toplu konut projesi geliştirilebilecek konum, büyüklük ve fiziksel özelliklere sahip olması,
- o Mevcut imar durumu,
- o Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

6.4. PİYASA ARAŞTIRMASI

Bölgedeki satışta olan arsalar

1. Rapor konusu taşınmaza yakın konumda yer alan 3.000 m² yüzölçümlü, "Konut Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 2,00 ve bina yüksekliği (H_{max}): Serbest" yapılaşma hakkına sahip parsel yakın zamanda 1.700.000,-TL bedelle satılmıştır.
(m² satış değeri ~ 565,-TL)
İlgilisi / Remax Sky: 0 532 324 88 69
2. Rapor konusu taşınmaza yakın konumda 2224 ada üzerinde yer alan, "Konut Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 2,00 ve bina yüksekliği (H_{max}): Serbest" yapılaşma hakkına sahip parsel 600,-TL/m² bedelle satılıktır.
İlgilisi / Remax Sky: 0 532 324 88 69
3. Rapor konusu taşınmaza yakın konumda "Konut Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 2,00 ve bina yüksekliği (H_{max}): Serbest" yapılaşma hakkına sahip 2222 ada üzerinde 5.331 m² yüzölçümlü 1 no'lu parsel, 3.500.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² satış değeri ~ 655,-TL)
İlgilisi / Remax Sky: 0 532 324 88 69
4. Rapor konusu taşınmazla aynı bölgede yer alan 3.000 m² yüzölçümlü, "Konut Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 2,00 ve bina yüksekliği (H_{max}): Serbest" yapılaşma hakkına sahip parselin satış değeri 1.800.000,-TL'dir.
(m² satış değeri ~ 600,-TL)
İlgilisi / Şemsi Gayrimenkul: 0 532 670 20 59

5. Rapor konusu taşınmazla aynı bölgede yer alan net 14.000 m² yüzölçümlü, "Konut Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 2,00 ve bina yüksekliği (H_{max}): Serbest" yapılaşma hakkına sahip parselin satış değeri 9.000.000,-TL'dir.

(m² satış değeri ~ 645,-TL)

İlgilisi / İmamoğlu Gayrimenkul: 0 532 386 48 33

Not: Rapor tarihi itibarıyla 1,-USD = 2,1330 TL'dir.

Bölgedeki satılık konut projeleri ve konutlar

1. Bölgede yer alan Armada City Projesi bünyesindeki konutların satış fiyatları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ODA TİPİ	KULLANIM ALANI (m ²)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	BİRİM DEĞER (TL)
1+1	64 - 75	107.000 - 122.500	1.650
2+1	90 - 110	135.000 - 180.000	1.575
3+1	131,5 - 144,5	165.000 - 245.000	1.485

2. Bölgede yer alan Sirello Evleri Projesi bünyesindeki konutların satış fiyatları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ODA TİPİ	KULLANIM ALANI (m ²)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	BİRİM DEĞER (TL)
2+1	146	183.000 - 187.500	1.270
3+1	173	237.000 - 280.000	1.495
4+1	214 - 278	325.000 - 428.000	1.530

3. Bölgede yer alan Palmira Evleri Projesi bünyesindeki konutların satış fiyatları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ODA TİPİ	KULLANIM ALANI (m ²)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	BİRİM DEĞER (TL)
2+1	138	185.000	1.340
3+1	158 - 161	205.000 - 245.000	1.410

4. Bölgede yer alan Dream Park Evleri Projesi bünyesindeki konutların satış fiyatları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ODA TİPİ	KULLANIM ALANI (m ²)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	BİRİM DEĞER (TL)
3+1	170	300.000	1.765

5. Ergene Vadisi Projesi bünyesinde yer alan konutların devirli satış fiyatları aşağıdaki tabloda sunulmuştur. Taşınmazların satış fiyatları istenilen peşinat değerlerinden ve kalan taksitlerinden elde edilmiştir.

ODA TİPİ	KULLANIM ALANI (m ²)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	BİRİM DEĞER (TL)
1+1	60	105.000 - 130.000	1.960
2+1	77 - 90	135.000 - 168.000	1.815
3+1	131 - 135	190.000 - 240.000	1.615

6. Halihazırda inşaatı devam etmekte olan Nova City projesi bünyesinde 2+1, 3+1 ve 4+1 daireler ortalama 3.000,-TL/m² birim bedelle satılmaktadır.
İlgilisi / Satış ofisi: 444 52 03

7. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ

7.1 DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

Gayrimenkullerin pazar değerinin tahmininde; **emsal karşılaştırma yaklaşımı**, **gelir indirgeme** ve **maliyet yaklaşımı** yöntemleri kullanılır. Bu yöntemlerin uygulanabilirliği, tahmin edilen değer tipine ve verilerin kullanılabilirliğine göre değişmektedir. Pazar değeri tahminleri için seçilen her tür yaklaşım pazar verileriyle desteklenmelidir.

Emsal karşılaştırma yaklaşımı mülk fiyatlarını pazanın belirlediğini kabul eder. Pazar değeri de bu nedenle pazar payı için birbirleriyle rekabet halinde olan mülklerin pazar fiyatları üzerinde bir çalışma gerçekleştirilerek hesaplanır.

Gelir indirgeme yaklaşımı'nda pazar değeri uygulamaları için ilgili pazar bilgilerini geliştirmek ve analiz etmek gereklidir. Bu yöntemde mülkün gelecekte oluşacak kazanç beklentilerinin yarattığı değer (gelir akışları) bugünkü değerlerinin toplamına eşit olacağını öngörür. Gelir indirgeme, gelecekteki tahmini gelirlerin şu anki değerini göz önünde bulunduran işlemleri içerir.

Maliyet yaklaşımı'nda, arsa üzerindeki yatırım maliyetlerinin amortize edildikten (herhangi bir çıkar veya kazanç varsa eklenmesi, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması) sonra arsa değerine eklenmesi ile gayrimenkulün değeri belirlenmektedir.

7.2 GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Bu çalışmamızda taşınmazın pazar değerlerinin tespitinde **emsal karşılaştırma** ve **gelir indirgeme yöntemleri** kullanılmıştır. Maliyet yaklaşımı ise, gelir indirgeme yönteminde ele alınan geliştirme projesinin maliyetinin hesaplanmasında uygulanmıştır.

8. BÖLÜM**GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ****8.1 EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ**

Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış ve satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu parsel için m² birim değerleri belirlenmiştir.

Bulunan emsaller, konum, büyüklük, imar durumu ve fiziksel özellikleri gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş; ayrıca ofisimizdeki mevcut data ve bilgilerden faydalanılmıştır.

8.1.1 EMSAL ANALİZİ

Rapor konusu taşınmazların konumlu olduğu bölgede yapılan incelemelerde konut lejantına ve Emsal (E): 2,00 yapılaşma hakkına sahip parsellerin m² satış değerlerinin ortalama yaklaşık 615,-TL olduğu belirlenmiştir. Bölgede çok sayıda konut projesinin bulunması nedeniyle arsa arzının talebin üzerinde olduğu görüş ve kanaatindeyiz. Ayrıca alım / satım sırasında yaklaşık % 10 oranında pazarlık payının olacağı, ancak rapor konusu taşınmazın ise konum itibarıyla emsal taşınmazlardan yaklaşık % 15 daha yüksek şerefiyeli olduğu düşüncesiyle rapora konu parselin m² birim değeri için 635,-TL (615,-TL x 0,90 x 1,15 =) takdir edilmiştir.

8.1.2. ULAŞILAN SONUÇ

Piyasa bilgileri, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle rapor konusu parselin konumu, büyüklüğü, fiziksel özellikleri ve mevcut imar durumu dikkate alınarak takdir olunan m² birim ve toplam pazar değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

ADA	PARSEL	ALAN (M ²)	BİRİM FİYAT (TL/M ²)	YUVARLATILMIŞ PAZAR DEĞERİ (TL)	BİRİM M ² KİRA DEĞERİ (TL)
2564	8	29.390,35	635	18.665.000	2,65

(*) Bölge genelinde yapılan piyasa araştırmalarında değerlendirmeye bu spesifik şartları haiz olup emsal tutulabilecek kiralık bir arsa bulunamamıştır.

Taşınmazların aylık m² kira değerlerinin tespitinde bu gibi özel durumlarda başvurulabilecek ve her durumda kıstas kabul edilebilecek olan Gelir Vergisi Kanunu'ndan yararlanılması yoluna gidilmiştir.

Bu yasanın 73. maddesi "Kiraya verilen mal ve hakların kira bedelleri emsal kira bedelinden düşük olamaz. Bedelsiz olarak başkalarının intifasına bırakılan mal ve hakların emsal kira bedeli, bu mal ve hakların kirası sayılır. Bina ve arazide emsal kira bedeli, yetkili özel mercilerce veya mahkemelerce takdir veya tespit edilmiş kirası, bu suretle takdir veya tespit edilmiş kira mevcut değilse Vergi Usul Kanunu'na göre belirlenen vergi değerinin % 5'idir." hükmünü taşımaktadır. Bina ve arazilerin emsal kira hesaplanmasında dikkate alınacak vergi değeri ise Vergi Usul Kanunu'nda rayiç bedel; rayiç bedel de bir iktisadi kıymetin değerlendirme günündeki normal alım satım değeri olarak tanımlanmıştır. Buradan hareketle taşınmazların aylık m² kira değeri; "m² rayiç bedel x 0,05 ÷ 12 ay" formülünden hesaplanarak yukarıdaki tabloda bilgi amaçlı sunulmuştur. Bu bilgilerin ışığında $635 \times 0,05 \div 12 \text{ ay} = 2,65$ olarak hesaplanmıştır.

8.2 GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Gelir indirgeme yöntemi ile arsanın değerine ulaşmak için, arsa maliyetinin, arazi üzerinde gerçekleştirilmesi planlanan projedeki geliştirme maliyetinin İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemiyle (İNA) hesaplanan bugünkü finansal değeri ile, satış hasılatının yine İNA yöntemiyle hesaplanan bugünkü finansal değerleri arasındaki farka eşit olacağı varsayılmıştır.

Projeksiyonlardan elde edilen nakit akımları ekonominin, sektörün ve taşınmazın risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenerek taşınmazın değeri bulunur.

Bu kabulden hareketle nakit akımları hesaplanmasında aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır.

I) Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri

II) Proje hasılatının bugünkü finansal değeri

Varsayımlar ve Kabuller

- Değerlemeye konu 2564 ada 8 no'lu parsel 29.390,35 m² yüzölçümlüdür. Taşınmaz "Konut Alanı" alanı lejantına ve "Emsal: 2 ve h_{max}: 36,50 m" yapılaşma hakkına sahiptir.

ADA NO	PARSEL NO	EMLAK KONUT GYO HİSSESİNE DÜŞEN KISMIN YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	YAPILAŞMA ŞARTI	YAKLAŞIK EMSALE DAHİL KAPALI ALAN (m ²)	YAKLAŞIK TOPLAM İNŞAAT ALANI (m ²)	YAKLAŞIK TOPLAM SATILABİLİR ALAN (m ²)
2564	8	29.390,35	Emsal (E): 2,00 / H _{max} : 36,50 m	58.780	76.415	67.600

Konut bloklarının ortak inşaat alanlarının maksimum da tutularak uygulama yapılacağı görüşündeyiz. Bu nedenle de proje bünyesinde yapılacak konut bloklarının ortak alanlarının emsal alanın yaklaşık % 30'u kadar olacağı varsayılmıştır. Ortak alanlar olarak çatı piyesi, ışıklık ve hava bacaları, kalorifer dairesi, sığınak, kapıcı dairesi ve su deposu yapılacağı kabul edilmiştir.

Benzer projelerde (Çorlu Ergene Vadisi Projesi vs.) yapılan incelemelerde; alanların satılırken blokların ortak alanlarının bir kısmı (koridorlarının, asansör alanlarının vs.) ile balkon vs. de dâhil edilerek pazarlandığı görülmüştür. Genel uygulama olarak benzer projelerde satılabilir brüt alan toplam emsal alanın % 15 fazlası şeklindedir.

I) Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri

- Parsellerin üzerinde imar fonksiyonlarına uyumlu olacak şekilde konut projesi proje geliştirilecektir.
- Gayrimenkul projesinin geliştirme maliyetinin hesabında "maliyet yaklaşımı yöntemi" kullanılmıştır.
- Bu yöntemde planlanan projenin geliştirme m² birim bedeli (kârı havi rayiç tutarı), projenin nitelikleri dikkate alınarak saptanmıştır. Çalışmalarımızda inşaat piyasası güncel rayiçleri esas alınmıştır
- Ortak alanlar dâhil toplam brüt inşaat alanı **76.415 m²**'dir.
- İnşâ edilecek olan projedeki bloğun yapı sınıfı V-A olarak kabul edilmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı 2014 yılı m² birim maliyet listesine göre yapı sınıfı IV-A olan yapıların m² birim bedeli 700,-TL'dir. Bölgedeki nitelikli konut projeleri incelendiğinde ve bölgedeki müteahhit firmalar ile yapılan görüşmelerde inşaat maliyetlerinin 850,-TL mertebesinde olduğu görülmüştür. Bu bilgilerin ışığında proje inşaat birim maliyeti 850,-TL olarak alınmıştır.

• İnşaatın Gerçekleşme Oranı :

Proje inşaatının yıllara göre dağılımları aşağıdaki oranlar ile gerçekleşeceği varsayılmıştır.

	2014	2015
Satış oranı	% 40	% 60

• İskonto Oranı Hesaplanması:

Gelecekte elde edilecek nakit akımları belirsiz olduğu için tahmini nakit akımları belli bir risk içeren bir oranla iskonto edilir. Değerlenen varlıkların risklerine bağlı olarak

% 10 - 11 aralığında nominal iskonto oranlarının kullanılması makul görünmektedir. Bu taşınmazlar için iskonto oranı 10,50 olarak kabul edilmiştir.

- **Maliyet Paylaşımı :**
Arsa sahibinin toplam maliyetin tamamını finanse edeceği varsayılmıştır.
- **Nakit Ödenen Vergiler :**
Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

Ulaşılan değer :

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda konut alanlarının toplam maliyet değeri **62.372.489,-TL (~ 62.375.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

II) Projenin hasılatının bugünkü finansal değeri

- **Satış Değeri ve Satılabilir Alan :**
 - Konut alanlarının finansal değerinin bulunmasında bu alanların tamamının satılacağı varsayımı ile satış gelirleri dikkate alınmıştır.
 - Yakın bölgede yer alan konut projelerine göre proje bünyesinde yer alacak konutların ortalama m² satış değerinin 1.500,-TL mertebesinde olacağı kabul edilmiştir.
 - m² başına satış değerinin 2015 ve 2016 yılları için yıllık % 5 kadar artacağı öngörülmüştür.
 - Proje bünyesindeki satılabilir brüt alan 102.105 m²'dir.
- **Satışların Gerçekleşme Oranı :**
Satışların yıllara göre dağılımları aşağıdaki oranlar ile gerçekleşeceği varsayılmıştır.

	2014	2015	2016
Satış oranı	% 25	% 55	% 20

- **İskonto Oranı Hesaplanması:**
İskonto oranı 10,50 olarak kabul edilmiştir.
- **Hasılat Paylaşımı :**
Arsa sahibinin toplam satış hasılatının tamamına sahip olacağı varsayılmıştır.
- **Nakit Ödenen Vergiler :**
Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

Ulaşılan değer :

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda konut alanlarının finansal değeri **96.030.599,-TL (~ 96.030.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemiyle Ulaşılan Sonuç:

Değerleme süreci ve yapılan hesaplamalardan hareketle; İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemiyle hesaplanan "projenin satış hâsılatının" ve "proje geliştirme maliyetinin" bugünkü değerlerinin farkından ortaya çıkan değer (geliştirilmiş arsa değeri) aşağıdadır. (Bkz. Ekler - İNA tablosu)

	(TL)
Projenin hâsılatının bugünkü toplam değeri	96.030.000
Proje geliştirme maliyeti (Fark)	- 62.375.000
GELİŞTİRİLMİŞ ARSA DEĞERİ	33.655.000

8.3 UZMAN GÖRÜŞÜ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan arsa değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

Emsal Karşılaştırma ile ulaşılan pazar değeri (TL)	Gelir İndirgeme ile ulaşılan pazar değeri (TL)
18.665.000	33.655.000

Görülebileceği üzere her iki yöntemle bulunan değerler arasında fark bulunmaktadır.

Gelir indirgeme yöntemi gelecekteki tahmini gelir kazançlarının günümüzdeki değerini bulma işlemidir. Bu yöntemde kullanılan geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır.

Ekonominin çeşitli nedenlerle ortaya çıkabilecek olumlu ya da olumsuz faktörlere bağlı olarak değişkenlik arz edebilecek olması ve gayrimenkul rayiçlerinin ise her dönemde kendi içinde daha tutarlı bir denge taşıdığından hareketle nihai değer olarak emsal karşılaştırma yöntemi ile bulunan değerlerin alınması uygun görülmüştür.

Bu görüşten hareketle rapor konusu parselin nihai pazar değeri için **18.665.000,-TL** takdir edilmiştir.

8.4 TAŞINMAZ İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

2012 yılı içerisinde hazırlanan raporlar

Talep Tarihi	:	10 Ekim 2012
Ekspertiz Tarihi	:	11 Ekim 2012
Rapor Tarihi	:	15 Kasım 2012
Rapor No	:	031 - 2012/1776
Raporu Hazırlayanlar	:	Onur KAYMAKBAYRAKTAR / İnşaat Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401123
		Tayfun KURU / Şehir ve Bölge Plancısı Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401454
Pazar Değeri	:	35.550.000,-TL (Tüm parsellerin toplam değeri)

2013 yılı içerisinde hazırlanan raporlar

Talep Tarihi	:	21 Mart 2013
Ekspertiz Tarihi	:	25 Mart 2013
Rapor Tarihi	:	28 Mart 2013
Rapor No	:	031 - 2013/1531
Raporu Hazırlayanlar	:	Onur KAYMAKBAYRAKTAR / İnşaat Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401123
		Semih ARDAHAN / İnşaat Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 402228
Pazar Değeri	:	36.113.000,-TL (Tüm parsellerin toplam değeri)

Yukarıda belirtilen rapor belirtilen değer 13 adet parsel için tanzim edilmiştir. Rapor konusu taşınmaz ise 2564 ada 2, 3, 4, 5, 6 ve 7 no'lu parsellerin tevhidinden oluşmuş olup bu parseller için takdir edilen toplam değer 18.425.000,-TL'dir.

9. BÖLÜM

SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazın yerinde yapılan incelemesinde konumuna, fiziki özelliklerine, mevcut imar durumuna ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibarıyla pazar değeri için;

18.665.000,-TL (Onsekizmilyonaltıyüztümüşbeşbin Lirası) kıymet takdir edilmiştir.

(18.665.000,-TL ÷ 2,1230 TL/USD (*) = **8.791.000,-USD**)

(18.665.000,-TL ÷ 2,8900 TL/EURO (*) = **6.458.000,-EURO**)

(*) Rapor tarihi itibarıyla; 1,-USD = 2,1230 TL ve 1,-EURO = 2,8900 TL'dir.

Taşınmazların KDV dâhil toplam pazar değeri 22.024.700,-TL'dir. KDV oranı % 18 olarak dikkate alınmıştır.

Rapor konusu parsellerin sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "arsa" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.

İşbu rapor üç orijinal halinde düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 10 Temmuz 2014

(Ekspertiz tarihi: 04 Temmuz 2014)

Saygılarımızla,

Tayfun KURU
Şehir ve Bölge Plancısı
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Mehmet AYIKDIR
Harita Mühendisi
SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı

Eki:

- İNA tabloları
- Uydu görünüşleri
- Fotoğraflar
- Tapu sureti ve takyidat yazısı
- İmar planı örneği ve plan notları
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri