

# GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU



2016



Gebze Emlak Konutları 1. Etap B1 Blok 1 Nolu Daire  
Gebze/KOCAELİ

2016/0070

29.01.2016

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 27.01.2016 tarihli dayanak sözleşmesine istinaden, 29.01.2016 tarihinde, 2016/0070 rapor numarası ile tanzim edilmiştir. Raporu hazırlayan sorumlu değerlendirme uzmanları Bülent YAŞAR ve Dilara DİNÇYÜREK'in 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   | 27.01.2016   |
| DEĞERLEME TARİHİ  | 28.01.2016   |
| RAPOR TARİHİ  | 29.01.2016   |
| RAPOR NO  | 2016/0070  |
| GAYRİMENKUL HAKKINDA GENEL BİLGİLER   |  |
| ADRESİ  | Güzeller Mahallesi, Yeni Bağdat Caddesi,<br>Gebze Emlak Konutları 1. Etap Evleri, B1 Blok, 1<br>Nolu Daire<br>Gebze / Kocaeli  |
| KOORDİNATLAR  | 40.824190, 29.477948   |
| TAPU BİLGİLERİ  | Mülkiyeti Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım<br>Ortaklığı A.Ş.'ne ait olan Kocaeli İli, Gebze<br>İlçesi, Güzeller Mahallesi, 5797 Ada, 1 Nolu<br>Parselde yer alan B1 Blok bünyesindeki 1<br>bağımsız bölüm numaralı dairenin üzerinde<br>kısıtlayıcı herhangi bir şerh bulunmamakta olup,<br>taşınmaz üzerindeki notlar raporun madde 4.2. ve<br>madde 4.2.1 paragrafında açıklanmıştır. |
| İMAR DURUMU   | 07.02.2014 tasdik tarihli 1/1000 Kocaeli İli<br>Gebze İlçesi Güzeller – Sultanorhan – Kirazpınar<br>Mahalleleri Gecekondu Önleme Bölgeleri<br>Uygulama İmar Planı dahilinde kalmaktadır.<br>(Detaylı bilgi için Bkz. Madde 4.3.)   |
| ÇALIŞMANIN TANIMI   | İş bu rapor, yukarıda açık adresi verilen bağımsız<br>bölümün güncel piyasa rayiç değerinin tespiti için<br>hazırlanmıştır.  |
| 1 NUMARALI BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN<br>KDV HARİÇ PİYASA RAYİÇ DEĞERİ  | <b>158.000,00-TL</b><br><b>(Yüzellisekizbin Türk Lirası)</b>   |
| RAPORU HAZIRLAYANLAR  |  |
| SORUMLU DEĞERLEME UZMANI  | SORUMLU DEĞERLEME UZMANI   |
| <br><b>Dilara DİNÇYÜREK</b><br>(SPK Lisans No: 401437) | <br><b>Bülent YAŞAR</b><br>(SPK Lisans No: 400343)  |

## Değerleme Uzmanlarının Dayanakları, Öngörülleri ve Kabulleri

- Bu rapordaki hiçbir yorum söz konusu konular raporun devamında tartışılrsa dahi hukuki konuları, özel araştırma ve uzmanlık gerektiren konuları ve sıradan değerleme çalışanın 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 değerler 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 değerlerin 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

|                |  |           |
|----------------|--|-----------|
| <b>BÖLÜM 1</b> | <b>RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ</b>                    | <b>6</b>  |
| 1.1.           | Rapor Tarihi ve Numarası                                     | 6         |
| 1.2.           | Rapor Türü   | 6         |
| 1.3.           | Raporu Hazırlayanlar   | 6         |
| 1.4.           | Değerleme Tarihi   | 6         |
| 1.5.           | Dayanak Sözleşmesi   | 6         |
| 1.6.           | Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar | 6         |
| 1.7.           | Şirket ve Müşteriyi Tanıtıcı Bilgileri                       | 7         |
| <b>BÖLÜM 2</b> | <b>DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR</b> | <b>9</b>  |
| 2.1.           | Değer Tanımları  | 9         |
| 2.1.1.         | Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değer)                    | 9         |
| 2.1.2.         | Düzenli Likiditasyon Değeri                                  | 9         |
| 2.1.3.         | Zorunlu Likiditasyon Değeri (Tasfiye Değeri)                 | 9         |
| 2.1.4.         | Faal İşletme Değeri  | 10        |
| 2.2.           | Değerlemede Kullanılan Yöntemler                             | 10        |
| 2.2.1.         | Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı                                | 10        |
| 2.2.2.         | Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı                               | 10        |
| 2.2.3.         | Maliyet Yaklaşımı  | 11        |
| 2.2.4.         | Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları                  | 11        |
| 2.3.           | Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar            | 11        |
| 2.3.1.         | İndirgeme Oranı (İskonto Oranı)                              | 11        |
| 2.3.2.         | Varsayımlar  | 12        |
| 2.3.3.         | Net Bugünkü Değer (NPV= Net Present Value)                   | 12        |
| 2.3.4.         | İç Verim Oranı (IRR)   | 12        |
| 2.3.5.         | Kapitalizasyon Oranı (Cap. Rate , Yield)                     | 13        |
| 2.3.6.         | Şerefiye   | 13        |
| 2.3.7.         | Artık Değer veya Dönem Sonu Değeri                           | 13        |
| 2.3.8.         | Rapor Tarihi   | 13        |
| <b>BÖLÜM 3</b> | <b>GENEL VE BÖLGESEL VERİLER</b>                             | <b>14</b> |
| 3.1.           | Türkiye Demografik Veriler (*)                               | 14        |
| 3.3.           | Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi                     | 17        |
| 3.3.1.         | Kocaeli İli (*)  | 17        |

|   |           |
|---|-----------|
| 3.3.2. Gebze İlçesi.....  | 19        |
| <b>BÖLÜM 4</b> <b>GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ BİLGİLER</b> .....                           | <b>21</b> |
| 4.1. Çevre ve Konum .....   | 21        |
| 4.2. Taşınmazın Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri.....                             | 22        |
| 4.2.1. Taşınmazın Takyidat Bilgisi.....   | 23        |
| 4.3. Parselin İmar Bilgisi .....  | 23        |
| 4.4. Projenin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumundaki Değişiklikler..... | 24        |
| 4.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi .....   | 24        |
| 4.4.2 Belediye İncelemesi .....   | 24        |
| 4.4.3. Kadastro Müdürlüğü İncelemesi .....  | 24        |
| 4.5. İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler .....                             | 24        |
| 4.6. Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler .....              | 25        |
| 4.7. En Etkin ve Verimli Kullanımı .....  | 25        |
| 4.8. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi .....                        | 25        |
| 4.10. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş.....                 | 25        |
| 4.11. Genel Özellikler ve Taşınmaz İle İlgili Açıklamalar .....                       | 25        |
| 4.11. Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler.....                | 27        |
| <b>BÖLÜM 5</b> <b>DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ</b> .....                | <b>28</b> |
| 5.1. Emsal Karşılaştırma Yöntemi .....  | 28        |
| 5.1.1. Emsal Analizi .....  | 28        |
| 5.3. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi.....                                       | 30        |
| <b>BÖLÜM 6</b> <b>DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ</b> .....                       | <b>31</b> |

**1.1. Rapor Tarihi ve Numarası**

Bu rapor, şirketimiz tarafından 29.01.2016 tarihinde, 2016/0070 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

**1.2. Rapor Türü**

İş bu rapor, Kirazpınar (Güzeller) Mahallesi, Yeni Bağdat Caddesi, Gebze Emlak Konutları 1.Etap B1 Blok, Gebze / Kocaeli posta adresinde konumlu ve tapuda Mülkiyeti Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ne ait olan Kocaeli İli, Gebze İlçesi, Güzeller Mahallesi, 5797 ada, 1 nolu parselde B1 Blok, 1 nolu bağımsız bölümde "Daire" vasfı ile kayıtlı gayrimenkulün SPK mevzuatı ve sözleşme gereği güncel piyasa rayiç değerinin tespiti için hazırlanmıştır.

**1.3. Raporu Hazırlayanlar**

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu; gayrimenkullerin mahallinde yapılan incelemeler sonucunda ilgili kişi - kurum - kuruluşlardan elde edilen bilgilerden faydalanılarak hazırlanmıştır. Bu rapor şirketimiz sorumlu değerlendirme uzmanları Bülent YAŞAR ve Dilara DİNÇYÜREK tarafından hazırlanmıştır. Değerleme uzman yardımcısı Naim KULAOĞLU değerlendirme çalışmalarında yardımcı olmuştur.

**1.4. Değerleme Tarihi**

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu için resmi kurum araştırmaları, mahallinde incelemeler ve ofis çalışmaları sonucunda şirketimizin değerlendirme uzmanları 29.01.2016 tarihinde hazırlanmıştır.

**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 Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülüklerini belirleyen 27.01.2016 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 gayrimenkulün, 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

|                            |   |
|----------------------------|---|
| <b>ÜNVANI</b>              | :Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.  |
| <b>ADRESİ</b>              | :İçerenköy Mahallesi Hal Yolu Caddesi Sağlık Sokak<br>Erdoğanlar Apt. No:1 Kat:4 D:18 Ataşehir/İstanbul   |
| <b>İLETİŞİM</b>            | : 0 216 573 96 96 (Tel)<br>0 216 577 75 34 (Faks)<br><a href="mailto:info@atakgd.com.tr">info@atakgd.com.tr</a> (e-posta)   |
| <b>KURULUŞ TARİHİ</b>      | : 14.04.2011  |
| <b>SERMAYESİ</b>           | : 300.000,-TL   |
| <b>TİCARET SİCİL NO'SU</b> | : 773409 (İstanbul Ticaret Sicil Memurluğu)   |
| <b>FAALİYET KONUSU</b>     | : 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.   |
| <b>İZİNLER/YETKİLERİ</b>   | : 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 görüldüğü 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 değerlemesi" 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](mailto: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 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.

**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.<sup>1</sup>

**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.

<sup>1</sup> UDES –Uluslararası Değerleme Standartları –Değer ve Fiyat

#### **2.1.2. Düzenli Likidasyon Değeri**

Alıcı ve satıcı arasında görüşmeler ve pazarlıklar sonucunda, gayrimenkuller için belirlenen, takribi 3-6 ay aralığı içindeki en olası nakit satış değeridir. Düzenli likidasyonda, 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 Likidasyon 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.<sup>2</sup>

#### 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.

<sup>2</sup> 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 takdirini 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 gelirini belirlemek için, mukayeseli gelir ve harcama verileri kullanılır. İndirgeme, tek bir yılın gelirine 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.<sup>3</sup>

##### 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.

<sup>3</sup> 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 enstruman 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 değerlendirilmesinde 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 değerlemede 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 tükenen 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)'na göre değerlendirme Raporu'nun tarihidir. Değerleme tarihiyle aynı veya daha sonraki bir tarih olabilir.

### 3.1. Türkiye Demografik Veriler (\*)

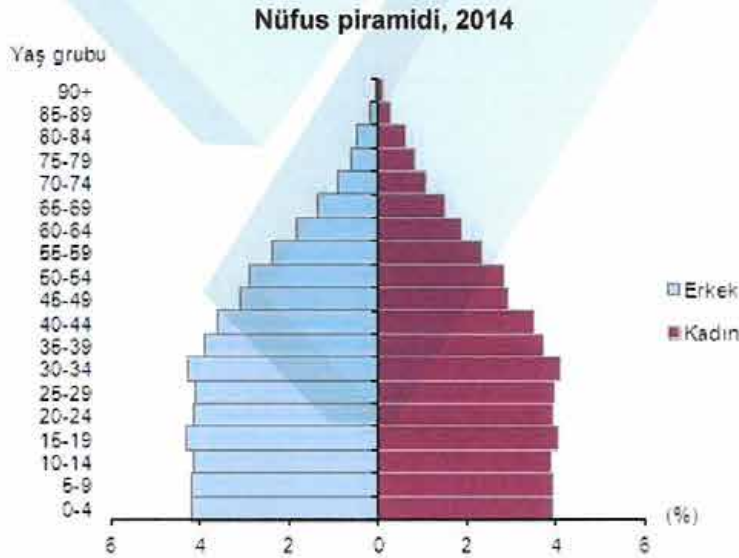
Türkiye nüfusu 31 Aralık 2014 tarihi itibarıyla 77 milyon 695 bin 904 kişi oldu

Türkiye’de ikamet eden nüfus 2014 yılında, bir önceki yıla göre 1 milyon 28 bin 40 kişi arttı. Erkek nüfusun oranı %50.2, kadın nüfusun oranı ise %49.8 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, 14.377.018 kişi ile en çok nüfusa sahip olan il oldu. Bunu sırasıyla %6.6 ile Ankara, %5.3 ile İzmir, %3.6 ile Bursa ve %2.9 ile Antalya illeri takip etti. Bayburt ili ise 80.607 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.



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) olarak gerçekleşti. Çocuk yaş grubundaki (0-14) nüfusun oranı ise %24.3’e gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı da yaklaşık %8’e 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. Mevcut Ekonomik Koşullar ve Gayrimenkul Piyasasının Analizi

2015 yılı üçüncü çeyrek büyüme verisi yüzde 4,0 ile beklentilerin oldukça üzerinde gerçekleşmiştir. Siyasi ve ekonomik belirsizlik yaşanan üçüncü çeyrekteki iş aktivitesi ile açıklanan büyüme verisi arasında tutarsızlık oluşmuştur. Yılın ilk dokuz ayında ise büyüme yüzde 3,4 olmuştur. Son üç yılda ortalama yüzde 3,1 olan büyüme hızı 2015 yılının ikinci ve üçüncü çeyrek dönemlerinde ortalamanın üzerine çıkmıştır.

2015 yılının üçüncü çeyreğinde yaşanan ekonomik büyümenin yine iç tüketime dayalı olduğu görülmektedir. Tüketimin büyümeye katkısı yüksek olmuştur. Yatırımların ve net ihracatın büyümeye katkısı ise negatif olmuştur.

Yılın dördüncü çeyrek dönemindeki büyümeye bağlı olarak 2015 yılında muhtemelen yüzde 3,0'ün bir miktar üzerinde bir büyüme olacaktır.

Türkiye ekonomisinde büyümenin önemli dinamiklerinden biri yatırımlardır. Toplam yatırımlar 2014 yılında yüzde 1,3 küçülmüştü. Yatırımlarda daha önemli gelişme özel sektör yatırımlarının son üç senedir zayıf gerçekleşmesidir.

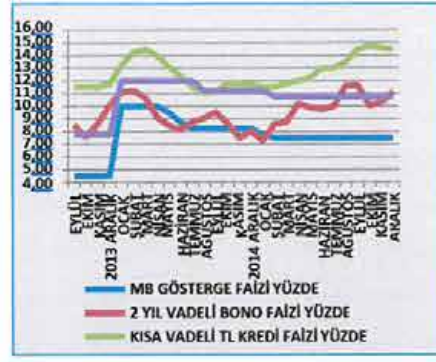
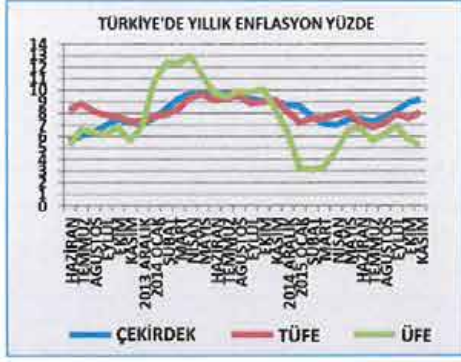
2015 yılının ilk çeyrek döneminde özel sektör yatırımları yüzde 2,1 ile sınırlı büyümüştür. Yılın ikinci çeyrek döneminde ise büyüme hızlanmış ve yüzde 11,4'e yükselmişti. Ancak yılın üçüncü çeyrek döneminde özel sektör yatırımları yeniden yüzde 0,7 oranında küçülmüştür. Böylece yılın ilk dokuz ayında özel sektör yatırım harcamalarında büyüme yüzde 4,3 olarak gerçekleşmiştir.

Kamu yatırım harcamalarında ise uzun süreli küçülme yılın ikinci çeyreğinde sona erdikten sonra üçüncü çeyrekte zayıf bir büyüme gerçekleşmiştir.

2016 Yılında Enflasyon Artacak : 2015 yıl genelinde enflasyon yukarı yönlü hareket etmiştir. 2016 yılında ise daha yüksek enflasyon oranları oluşacaktır. Asgari ücret artışı ile onun diğer ücretler üzerinde yaratacağı artış etkisi ile özellikle tüketici fiyatları daha yüksek oluşacaktır. Daha yüksek enflasyon firmaların maliyetlerini artıracaktır.

2016 yılında Daha Yüksek Faizler Oluşacak : 2016 yılında küresel faiz artışları, Türkiye'de yükselen enflasyon ve TC Merkez Bankası'nın politika belirsizliği ile daha yüksek mevduat, kredi ve tahvil faizleri olacaktır.





ABD Merkez Bankası FED para politikasında normalleşmeye başlamıştır. Buna bağlı olarak gelişen ülkelerden ve Türkiye'den sermaye çıkışları yaşanmaktadır.

Sermaye çıkışları TC Merkez Bankası'nın döviz rezervlerinin önemli ölçüde azalmasına yol açmaktadır. Türk Lirası, FED faiz artışı, TC Merkez Bankası'nın politika belirsizliği, sermaye çıkışları ve döviz rezervlerindeki azalma nedeniyle değer kaybı baskısı ile karşı karşıyadır. Yılbaşından itibaren döviz kurları kademeli yukarı yönlü olacaktır.

İnternet üzerinden "İMSAD Sektör Aralık 2015 Raporu"ndan alınmıştır.

### Türkiye Gayrimenkul Piyasasına Genel Bakış

Türkiye ekonomisi ve gayrimenkul piyasaları, son iki yılda dört kez yapılan seçimlerin yarattığı politik gerginlik ve belirsizliklerin yanında küresel piyasalardaki olumsuz gelişmelerden de etkilenmiştir. Politik belirsizlik, 1 Kasım 2015'de yapılan ve sonucunda tek parti iktidarı kesinleşen genel seçimin sonucunda en az dört yıl için ortadan kalkmış gözükmektedir. Ancak, Türkiye gibi gelişmekte olan tüm piyasaları olumsuz etkileyen Amerikan Merkez Bankası (FED)'nin 2016 yılı başında faiz artırma kararı ekonomi ve finans piyasaları üzerindeki baskıyı halen devam ettirmektedir. Bu kararın sermaye hareketlerine direk etkisi olduğu gibi, diğer sektörleri ve Türkiye'de gayrimenkul sektörünü de etkileyeceği öngörülebilir.

Türkiye gayrimenkul piyasalarında 2015 yılının ilk altı ayında görülen durgunluk, dördüncü çeyrek itibari ile temkinli bir hareketlenme sürdürmüş ve 2016 yılına girilmiştir. Bu hareketlilik konut sektöründe daha belirgin olarak izlenmektedir. Gayrimenkul arz tarafında 2014 ve 2015'in ilk üççeyreğini yüksek bir stok üretimiyle geçiren konut sektörü, bu dönemde yavaşlayan talebi hareketlendirebilmek için avantajlı satış şartları sunan kampanyalarını devreye sokmuşlardır. Talep tarafında ise bu kampanyaların kaçırılmak istenmediği anlaşılmaktadır. 2015 üçüncü çeyreğinde beklentilerin çok üzerinde açıklanan %4'lük büyüme rakamında konut satışlarındaki bu artışın etkili olduğunu düşünmekteyiz.

Bölgemizde artan jeopolitik risklere Rusya ile yaşanan krizin de eklenmesi, faiz oranlarının görece yüksek olması, petrol fiyatlarındaki düşüşe paralel olarak ihracat rakamlarının düşmesi ile birlikte yaşanan gelişmelerin gayrimenkul piyasasına etkilerini 2016 yılının yaz aylarını da içeren ikinci yarısında görmeye başlayacağımızı öngörmekteyiz. 2016 yılı için gayrimenkul arzında kısmi bir azalma olacağını, özel bölgeler hariç (turizm bölgeleri) fiyatlarda anlamlı bir düşüş olmayacağını ancak kampanyalı ve özel satışların artacağını düşünmekteyiz.

Kaynak: Turkey Real Estate Review | İKİNCİ YARI 2015 Colliers

### 3.3. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

#### 3.3.1. Kocaeli İli (\*)

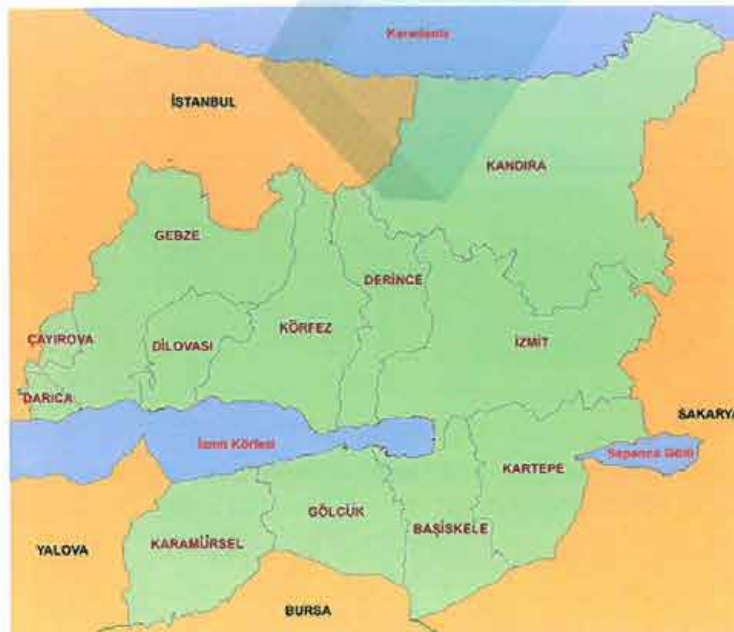
Kocaeli İli, doğu ve güneydoğusunda Sakarya, güneyinde Bursa, batısında İstanbul ve Yalova illeri, İzmit Körfezi, Marmara Denizi, kuzeyinde ise Karadeniz ile çevrilidir. İlin yüzölçümü 3.418 km<sup>2</sup>'dir.

Sakarya Irmağı'nın batı kıyısından başlayarak Pamukova ve İzmit Gölü'nün kuzeyinden Bozburun'a kadar uzanan Samanlı Dağları, İzmit, Sapanca ve Adapazarı çöküntü alanına hakim bir konumdadır. Başlıca ovaları Kocaeli Kenti ile Sapanca Gölü arasında uzanan düzlükler ile Dilovası'dır.

Kocaeli İli'nin Ankara'ya olan uzaklığı 342 km., İstanbul İli'ne olan uzaklığı ise 111 km.'dir. Kocaeli, 1,5 milyonu aşkın nüfusu, 12 ilçesi, 1'i büyükşehir, 12'si ilçe belediyesi olmak üzere toplam 13 belediyesi, 243 köyü ve km<sup>2</sup>'ye düşen 445 kişilik nüfus yoğunluğu ile ülkemizin önemli illerinden biridir.

İlde iklim yapısı, Körfez Kıyıları ile Karadeniz Kıyısı'nda ılıman, dağlık kesimlerde daha sert bir iklim hüküm sürmektedir. Bu özelliğiyle Akdeniz İklimi ile Karadeniz İklimi arasında bir geçiş oluşturduğu söylenebilir. İl merkezinde yazlar sıcak ve az yağışlı, kışlar yağışlı, zaman zaman karlı ve soğuk geçer.

Kocaeli'nin bitki örtüsü, kıyısıyla dağlık alanlar arasında önemli farklılıklar göstermektedir. Kuzeyden güneye doğru gidildikçe Karadeniz'e özgü bitki topluluklarının yerini Akdeniz bitki örtüsü almaya başlar. Samanlı dağları ile Karadeniz Kıyısı arasındaki alanlar sık ve nemcil ormanlarla kaplıdır. Samanlı Dağları'nın yüksek kesimleri iğne yapraklılarla örtülüdür. İzmit Körfezinin kuzey ve doğusunda Akdeniz iklimine özgü makilere rastlanır.



Kocaeli, coğrafi konumu, İstanbul Metropolü'ne yakınlığı, kara, deniz ve demiryolu ulaşım imkânlarına sahip olması gibi nedenlerle yoğun bir sanayileşmeye ve buna paralel olarak hızlı bir nüfus artışına sahne olmaktadır.

Avrupa'yı - Anadolu üzerinden Ortadoğu'ya bağlayan geçiş koridorunu oluşturan il, Türk imalat sanayi üretimine yapmış olduğu yaklaşık %13'lük üretim katkısı ile İstanbul'dan sonra gelen en büyük ili konumundadır.

Kocaeli, bir sanayi kenti olarak GSYİH'nın yüzde 69,9'unun sanayi sektöründe yaratıldığı bir bölgedir ve ilde Sanayi Odası'na bağlı yaklaşık bin 300 sanayi kuruluşu faaliyet göstermektedir. Bu sanayi kuruluşları ağırlıklı olarak Gebze, İzmit ve Körfez ilçelerinde toplanmıştır. Ülkemizin en büyük 100 sanayi kuruluşunun 18'i Kocaeli'nde bulunmaktadır. Kocaeli'nin imalat sanayi açısından ülke içindeki ve dış ticaretteki payı ise yüzde 13'tür. Kocaeli'nde faaliyet gösteren önemli sektörlerin Türkiye içindeki payı incelendiğinde yüzde 28 ile kimya sanayi birinci sırada yer almaktadır. Bunu sırasıyla metal eşya, otomotiv, makine ve taş ile toprağa dayalı sanayi izlemektedir. Ülke genelinde tüketilen toplam elektrik enerjisinin yaklaşık yüzde 10'u Kocaeli sanayisi tarafından değerlendirilmektedir. Üretiminde ileri teknoloji kullanan Kocaeli sanayicisi, küresel ölçekte rekabet edebilme imkanını arttırmıştır. Kocaeli'nde sayıları 100'ü aşkın yabancı sermayeli sanayi kuruluşu bulunmaktadır. İl genelinde ayrıca 7'si faal olmak üzere, 12 organize sanayi bölgesi bulunmaktadır. Bölgede yoğunlaşan sanayi kuruluşlarının yanı sıra bilimsel araştırma ve geliştirme merkezleri de Kocaeli ekonomisine güç katmaktadır. Kocaeli Üniversitesi başta olmak üzere bölge sınırındaki Sabancı Üniversitesi, Marmara Araştırma Merkezi, Gebze Yüksek Teknoloji Enstitüsü, TÜBİTAK, TSE Merkez Laboratuvarları, TEKMER (Teknoloji Geliştirme Merkezi), TÜBİTAK Teknoparkı, GOSB Teknoparkı ve KOÜ Teknoparkı sanayinin teknolojik gelişimine ivme katan kurum ve kuruluşlardır.

Kocaeli İli, "Sanayi Kenti" ve "Bilim Kenti" olma vizyonu yanında "Kartepe Dağ Turizm Merkezi Projesi" nin tamamlanmasıyla "Turizm Kenti" olma vizyonuna da sahiptir.

Bir sanayi kenti olan Kocaeli aynı zamanda; tarihi ve kültürel mekânları ile kültür turizmi, Kerpe, Kefken, Cebeci, Eskihisar ve Karamürsel Sahilleri ile yaz turizmi ve Kartepe Dağ Turizm Merkezi ile de kış turizmi açısından bir turizm cazibe merkezidir. İlde Kartepe Kültür ve Turizm Koruma Gelişim Bölgesi, Kocaeli - Sakarya Kıyı Bandı Kültür ve Turizm Koruma Gelişim Bölgesi ve Kocaeli - Yazlık - Yeniköy- Termal Turizm alanları oluşturulmuştur.

*(\* İl hakkında bilgiler ve görseller çeşitli internet sitelerinden derlenmiştir.*



### 3.3.2. Gebze İlçesi

Gebze, Kocaeli'nin ilçesi olup Marmara Bölgesi'nin en büyük sanayi alanlarındandır.

Gebze, Marmara Bölgesi'nin doğusunda, İzmit Körfezi'nin kuzey kesiminde yer alan, zengin bir tarihi geçmişe sahip, ekonomisi, tarım, hayvancılık ve sanayiye dayalı Türkiye'nin hızla gelişen ve büyüyen bir ilçesidir.

Gebze, Kocaeli'nin endüstrisinin büyük bölümünü barındıran, Marmara Denizi'nin kuzeyi ile İstanbul'un 45 kilometre doğusunda yer alan bir ilçedir. Marmara bölgesinin en büyük ikinci ilçesi olup Türkiye sanayisinin %15'ini barındırmaktadır.

Gebze, Marmara Bölgesi'nde Kocaeli İli'ne bağlı olarak Anadolu'nun İstanbul'a ve Avrupa'ya bağlantı konumunda bulunan limanlar, havalimanı, devlet demir yolları ve E-5, TEM karayolları çevresinde kurulmuştur.

Kentin, limanlara yakınlığının yanında E-5 ve TEM karayollarının birbirine çok yakın bir alanında kurulmuş olması, havalimanlarına ve demiryollarına yakınlığı, hem Avrupa'ya yapılacak ticarete hem de Anadolu, Orta Asya ve Orta Anadolu'ya geçiş için taşıma kolaylıkları sunması, Türkiye'nin en fazla kalkınmış üç büyük kentinin ortasında ve onlara yaklaşık olarak 45 dakika uzaklıkta olması da yatırımcıların dikkatlerini bu bölge üzerinde yoğunlaştırmasının temel nedenleri arasında bulunmaktadır.

Gebze, Marmara sahiline 7 km., İzmit'e 49 km., İstanbul'a 45 km. uzaklıkta bulunmaktadır. Deniz seviyesinden yüksekliği 130 metredir.



Günümüzde Gebze kara, deniz ve demiryollarının birbirleriyle kesiştiği önemli kavşak noktasında bulunmaktadır. Yüzeyi kuzeydoğuda dağ ve sırtlardan, batı güneyde kıyıya yakın bölümlerinde düzlüklerden ibarettir.

İlçe sınırları içinde, göl, dağ, akarsu bulunmamakla beraber, yaklaşık 650 m. yüksekliği geçmeyen tepelerin ve sırtların varlığından söz edilebilmektedir. Genellikle Karadeniz ve Akdeniz bölgeleri arasında bir geçiş özelliği taşımaktadır. Yaz mevsimi sıcak ve az yağışlı, kış mevsimi oldukça serin ve daha ziyade yağışlı geçmektedir.

Yörenin ekilebilir topraklarında tarım, meyvecilik, sebzeçilik ileri bir durumdadır. Marmara kıyısında ilçe toprakları genellikle ovalıktır.

Yoğun sanayi yapılanması ile dikkat çeken Gebze, idari olarak Kocaeli'ye bağlıysa da, İstanbul iline daha yakın olduğu için, bu ille hem ticari hem de sosyal ilişkileri gelişmiştir

Türkiye, ekonomik gelişmişlik bakımından beş gruba ayrılmıştır. I. derece gelişmiş iller İstanbul ili, Ankara ili, İzmir ili, Bursa ili ve Kocaeli İli'dir. Bu bağlamda Gebze, Türkiye'nin ekonomik açıdan en gelişmiş beş ilinden birinde bulunmaktadır.

*(\*) İlçe hakkında bilgiler ve görseller çeşitli internet sitelerinden alınmıştır.*

#### 4.1. Çevre ve Konum

Rapora konu taşınmaz Kocaeli İli, Gebze İlçesi, Kirazpınar Mahallesi, Yeni Bağdat Caddesi üzerindeki Gebze Emlak Konutları 1. Etap B1 Blok'un zemin katında yer alan 1 nolu bağımsız bölümdür.

Taşınmazın konumlu olduğu proje; Gebze ilçe merkezinin kuzeydoğusunda konumlu olup, ulaşım TEM Otoyolu üzerinden Şekerpınar – Gebze Yanyolu'na ve bu yol üzerinden İzmit yönüne ilerlerken kuzeyde yer alan Yeni Bağdat Caddesi'ne bağlanılarak sağlanır. Taşınmaz bu cadde üzerinde yaklaşık 3 km. sonra caddenin doğusunda yer almaktadır.

Gebze Emlak Konutları'nın yakın çevresinde; Emlak Konut 2. Etap Evleri, TOKİ Kirazpınar Konutları ve Gebze Organize Sanayi Bölgesi yer almaktadır.

Gebze Emlak Konutları, TEM Anadolu Otoyolu'na yaklaşık 2,5 km., Gebze Merkez'e yaklaşık 4,3 km. ve Atatürk Havalimanı'na yaklaşık 25 km. mesafede konumlanmıştır.



#### 4.2. Taşınmazın Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri

Rapora konu taşınmazın tapu kayıt bilgileri raporumuz ekinde sunmuş olduğumuz T.K.G.M bilgisayar sisteminden temin edilen TAKBİS belgesi ve ilgili tapu sicil müdürlüğünde yapılan incelemeler doğrultusunda düzenlenmiştir.

|                                   |  |
|-----------------------------------|--|
| <b>SAHİBİ-HİSSESİ</b>             | : Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. - Tam                                     |
| <b>İLİ</b>                        | : Kocaeli  |
| <b>İLÇESİ</b>                     | : Gebze  |
| <b>MAHALLESİ</b>                  | : Güzeller   |
| <b>MEVKİİ</b>                     | : -  |
| <b>ADA</b>                        | : 5797   |
| <b>PARSEL NO</b>                  | : 1  |
| <b>YÜZÖLÇÜMÜ</b>                  | : 63.242,70 m <sup>2</sup>   |
| <b>ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ</b> | : Yedi Adet On Yedi Katlı İki Adet On Beş Katlı Üç Adet İki Katlı Betonarme Bina ve Arsası |
| <b>BLOK NO</b>                    | : B1   |
| <b>KAT NO</b>                     | : Zemin  |
| <b>BAĞIMSIZ BÖLÜM NO</b>          | : 1  |
| <b>ARSA PAYI</b>                  | : 128/66798 (*)  |
| <b>NİTELİĞİ</b>                   | : Mesken   |
| <b>CİLT NO</b>                    | : 41   |
| <b>SAYFA NO</b>                   | : 3994   |
| <b>YEVMIYE NO</b>                 | : 15948  |
| <b>TAPU TARİHİ</b>                | : 30.11.2012   |

(\*) Taşınmaz kat mülkiyetine geçmiş olup, arsa payına düşen arsa miktarı yaklaşık **121,19** m<sup>2</sup> dir.

#### 4.2.1. Taşınmazın Takyidat Bilgisi

##### **Beyanlar Hanesi:**

- Yönetim Planı: 25.01.2012 (16.02.2012 tarih ve 1971 yevmiye)
- Taşınmazın mülkiyeti KM 'ne çevrilmiştir. (30.11.2012 tarih ve 15948 yevmiye)

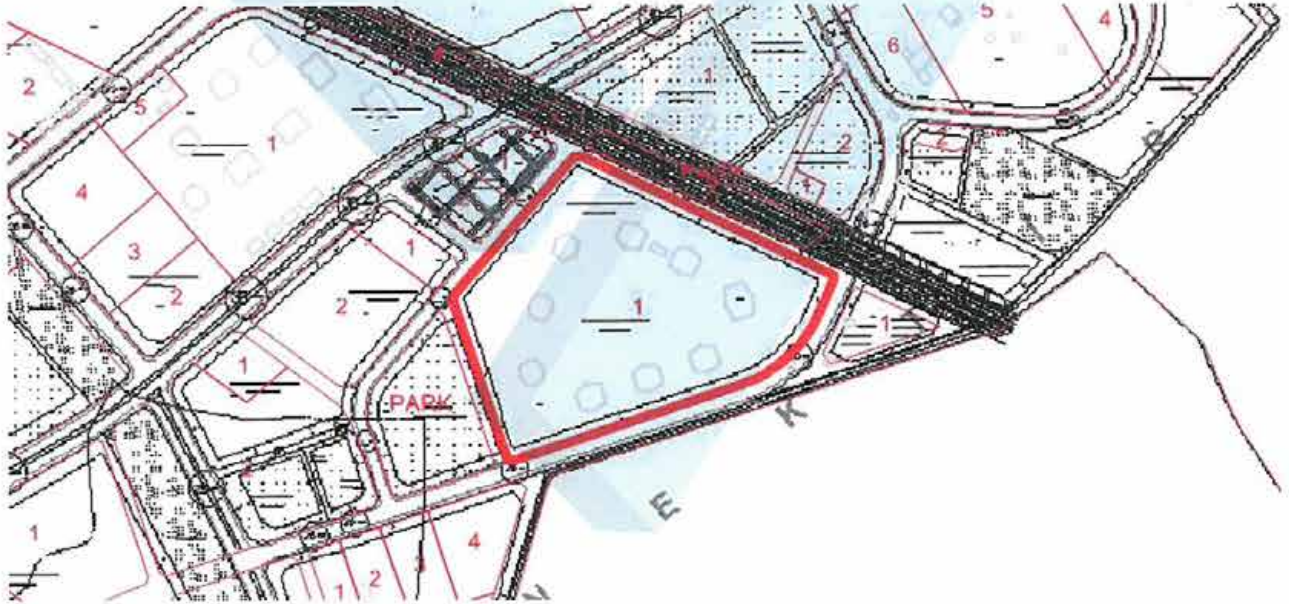
##### **İrtifak Hakkı:**

- Diğer İrtifak Hakkı: Tedaş Genel Müdürlüğü Lehine 123,54 m<sup>2</sup> lik irtifak hakkı. (18.01.2012 tarih ve 726 yevmiye)

Yukarıdaki beyanlar kat mülkiyetini ve kullanım amacını tescil amaçlı olup, bağımsız bölümün Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyünde "Bina" başlığı altında bulunmasında bir engel olmadığı görüş ve kanaatine varılmıştır.

#### 4.3. Parselin İmar Bilgisi

Gebze Belediyesi Plan ve Proje Müdürlüğü'nde yapılan görüşmelerde ve temin edilen imar pafta örneğine göre rapor konusu taşınmazın konumlu olduğu 5797 ada 1 nolu parcel; 07.02.2014 tasdik tarihli 1/1000 Kocaeli İli Gebze İlçesi Güzeller – Sultanorhan – Kirazpınar Mahalleleri Gecekondu Önleme Bölgeleri Uygulama İmar Planı kapsamında yer almaktadır. Taşınmaz "**Konut Alanı**" imar lejantına E=1,00 Hmaks=Serbest yapılaşma koşullarına sahiptir.





#### 4.4. Projenin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumdaki Değişiklikler

##### 4.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi

Taşınmazın mülkiyetinde ve hukuksal durumunda son üç yıl içinde değişiklik olmamıştır.

##### 4.4.2 Belediye İncelemesi

Taşınmazın belediye evraklarında ve hukuksal durumunda son üç yıl içinde değişiklik olmamıştır.

##### 4.4.3. Kadastro Müdürlüğü İncelemesi

Rapor konusu taşınmazların konumlandığı parselin kadastral durumlarında son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik olmamıştır.



#### 4.5. İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler

Rapor konusu bağımsız bölümle ilgili alınmış resmi evrakların tarih ve numaraları aşağıda sunulmuştur.

|                                   |                               |
|-----------------------------------|-------------------------------|
| <b>Yapı Ruhsatı</b>               | : 12.05.2010 tarih 255 sayı   |
| <b>Mimari Proje</b>               | : 23.09.2011 tarih            |
| <b>Yapı Kullanma İzin Belgesi</b> | : 21.09.2012 tarih 224 sayı   |
| <b>Kat Mülkiyeti Tesisi</b>       | : 30.11.2012 tarih 15948 sayı |

Konu taşınmazın gerekli tüm izinleri alınmış, projesi onaylanmış, yapı kullanma izin belgesi alınmış ve kat mülkiyetine geçilmiştir.

#### 4.6. Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler

Emlak Konut GYO A.Ş., gerek kendi mevzuatına, gerekse Kamu İhale Kurumu ile Yüksek Denetleme Kurulu'na göre kamu kurumudur. T.C. Bayındırlık ve İskân Bakanlığı Teknik Araştırma ve Uygulama Genel Müdürlüğü tarafından yazılmış olan 19.01.2004 tarih ve 669 sayılı yazıya göre Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından yaptırılacak yapıların fenni mesuliyeti; 3194 sayılı İmar Kanununun 26. Maddesi uyarınca kuruluşun kendisince ve/veya kuruluşta görevli meslek adamlarınca ayrı ayrı üstlenilmiştir.

#### 4.7. En Etkin ve Verimli Kullanımı

Değerleme konusu taşınmazın konumlu olduğu arsa mevcut imar planı doğrultusunda konut amaçlı yapılaşmış olup mevcut kullanımının en etkin ve verimli kullanım olduğu düşünülmektedir.

#### 4.8. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Rapor konusu gayrimenkul kat mülkiyetine geçmiş bağımsız bölüm olup, kat mülkiyeti kanunu esasları dahilinde değerlendirilmiştir.

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

Rapor konusu taşınmaz kat mülkiyeti kurulmuş bağımsız bölüm niteliğindedir.

#### 4.10. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş

Rapor konusu Kocaeli İli, Gebze İlçesi, Güzeller Mahallesi, 5797 Ada, 1 Nolu Parselde B1 Blok, 1 bağımsız bölümde "Mesken" vasfı ile kayıtlı gayrimenkulün Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "Bina" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

#### 4.11. Genel Özellikler ve Taşınmaz İle İlgili Açıklamalar

Rapora konu taşınmaz Kirazpınar Mahallesi, Yeni Bağdat Caddesi, Gebze Emlak Konutları 1. Etap, B1 Blok, D:1 Gebze / KOCAELİ posta adresinde yer almaktadır.

|                             |   |
|-----------------------------|---|
| <b>Projenin Adı</b>         | : Gebze Emlak Konutları 1. Etap                   |
| <b>Proje Başlangıç Yılı</b> | : 2010  |
| <b>Proje Bitiş Yılı</b>     | : 2012  |
| <b>İnşaat Tarzı</b>         | : Betonarme Karkas                                |
| <b>İnşaat Nizamı</b>        | : Ayrık (Blok)                                    |
| <b>Kat Adedi</b>            | : B1 Blok 17 Katlı (2 Bodrum + Zemin + 14 Normal) |

|                         |                                     |
|-------------------------|-------------------------------------|
| <b>Dış Cephe</b>        | : Dış Cephe Boyası                  |
| <b>Güvenlik</b>         | : Mevcut                            |
| <b>Elektrik</b>         | : Şebeke                            |
| <b>Su</b>               | : Şebeke                            |
| <b>Kanalizasyon</b>     | : Şebeke                            |
| <b>Isıtma Sistemi</b>   | : Merkezi Sistem (Doğalgaz yakıtlı) |
| <b>Asansör</b>          | : Mevcut                            |
| <b>Jeneratör</b>        | : Ortak Alanlar İçin Mevcut         |
| <b>Yangın Tesisatı</b>  | : Mevcut                            |
| <b>Yangın Merdiveni</b> | : Mevcut                            |
| <b>Otopark</b>          | : Açık Otopark Mevcut               |

### **Diğer Detaylar**

- Proje toplamda 12 blok 535 bağımsız bölümden oluşmaktadır.
- Projede, A1, A2, A3, B1, B2, B3, B4, B5, C, T1, T2 ve T3 bloklar mevcuttur.
- A1, A2, A3, B1, B2, B3, B4, B5 ve C bloklar 2 bodrum kat + zemin kat + 14 kattan oluşmakta ve her biri 60 bağımsız bölümden meydana gelmektedir.
- Bu bağımsız bölümler 99.23 m<sup>2</sup> ila 172.26 m<sup>2</sup> arasında değişen kullanım alanına sahiptir.
- T1, T2 ve T3 bloklar Bodrum + zemin kat + 2 kattan oluşmakta olup T1 ve T2 de 5 er adet dükkan ve T3 blokta 1 adet depolu dükkan bölüm bulunmaktadır.
- Konutların güvenliği için, otomasyon merkezine bağlı olarak çalışan, yangın algılama dedektörü, konut hırsız alarmı vardır. Konut içinden, bina giriş kapısı ve 1 adet güvenlik noktası ile renkli görüntülü intercom bağlantısı bulunmaktadır.
- Rapora konu taşınmaz B1 Blokta zemin katta 1 bağımsız bölüm numaraları dairedir.
- Rapora konu taşınmazın konumlu olduğu B1 Blok 2 bodrum + zemin + 14 normal kattan ve toplamda 60 bağımsız bölüm bulunmaktadır.
- Yapı ruhsatına göre 4-A yapı sınıfında inşa edilen B1 Blok ortak alanlar ile birlikte toplam 9.001,00 m<sup>2</sup> inşaat alanına sahiptir.
- Blok girişi kuzey cepheden sağlanmaktadır. Rapora konu 1 numaralı bağımsız bölüm mesken B1 Blok'un zemin kat seviyesinde bina girişine göre solda kuzey-kuzeydoğu cepheli dairedir.

- Onaylı mimari projesine göre net: 102,39 m<sup>2</sup>, satışa esas brüt: 126.73 m<sup>2</sup>'lik kullanım alanına sahiptir. Daire 3+1 tipte, salon, 3 adet oda, mutfak, banyo, WC, giriş holü, hol ve teras kısımlarından oluşmaktadır.
- Daire kiracı tarafından kullanılmakta olup kiracı daire içerisini göstermekten imtina etmiştir.
- Kiracı tarafından konu dairede; ıslak hacimlerde zeminlerin seramik, duvarların fayans kaplı olduğu, oda ve salon zeminlerinin laminat parke, duvarların saten boyalı olduğu, banyoda duş kabini, mutfakta granit tezgah bulunduğu, iç kapıların ahşap panel, dış kapının çelik olduğu beyan edilmiştir.

#### 4.11. Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler

##### Olumlu Özellikler

- Ulaşım imkanlarının kolay olması,
- Nitelikli, sosyal olanakları geniş ve cazibe merkezi olan proje içinde yer almaları,
- Kullanılan malzemelerin ve işçiliğin nitelikli ve lüks olması,
- Yeni inşa edilmiş proje olması,
- Kat mülkiyetine geçilmiş olması,
- Çevrede hızlı bir yapılaşmanın olması, bölgesel cazibenin artması, sosyal alanların artması,

##### Olumsuz Özellikler

- Taşınmazın zemin katta konumlu olması,
- İç mekanının görülememiş olması,
- Göreceli olarak kent merkezine uzak olması.

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

Değerlemesi yapılacak taşınmazların veya projelerin özelliklerine ve yapısal özelliklerine göre farklı yöntemlerin birlikte ve/veya ayrı olarak tercih edilmesi uygun olacaktır.

Gayrimenkullerin değerinin belirlenmesinde, yakın zamanda finansal piyasalardaki çalkantıların gayrimenkul piyasasına yapacağı etkiler dikkate alınarak bölgedeki yaşam alanlarının doluluk ve boşluk oranları araştırılmıştır. Gayrimenkul pazarındaki benzer gayrimenkullerin satış ve kira fiyatları araştırılarak, emsal karşılaştırma yöntemi ile gelir indirgeme yöntemi birlikte kullanılmıştır.

### 5.1. Emsal Karşılaştırma Yöntemi

#### 5.1.1. Emsal Analizi

Bu yöntem ile yakın zamanda bölgede pazara çıkarılmış konu taşınmaza benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu taşınmazlar için m<sup>2</sup> birim değerleri belirlenmiştir.

Bulunan emsaller, konum, büyüklük, yapı karakteristiği ve fiziksel özellikler gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş; ayrıca ofisimizdeki mevcut verilerden faydalanılmıştır. Aşağıda bölgede yapılan araştırmalar sonucu elde edilen emsal veriler sunulmuştur.

#### Satılık Emsaller:

- **Remax Uzman1 Gebze (534 3187232):** Gebze Emlak Konutları 2 Etap Projesi'nde 13. normal katta konumlu 3+1 brüt: 118 m<sup>2</sup> kullanım alanı olan daire 225.000,-TL bedel ile satılıktır. (Birim Değeri: ~1.907,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Remax Vega Gebze (554 5934738):** Kirazpınar Kent Konutları Projesi'nde 5. normal katta konumlu 3+1 brüt: 125 m<sup>2</sup> kullanım alanı olan daire 195.000,-TL bedel ile satılıktır. (Birim Değeri: 1.560,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Sahibinden (535 2775644):** Gebze Emlak Konutları 1 Etap Projesi'nde A3 Blok 8. normal katta konumlu 34 nolu 2+1 brüt: 100 m<sup>2</sup> kullanım alanı olan daire 183.000,-TL bedel ile satılıktır. (Birim Değeri: 1.830,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Sahibinden (506 3513542):** Gebze Emlak Konutları 1 Etap Projesi'nde 13. normal katta konumlu 3+1 brüt: 126 m<sup>2</sup> kullanım alanı olan daire 140.000,-TL peşin ve 1.000x105 ay taksitli toplamda 245.000,-TL bedel ile devirli olarak satılıktır. (Birim Değeri: 1.944,-TL/m<sup>2</sup>)

- **Sahibinden (532 3514562):** Gebze Emlak Konutları 1 Etap Projesi'nde 14. normal katta konumlu 3+1 brüt: 126 m<sup>2</sup> kullanım alanı olan daire 250.000,-TL bedel ile satılıktır. (Birim Değeri: 1.984,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Lavi Gayrimenkul (535 0727476):** TOKİ Konutları Projesi'nde 4. normal katta konumlu 3+1 brüt: 100 m<sup>2</sup> kullanım alanı olan daire 180.000,-TL bedel ile satılıktır. (Birim Değeri: 1.800,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Online Gayrimenkul (533 4170723):** Kirazpınar Kent Konutları Projesi'nde 3. normal katta konumlu 3+1 brüt: 120 m<sup>2</sup> kullanım alanı olan daire 200.000,-TL bedel ile satılıktır. (Birim Değeri: ~1.667,-TL/m<sup>2</sup>)

#### **Kiralık Emsaller:**

- **Lider Emlak (541 8151212) :** Gebze Emlak Konutları 1. Etap'ta, 14 katlı binanın 1. normal katında bulunan, 3+1, 126 m<sup>2</sup> daire aylık 650 TL'den kiralıktır. (Aylık Kira Birim Değeri: 5,16-TL/m<sup>2</sup>)
- **Roz Gayrimenkul (507 7461142):** Gebze Emlak Konutları 1. Etap'a yakın mesafede, 8 katlı binanın 3. normal katında bulunan, 3+1, 135 m<sup>2</sup> daire aylık 550 TL'den kiralıktır. (Aylık Kira Birim Değeri: 4,07-TL/m<sup>2</sup>)
- **Tutku Gayrimenkul (532 4052567):** Gebze Emlak Konutları 1. Etap'a yakın mesafedeki Kent Konut sitesinde, 16 katlı binanın 6. normal katında bulunan, 1+1, 53 m<sup>2</sup> daire aylık 400 TL'den kiralıktır. (Aylık Kira Birim Değeri: 7,54-TL/m<sup>2</sup>)
- **Homex Gayrimenkul (532 4178311):** Gebze Emlak Konutları 1. Etap'a yakın mesafedeki Kirazpınar Konutları'nda, 15 katlı binanın 5. normal katında bulunan, 2+1, 81 m<sup>2</sup> daire aylık 500 TL'den kiralıktır. (Aylık Kira Birim Değeri: 6,17-TL/m<sup>2</sup>)

#### **5.1.2. Emsal Karşılaştırma İle Ulaşılan Sonuç**

Taşınmazın değerinin belirlenmesinde altlık teşkil etmesi bakımından bölgede satılık ve kiralık konut emsalleri incelenmiştir. Emsaller konu taşınmazla aynı proje kapsamında olup, elde edilen veriler kat, cephe, büyüklük, açısından rapora konu taşınmazla kıyaslanmıştır. Tüm bu araştırmalar ve analizler sonucu rapor konusu B1 Blok'un zemin katında konumlu 1 nolu bağımsız bölümün arsa payı dahil günümüz ekonomik koşullarında KDV hariç toplam değeri için **158.000,- TL** kıymet takdir edilmiştir.

#### **5.2. Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı İle Ulaşılan Sonuç**

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.

Yapılan aylık kira bedeli araştırmasına göre, gayrimenkulün aylık kira değerinin 600 TL/ay olabileceği kanaatine varılmıştır.

Satılık ve kiralık emsallerin arasındaki korelasyona bakıldığında kapitalizasyon oranının ise %4,5 olduğu tespit edilmiştir.

Yapılan hesaplamalardan ortaya çıkan sonuşlara göre taşınmazların değeri aşağıdaki gibidir.

| Yıllık Kira Değerini (TL) | Kapitalizasyon Oranı | Toplam Değerini (TL) |
|---------------------------|----------------------|----------------------|
| 7.200                     | 0.045                | 160.000              |

### 5.3. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Rapor içeriğinde yapılan kabul, hesaplama ve takdirlere göre iki yöntem ile ulaşılan değerler arasında anlamlı bir fark bulunmamaktadır.

Gelir yaklaşımı yönteminde kapitalizasyon oranı hesaplanırken aynı anda kira ve satış değerini bilinen veri bulunmasının g olmasın ve i tefrişatlarına bağlı olarak kira değerinin değerlik göstermesi gibi unsurlar yöntemin güçsüz yanlarını oluşturmaktadır.

Bu görüşten hareketle nihai değer olarak; **emsal karşılaştırma yöntemi ve gelir yaklaşımı yöntemi** bir arada yorumlanmış birlikte kullanılması tarafımızca uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu Kocaeli İli, Gebze İlçesi, Güzeller Mahallesi, Gebze Emlak Konutları 1 Etap kapsamındaki B1 Blok'un zemin katında yer alan dairenin günümüz ekonomik koşullarında arsa payı dahil toplam piyasa rayiç değerini KDV hariç; **158.000,00-TL (Yzellisekizbin Türk Lirası)** kıymet takdir olunmuştur.

İş bu rapor; Kocaeli İli, Gebze İlçesi, Kirazpınar Mahallesi, Yeni Bağdat Caddesi, Gebze Emlak Konutları 1. Etap B1 Blok'ta yer alan 1 bağımsız bölüm no'lu meskenin değer tespiti için hazırlanmıştır.

Rapor konusu taşınmazın emsal karşılaştırma yöntemi ile piyasa değerine ulaşılmıştır. Taşınmazın, kullanım alanı, kullanım fonksiyonu, konumu, katı, cephesi vb. kriterleri dikkate alınarak günümüz ekonomik koşullarındaki toplam değeri kıymet takdir edilmiş ve aşağıda tabloda sunulmuştur. Takdir edilen değer taşınmazın yasal alanları itibarı ile bulunan değerlerdir.

|  | KDV HARİÇ DEĞERİ  |                  | KDV DAHİL DEĞERİ (X 1,01) |                  |
|--|-------------------|------------------|---------------------------|------------------|
|  | TL                | USD              | TL                        | USD              |
| <b>1 Bağımsız Bölüm Numaralı Mesken Güncel Piyasa Rayiç Değeri</b> | <b>158.000,00</b> | <b>53.198,65</b> | <b>159.580,00</b>         | <b>53.730,64</b> |

- TCMB USD döviz satış kuru 2,97 TL olarak alınmıştır.
- Konu gayrimenkulün ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri gereğince; Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Bina " 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, üç orijinal olarak düzenlenmiş olup kopyaların kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

Saygılarımızla,

| RAPORU HAZIRLAYANLAR  |   |
|---|---|
| DEĞERLEME UZMANI  | SORUMLU DEĞERLEME UZMANI  |
| <br><b>Dilara DİNÇYÜREK</b><br>(SPK Lisans No: 401437) | <br><b>Bülent YAŞAR</b><br>(SPK Lisans No: 400343) |

#### EKLER

- Tapu Senedi Sureti
- TAKBİS Belgesi
- Yapı Ruhsatı
- Yapı Kullanma İzin Belgesi
- İmar Pafta Örneği ve Plan Notları
- Fotoğraflar
- Bağımsız Bölüm Listesi ve Mimari Proje
- Raporu hazırlayanların tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri