

# **ATAKULE GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.**

**KOCAELİ İLİ DİLOVASI İLÇESİ  
KÖSELER KÖYÜ'NDE  
YER ALAN 1 ADET TARLA**

**GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU**

**RAPOR BİLGİLERİ**

<b>SÖZLEŞME TARİHİ</b>	01.12.2015
<b>DEĞERLEME BAŞLANGIÇ TARİHİ</b>	02.12.2015
<b>DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ</b>	28.12.2015
<b>RAPOR TARİHİ</b>	30.12.2015
<b>RAPOR NO</b>	ATA-1510008
<b>KULLANIM AMACI</b>	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
<b>DEĞERLEME KONUSU</b>	1 ADET TARLA
<b>DEĞERLEME ADRESİ</b>	KÖSELER KÖYÜ KARINCALIK MEVKİİ 21 PAFTA, 1713 NOLU PARSEL DİLOVASI/KOCAELİ
<b>RAPORU HAZIRLAYAN UZMANLAR</b>	Onur BÜYÜK - Değerleme Uzmanı (Lisans No:404674) Berrin KURTULUŞ SEVER - Sorumlu Değerleme Uzmanı (Lisans No:401732)

## İÇİNDEKİLER

### İçindekiler Ekler

- 1 - Değerleme Hizmeti Bilgileri**
  - 1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı
  - 1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi
  - 1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler
  - 1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler
  - 1.5 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler
- 2 - Değerleme Konusu Taşınmazın Mülkiyet ve Yapılaşma Bilgileri**
  - 2.1 - Tapu Kayıtları
  - 2.2 - Takyidat Bilgileri
  - 2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler - İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar
- 3 - Değerleme Konusu Taşınmaz İle İlgili Bilgiler**
  - 3.1 - Tanımı
  - 3.2 - Konumu ve Yakın Çevre Özellikleri
  - 3.3 - Ulaşım Özellikleri
  - 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri
- 4 - Değerleme İle İlgili Analizler**
  - 4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri
  - 4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler
  - 4.3 - Bilgilerin Kaynağı
  - 4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler
- 5 - Değerleme Yöntemleri**
  - 5.1 - Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı
  - 5.2 - Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı
  - 5.3 - Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı
- 6 - Taşınmazın Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler**
  - 6.1 - Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı
  - 6.2 - Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı
  - 6.3 - Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı
  - 6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanımı
  - 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi
- 7 - Sonuç**

## EKLER

- Ek 1** - Taşınmazı gösteren fotoğraflar
- Ek 2** - Tapu Belgesi
- Ek 3** - Tapu Kaydı - (Takbis belgesi-kopya)
- Ek 4** - İmar durum yazısı(kopya)
- Ek 5** - Değerleme Uzmanlarının Lisans Belgeleri (kopya)

## UYGUNLUK BEYANI

Bu değerleme raporu; aşağıdaki ilkeler çerçevesinde, Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) doğrultusunda hazırlanmıştır.

- \* Bu raporda sunulan bulgular Değerleme Uzmanının sahip olduğu ve edinebildiği tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- \* Analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- \* Değerleme Uzmanının değerleme konusunu oluşturan mülkle, değerleme hizmeti dışında herhangi bir ilgisi bulunmamaktadır.  
Değerleme Uzmanının creti; raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmayıp,  
\* değerleme hizmeti sırasında harcanan emek ve zaman dikkate alınarak belirlenmektedir.
- \* Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- \* Değerleme Uzmanı, mesleki eğitim şartlarına haizdir.
- \* Değerleme Uzmanının değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi mevcuttur.
- \* Değerleme Uzmanı, mlk kişisel olarak incelemiştir.
- \* Raporda belirtilenlerin haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

## 1 - DEĞERLEME HİZMETİ BİLGİLERİ

### 1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı

Bu değerleme raporu; aşağıda bilgileri bulunan 1 adet tarlanın değerleme tarihindeki pazar değerinin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır.

Ayrıca gerekli olduğu durumlarda, taşınmaz/taşınmazların Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) mevzuatına göre gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne alınmasının uygunluğunun belirlenmesi de amaçlanmaktadır.

Pazar Değeri, Uluslararası Değerleme Standartları çerçevesinde şu şekilde tanımlanmaktadır: Bir mülkün uygun bir pazarlamanın ardından birbirinden bağımsız istekli bir alıcıyla istekli bir satıcı arasında herhangi bir zorlama olmaksızın ve tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, bilgili, basiretli ve iyi niyetli bir şekilde hareket ettikleri bir anlaşma çerçevesinde değerlendirme tarihinde el değiştirmesi gereken tahmini tutardır.

### 1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi

#### 1.2.1 - Hizmeti Alan Kurum Bilgisi

**Atakule Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.**

Kuleli Sok. No: 3/3-4, G.O.P., Çankaya/ ANKARA

#### 1.2.2 - Hizmeti Veren Kurum Bilgisi

**Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş.**

Mecidiyeköy Mah., Büyükdere Caddesi, Raşit Rıza Sokak, Ahmet Esin İş Merkezi, No: 4, Kat: 2, Şişli / İSTANBUL

İstanbul Ticaret Odası - Sicil No 527073-474655

Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş. 30.06.2004 tarih, 6082 sayılı Ticaret Sicil Gazetesi'nde yayınlanan ana sözleşmesinde belirtildiği üzere 25.06.2004 tarihinde, ekspertiz ve değerlendirme işlemi yapmak üzere kurulmuştur.

Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) 11.08.2006 tarih ve 35/1008 sayılı yazısı ile Sermaye Piyasası Kurulu mevzuatı çerçevesinde değerlendirme hizmeti verecek şirketler listesine alınmıştır.

### 1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler

Hizmeti alan kurumun, aşağıda bilgileri bulunan 1 adet taşınmazın değerlendirme tarihindeki Pazar Değeri'nin belirlenmesi talebi bulunmaktadır.

#### 1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Söz konusu taşınmaz için 30.12.2015 tarih ve ATA-1510008 numaralı rapor şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.

Onur BÜYÜK ve Berrin KURTULUŞ SEVER değerlendirme işleminde görev almıştır.

#### 1.5 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu gayrimenkul için şirketimiz tarafından daha önceki tarihlerde yapılan son üç değerlemeye ilişkin bilgiler aşağıda yer almaktadır. Söz konusu taşınmazlar için daha önce şirketimiz tarafımızdan 1 adet değerlendirme raporu hazırlanmıştır.

	RAPOR-1	RAPOR-2	RAPOR-3
<b>Rapor Numarası</b>	ATA-1410008		
<b>Rapor Tarihi</b>	30.12.2014		
<b>Rapor Konusu</b>	1 Adet Tarla		
<b>Raporu Hazırlayanlar</b>	Serdar ETİK - Eren KURT		
<b>Takdir Edilen Toplam Nihai Değeri (TL) (KDV Hariç)</b>	1.426.000		

**2 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ****2.1 - Tapu Kayıtları**

1713 PARSEL	
İli	: KOCAELİ
İlçesi	: DİLOVASI
Bucağı	:
Mahallesi	:
Köyü	: KÖSELER
Sokağı	:
Mevkii	: KARINCALIK
Pafta No	: 21
Ada No	: -
Parsel No	: 1713
Alanı	: 15.850,00 m <sup>2</sup>
Vasfı	: TARLA
Sınırı	: PLANINDADIR
Tapu Cinsi	: ANA GAYRİMENKUL
Sahibi	: ATAKULE GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Hisse Oranı	: TAM
Yevmiye No	: 1624
Cilt No	: 16
Sayfa No	: 1535
Tapu Tarihi	: 24.03.2011

## 2.2 - Takyidat Bilgileri

Taşınmaz için Çevre ve Şehircilik Bakanlığı, Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü, Taşınmaz Değerleme Başvuru Sistemi üzerinden 13.10.2015 tarihinde alınmış olan taşınmazın mülkiyet ve takyidat bilgilerini gösteren takbis belgesi ekte sunulmuştur.

### ***İrtifaklar:***

\* TEK Genel Müdürlüğü lehine 1.948 m<sup>2</sup>'lik daimi irtifak hakkı vardır. (26.01.1989 tarih ve 361 yevmiye no ile)

\* TEAŞ Genel Müdürlüğü lehine 4.400 m<sup>2</sup> 'lik kısmında daimi irtifak hakkı vardır. (28.07.2000 tarih ve 5073 yevmiye no ile)

*(Alınan bilgiye göre irtifak hakları parselin bir bölümü üzerinden geçen gerilim hattına ilişkin TEK 'in rutin uygulaması olup, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22.maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde ilgili şehrin taşınmazlarının devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır)*

### 2.2.1 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

Yapılan incelemelerde değerlemesi yapılan taşınmazın son üç yıllık dönemde mülkiyet bilgilerinde herhangi bir değişiklik olmadığı görülmüştür.

## 2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar

### 2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

Dilovası Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden alınan 14.10.2015 tarihli İmar Durumu yazısına istinaden taşınmaz; 1/5000 ölçekli Dilovası Revizyon Nazım İmar Planında "Gelişme Konut Alanı'nda " kalmaktadır.

Bölgede 1/1.000 ölçekli uygulama imar planının olmadığı, çalışmaların devam ettiği bilgisi alınmıştır. Üzerinden enerji nakil hattı geçmektedir. Enerji nakil hattının geçtiği alanlarda Türkiye Elektrik Kurumu'nun görüşü doğrultusunda uygulama yapılacağı bilgisi alınmıştır.

### 2.3.2 - Taşınmazın Son Üç Yıllık Dönemde İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler

Alınan bilgiye göre mevcut 1/5000 ölçekli planın tasdik tarihi 16.12.2008' dir. Son üç yıl içerisinde imar planlarında herhangi bir değişiklik olmadığı bilgisi alınmıştır.





### 2.3.3 - Taşınmazın Yasal ve Mevcut Durumuna İlişkin Görüş

Mevcutta taşınmazın sınırları belirlenmemiş olup, boş tarla olarak üzerinde otlar bulunmaktadır. Parsel üzerinde yapı bulunmamaktadır.

### 3 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ İLE İLGİLİ BİLGİLER

#### 3.1 - Tanımı

Değerlemeye konu olan taşınmaz; Kocaeli İli, Dilovası İlçesi, Kösele Köyü, Karıncalık Mevkii, 21 pafta, - ada 1713 parselde kain 15.850,00 m<sup>2</sup> alanlı tarla nitelikli taşınmazdır.

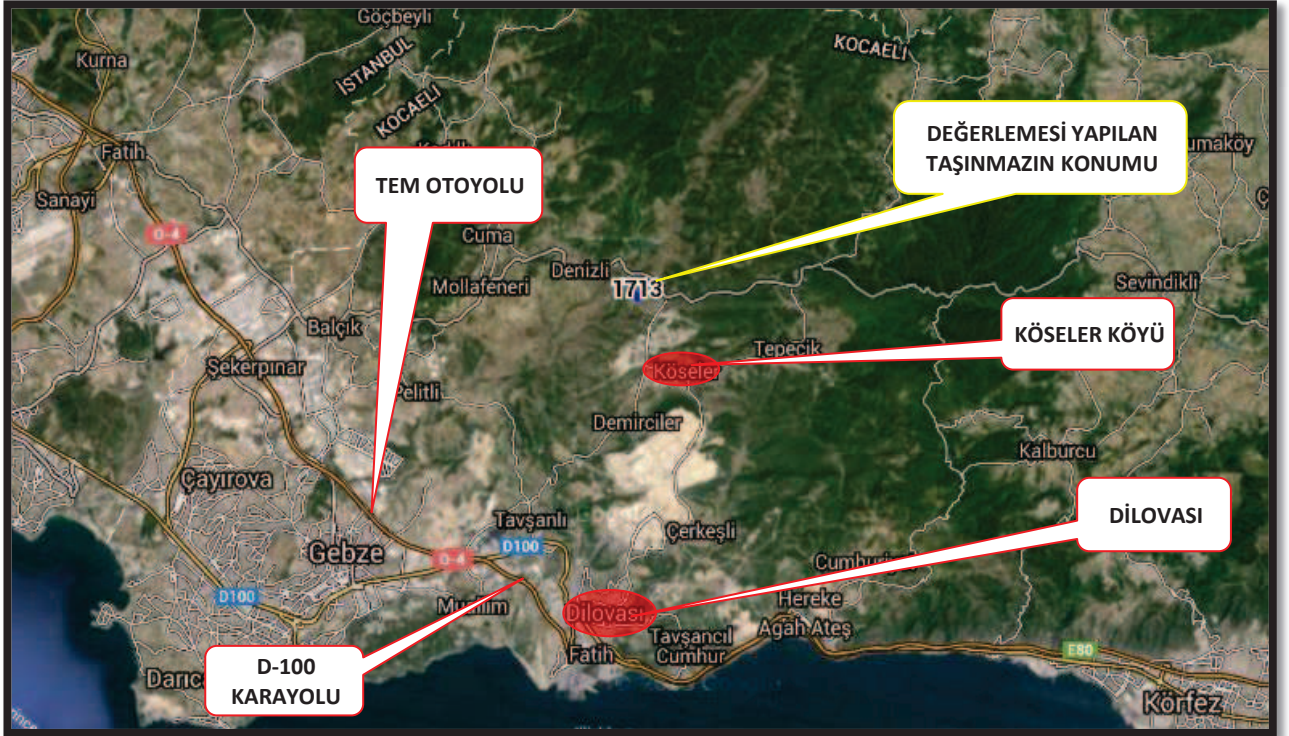
#### 3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

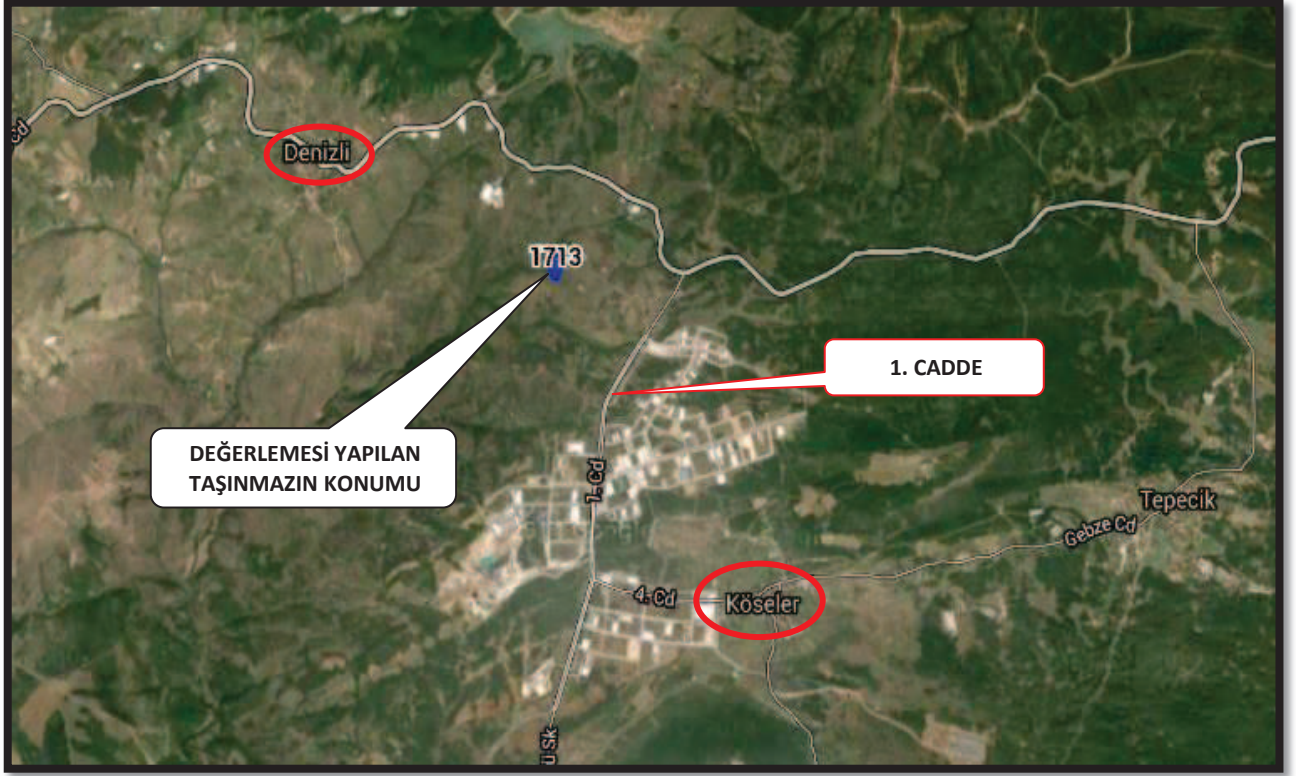
Değerlemesi yapılan taşınmaz; Demirciler ve Kösele Köylerine geçtikten sonra, 1. cadde (eski istanbul yolu caddesi) üzerinden Denizli Köyüne giderken yolun sol cephesinde yaklaşık 600 m içeride konumlanmıştır. Taşınmazın çevresi boş durumda olup, yakınında Kösele, Denizli ve Tavşanlı Köyleri, Mermerciler Organize Sanayi Bölgesi, Dilovası İmes Makina İhtisas Organize Sanayi Bölgesi bulunmaktadır.

Taşınmazın üzerinden Türkiye Elektrik Kurumu'na (TEK) ait enerji nakil hattı geçmektedir. Bu sebeple parselin içerisinde yaklaşık 6.348 m<sup>2</sup>'lik alan için TEAŞ ve TEK'in daimi irtifak hakkı bulunmaktadır. Taşınmaz eğimli bir topoğrafik yapıya sahiptir. Taşınmazın geometrik şekli dikdörtgene yakın yamuk şeklindedir.

#### 3.3 - Ulaşım Özellikleri

Değerleme konusu taşınmaza ulaşılabilmek için direkt cephe yol bulunmamaktadır. 1. cadde üzerinden, başka parsellerin içinden yürüyerek ulaşılabilir. 1. cadde üzerinden toplu taşıma araçları geçmemekte olup, özel araçlarla caddeye kadar ulaşılabilir.



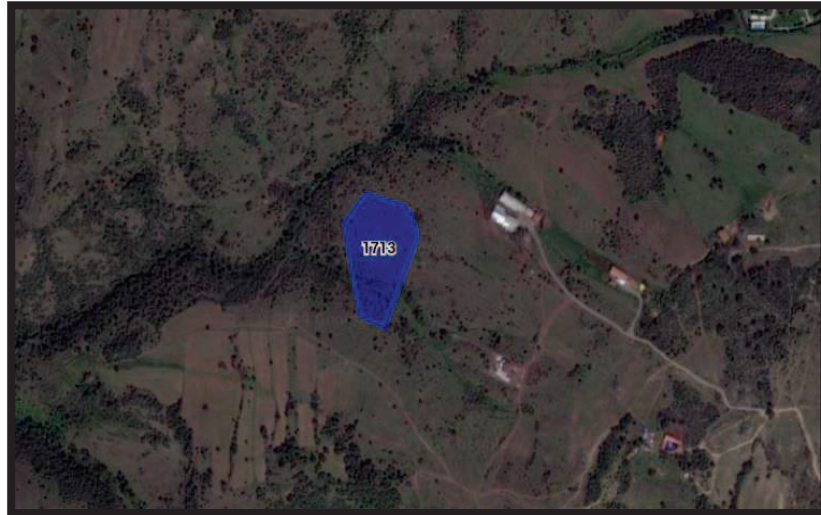


### 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

#### 3.4.1 - Genel Özellikleri

Değerlemesi yapılan taşınmaz 15.850,00 m<sup>2</sup> alana sahip olup tam mülkiyetlidir . Taşınmaz Atakule GYO A.Ş. adına kayıtlıdır. Parsel üzerinde herhangi bir yapı bulunmamaktadır. Parsel eğimli bir topoğrafyaya sahiptir.

Parselin bulunduğu bölgede 1/1000 plan olmadığı için yapılaşma bulunmamaktadır. Yakın çevresinde sanayi alanları bulunmaktadır. Yerinde yapılan tespitlerde hava şartlarından dolayı ve parselin yolu bulunmaması sebebi ile direkt ulaşılamamıştır. Yakın mesafesinden parselin konumu yaklaşık olarak tespit edilmiş olup, parsel sınırları belirlenmemiş, boş durumdadır.



## 4 - DEĞERLEME İLE İLGİLİ ANALİZLER

### 4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri

#### 4.1.1 - Kocaeli İli

Kocaeli, Marmara Bölgesi'nin Çatalca-Kocaeli Bölümü'nde, 29°22'-30°21' doğu boylamı, 40 D 31 ' - 41°13' kuzey enlemi arasında yer alır. Doğu ve güneydoğuda Sakarya, güneyde Bursa illeri, batıda Yalova ili, İzmit Körfezi, Marmara Denizi ve İstanbul ili, kuzeyde de Karadeniz'le çevrilidir. İl merkezi İzmit'in doğusundan geçen 30° doğu boylamı Türkiye saati için esas kabul edilir. Kocaeli ilinin yüzölçümü 3.505 km<sup>2</sup>'dir. Asya ile Avrupa'yı birleştiren önemli bir yol kavşağında bulunmaktadır. Doğal bir liman olan İzmit Körfezi, işlek bir denizyoludur. İlin kuzeybatı yüzündeki İstanbul il sınırı, Gebze ile İstanbul arasında akan Kemiklidere'nin doğusundan geçer. Güneybatıda İstanbul-Kocaeli sınırı İzmit Körfezi'nin karşı kıyısında Yalova topraklarıyla son bulur. Bursa sınırını Samanlı Dağları'nın tepelerinden geçen hat oluşturur. Güneydoğuda bu sınır Maşukiye'nin hemen yanındaki Sapanca Gölü kıyısında Sakarya vilayetine dayanır. 2014 yılı itibariyle nüfusu 1.722.795' dir. Yüzölçümü bakımından Türkiye'nin en küçük 7. ildir.

Kocaeli'nin sanayileşmesinde en önemli etken, tüm ulaşım imkanlarına sahip olmasıdır. Kara ve demiryolu ağları ile yapılan taşımacılık özellikle Avrupa ve Ortadoğu'ya yapılmakta olup, limanlar ile yapılan deniz taşımacılığı da önemli bir boyuta ulaşmıştır. İstanbul ve Bursa gibi önemli ticaret ve sanayi merkezlerine yakınlığı, yatırımlar açısından Kocaeli'yi öncelikli kılmaktadır. Kocaeli'nin şehir merkezi İzmit'in İstanbul'a uzaklığı 85 km'dir. İstanbul'un batı yakasında bulunan Atatürk Hava Limanı ve doğusunda faaliyet gösteren hemen yakınındaki Sabiha Gökçen Havalimanı ile dünyaya açılan Kocaeli, Ankara'ya da TEM otoyolu ile bağlıdır. Uluslararası İstanbul Atatürk Havalimanı 97 km. mesafededir. Ayrıca Uluslararası Sabiha Gökçen Havalimanı'na 50 km. mesafededir. 5'i Kamu Limanı (Derince ve Yarımca) ve 35 özel iskele ile deniz ulaşımı imkanları açısından tüm Anadolu'nun en iç noktasındadır.



Harita 1 - Kocaeli'nin Konumu

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. TÜPRAŞ, Hyundai Assan, Ford Otosan, Honda, Anadolu Isuzu, Pirelli, Goodyear, Pakmaya, Aygaz, Milangaz, Petrol Ofisi, Kordsa, Çelikkord, Nuh Çimento, Marshall, Polisan, ÇBS, Mannesman Boru gibi önemli fabrikalar bu kentte faaliyet göstermektedir.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlanmış olduğu 2014 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre Kocaeli'nin Toplam Nüfusu 1.722.795 kişidir. 2014 TUIK verilerine göre ilde 12 ilçe mevcuttur. Kocaeli ilinin en kalabalık ilçesi İzmit, en az nüfusa sahip ilçesi de Dilovası olmuştur.

#### 4.1.2 - Dilovası İlçesi

Dilovası, adını Diliskelesi sahilinde karanın denize doğru yaptığı dil şeklindeki çıkıntıdan almaktadır. Diliskelesi'nin en önemli özelliği İzmit Körfezi'nin karşı kıyıya en yakın yerinin burada olmasıdır. Hersek burnu ile Diliskelesi arasındaki deniz mesafesi çok kısa olduğu için Roma, Bizans ve Osmanlı imparatorlukları zamanında önemli yerleşim yeri olan Bursa ve İzmit'e en kısa ve hızlı yoldan ulaşım bu noktadan sağlanmıştır. 1955 yılında yapılan E-5 karayolunun bu bölgeden geçmesiyle bölge değer kazandı.

Kocaeli iline bağlı Dilovası ilçesi Körfez ilçesinin batısında Gebze İlçesinin doğusunda yer almakta olup Güneyinde İzmit körfezi, Kuzeyinde Gebze ilçesi yer almaktadır. Anadolu yakasını Avrupa yakasına bağlayan Deniz,Kara ve Demiryolları ilçemizden geçmektedir.

Ayrıca Ülkemizin önemli deniz limanları (9 adet) ilçemizde olup Sabiha Gökçen Havalimanı ilçemize 30 km mesafede bulunmaktadır.Ulaşım imkânlarının, ticaret merkezleri ile her yönden bağlantı kurmaya elverişli olması, Dilovası ilçesinde sanayileşmenin gelişmesini sağlamıştır. Dilovası-Hersek Burnu arasında TEM ve E-5 trafiğini rahatlatmak için Gebze - İzmir Otoyolu Projesi dahilinde İzmit Körfez Köprüsü yapılacaktır.

Dilovası, Kocaeli'nin bir ilçesi. 2008 yılında çıkan kararla Gebze'den ayrılıp ilçe olmuştur. Kocaeli Yarımadası'nın güney kıyı şeridinde yaklaşık 2000 hektarlık bir alan üzerinde kurulmuştur.

1960'lı yıllara kadar Dilovası, geniş tarım alanları ve orman alanlarıyla kaplı olduğundan yerleşim yeri mevcut değildi. Bölgede sanayileşme başlamasıyla fabrikalarda çalışan işçiler bu bölgeye yerleşmişlerdir. 1980'den sonra fabrika sayısı ile birlikte, bölgede yaşayan nüfusta hızla artmıştır.

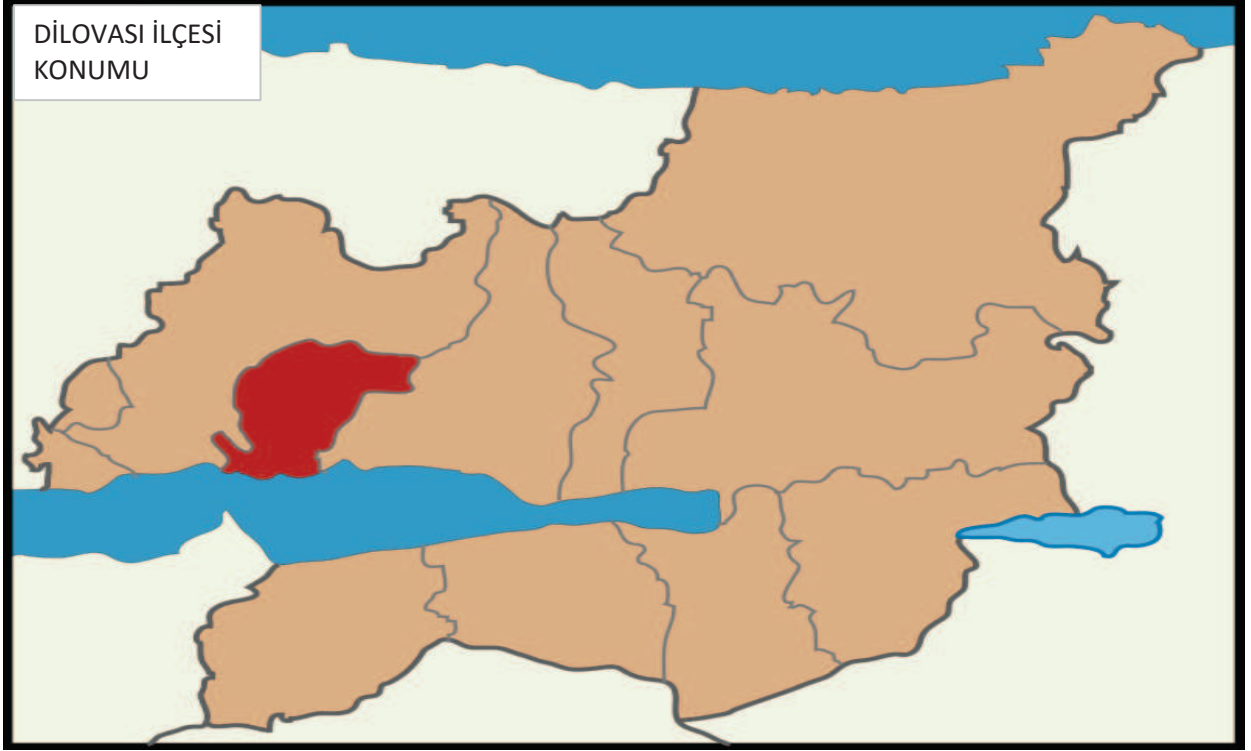
1960 yıllarında Dilovası'nda sanayileşme başlamış olup 1980 li yıllarda nüfus hızla artarak gecekondulaşmayla birlikte kentleşme başlamıştır.

Dünyada ve Türkiye de isim yapmış birçok sanayi tesisi Dilovası nda faaliyet göstermektedir.

Dilovasını ilçesinin ekonomisi sanayiye dayalıdır. İlçe sınırlarında 5 adet OSB ve 1 adet Sanayi sitesi mevcuttur. 5 OSB nin 4 tanesinde altyapı çalışmaları sonuçlanma aşamasına gelmiştir. Dilovası OSB faal durumdadır.Dilovasında faaliyet gösteren sanayi kuruluşlarından bazıları Türkiye'nin en büyük sanayi kuruluşları sıralamasında ilk sıralarda yer almaktadır. Uluslararası birçok markanın da üretim yeri Dilovası'dır.

Dilovası ilçesinde kurulan Organize Sanayi Bölgeleri yaklaşık 2200 hektarlık sanayi alanını kapsamaktadır.Dilovası OSB de 193 sanayi kuruluşu ve 20000 çalışanı ile ülke ekonomisine önemli katkıda bulunmaktadır.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2014 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre Dilovası' nın Toplam Nüfusu 45.714 kişidir.



#### 4.1.3 - Gayrimenkul Piyasasının Mevcut Ekonomik Göstergeler Doğrultusunda Analizi

Ülkemizdeki gayrimenkul sektörü, kriz dönemlerinde talebin hızlı düşüş yaşadığı, büyüme dönemlerinde ise uzun vadede ve yavaş arttığı sektör niteliğindedir. Bu nedenle ekonomideki kısa vadeli olumlu gelişmeler sektörün büyümesinde hızlı bir hareketlenme yaratamamaktadır.

Ancak, 2003 yılının ikinci yarısından itibaren; ekonomik göstergelerde gözlenen olumlu gelişme, düşen enflasyon oranı, istikrarı sağlanan ekonomi ve düşük gayrimenkul fiyatları ile deprem düşüncesinin olumsuzluğuna rağmen ( özellikle İstanbul'da ) gayrimenkul sektöründe ciddi oranda hareketlenme görülmüştür. 2005 yılında gündeme gelen mortgage uygulaması, düşük konut kredileri, dövizin beklenen getiriye sağlamaması gayrimenkul sektörünün, özellikle de konut sektörünün beklenmeyen bir yükselişine neden olmuş ve bu sektör yatırım araçlarında ilk sıraya oturmuştur.

2006 yılı ilk aylarında doruk noktasına ulaşan sektör, Mayıs ayı ortalarında başlayan faiz oranlarındaki artış, dövizlerin yükselişi nedeni ile bu özelliğini yitirmiş, genel bir bekleme süreci oluşmasından dolayı düşüş yönünde eğilim göstermeye başlamıştır. Yıl sonuna doğru alım-satım işlemlerinin ciddi oranda azaldığı piyasada, talebin fazla olduğu dönemlerde çok yükselen taşınmaz değerleri reel değerlere doğru düşmüştür.

2007 yılında ise korunaklı sitelerde ve yeni yapılan yapılarda taşınmaz değerlerinde yükseliş gözlemlenmektedir. Ancak genel olarak, 2006 yılının ilk aylarında gözlenen artış hızına göre, 2007 yılındaki artış hızı daha yavaştır.

Yeni yapılaşma trendlerinde genellikle toplu yapılara ( site, alış veriş merkezi, kompleksler, vb ) eğilim görülmektedir.

2008 yılında, küresel bağlamda süren ekonomik krizin etkilerinin gayrimenkul sektöründe de hissedildiği, gayrimenkul alım-satımlarında yavaşlama görüldüğü gözlemlenmiştir.

2009 yılında başlayan daralma ile ekonomi kötü bir dönemden geçmiş olsa da bu dönem içerisinde özellikle gayrimenkul projelerinin iskontolu imkanlar sunması nedeniyle yabancı yatırımcıların Türkiye'ye olan ilgisi devam etmiştir. 2010 yılında, durağan olan gayrimenkul piyasası dünya genelinde ekonomideki iyiye gidiş ile birlikte az da olsa yükselen bir ivme kazanmıştır.

2011 yılının ilk yarısında genel olarak dengeli bir piyasanın oluştuğu gözlemlenmiş olup, ikinci yarısında ise global olarak dünyayı etkileyen ekonomik gelişmelerin Türkiye'deki taşınmaz değerlerine ve arz/talep oranına da olumsuz olarak etki ettiği görülmüştür.

2012 yılında global olarak dünyayı etkileyen ekonomik koşulların etkilerini sürdüreceği, bu etkilere bağlı olarak da Türkiye'deki taşınmazlara olan talebin durağan seyrettiği, ancak son çeyrekte hareketlilik yaşandığı görülmüştür.

2013 yılı sonuna doğru açıklanan İnşaat büyüme rakamları pozitif iç talepteki canlanmayla birlikte yılın ilk çeyreğini yüzde 2.9 büyümeyle kapatan Türkiye ekonomisi, 2'nci çeyrekte ise 4.4 büyüme kaydetmiştir. İnşaat sektöründeki büyüme ise yılın ilk çeyreğinde yüzde 5.9 olarak gerçekleşirken, 2'nci çeyrekte bu rakam 7,6 olarak gerçekleşmiştir. Sektördeki 3'ncü çeyrek büyüme rakamı ise 8.7 olarak açıklanmıştır.

2014 yılında yerel ve cumhurbaşkanlığı seçimlerine kadar durağan bir hal seyreden konut sektörü seçim sonrasında hareketlenmiş olmasına karşın, 2014 yılının son çeyreğinde Ortadoğu' da yaşanan terör eylemlerinin artması ve Türkiye' nin güney sınırında yaşanan olumsuzluklar nedeniyle konut alım satımlarının olumsuz etkilendiği görülmüştür.

Özellikle 2015 yılının mart ayında yaşanan küresel ekonomideki hızlı değişim ve haziran ayında yapılan genel seçimlerin sonucunda doların gelişmekte olan ülke para birimleri karşısında değer kazanması, ülkemiz ekonomisindeki dengeleri de etkilediği görülmüştür. Konut fiyatlarındaki değişimler için özellikle maliyetlerdeki artışın, konut fiyatlarına yansımalarını göstermiştir.

2015 yılının geneline bakıldığında ise beklentilerde terör eylemlerinin küresel bir savaşa dönmesinin engellemesi, genel seçim sonucuna bağlı olarak gerçekleşecek siyasi gelişmelerin olumlu yönde olması ile piyasaların yeniden hareketlenebileceği, kentsel dönüşümün olacağı bölgelerde konut projelerine talebin olacağı ve bu bölgelerde satışların hızlanabileceği öngörülmektedir.

#### **4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler**

Herhangibir kısıtlayıcı faktör bulunmamaktadır.

#### **4.3 - Bilgilerin Kaynağı**

Değerleme çalışmasında kullanılan bilgiler; Dilovası Belediyesi, Dilovası Tapu Müdürlüğü ile yerinde yapılan incelemeler ile kısmen belgeli ve kısmen de şifahi bilgiler sonucu oluşmuştur.

#### 4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler

##### 4.4.1 - Olumlu Faktörler

- \* Yakın çevresinde sanayi tesisleri bulunmaktadır.
- \* 1/5000 ölçekli imar planında Gelişme Konut alanında kalmaktadır.
- \* Tek mülkiyete sahiptir.

##### 4.4.2 - Olumsuz Faktörler

- \* Bölgede 1/1000 ölçekli imar planı bulunmamaktadır.
- \* Taşınmazın bulunduğu bölgeden ve üzerinden enerji nakil hattı geçmektedir.
- \* Alt yapısı ve yolu mevcut değildir.



## 5 - DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

### 5.1 - Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

Bu yöntemde; değeri belirlenmek istenen taşınmaza emsal olabilecek gayrimenkullerin satış bedellerinin elde edilerek, söz konusu taşınmaz ile nitelik ve niceliklerinin karşılaştırılması yapılmaktadır. Bu konuda en önemli husus emsal gayrimenkullerin gerçek satış bedellerinin elde edilebilmesidir. Benzer özelliklere sahip gayrimenkullerden; satış tarihi itibari ile değer kaybı, kullanım alanlarına ait kıyaslama, çevre düzeni ve arsa alanlarına ilişkin düzeltmelerin yapılması gereklidir. Birim fiyat ya da toplam fiyat olarak elde edilen veriler değerlendirilmesi yapılan taşınmaza uygulanarak değerlendirme bedeline ulaşılmaktadır. Ülkemizde gayrimenkul piyasasının hareketliliği ve tutarsızlığı nedeni ile sağlıklı sonuçlara ulaşabilmek için en çok bu yöntem uygulanmaktadır.

### 5.2 - Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı

Mevcut bir yapının aynısını yeniden inşa etmek fikri üzerine kuruludur. Gayrimenkulün değeri; değerlendirme tarihinde yeniden inşa etmenin maliyeti, boş arsa değeri, arazinin kullanılabilir hale getirilmesinden kaynaklanan harcamalar ve amortisman tutarından oluşmaktadır. Ana prensip olarak mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilmektedir. Karşılaştırma ve maliyetlere ayırma yöntemleri kullanılmaktadır. Karşılaştırma yönteminde yeni inşa edilen bir gayrimenkulün birim maliyetleri, değerlendirilmesi yapılan taşınmazın değerinin belirlenmesinde kullanılmaktadır. Her iki yapının olumlu/olumsuz özellikleri bulunan değer üzerinden eksiltilir/artırılır. Maliyetlere ayırma yönteminde ise değerlendirilen taşınmazın inşaatı aşamasında kullanılan malzemeler, işçilik ve projelendirme bedelleri tek tek hesaplanır. Ortaya çıkan değerden; amortisman bedeli düşürülerek gerçek değer oluşturulur.

### 5.3 - Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı

Değeri yalnızca elde edilecek gelire göre saptanabilen taşınmazlarda kullanılabilen bu yöntemde; taşınmazın gelecekte ortaya çıkabilecek faydalarını ve getirdiği net geliri kapitalize ederek bugünkü değeri belirlenmektedir. Bir yıllık gelirin, gelir oranına bölünmesi ya da gelir katsayısıyla çarpılması sonucu değere ulaşılma yöntemi direkt kapitalizasyon olarak adlandırılmaktadır. İndirgenmiş nakit akışı ise; götürü bedeli uygulanarak gelir modeline yansıtılması, gelirlerin kabul edilebilir bir indirgeme oranı ile bugünkü değerine getirilerek gayrimenkulün değeri saptanması olarak tanımlanmaktadır.

## 6 - DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Taşınmaza ilişkin yapılmış olan değerlendirme çalışmasında;  
-Parsellerin mevcut durum değerinin tespitinde Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı yöntemi ve parsel üzerinde geliştirilebileceği öngörülen projeye ilişkin Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı Yöntemi kullanılarak parselin değeri hesaplanmıştır.

### 6.1 - Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

#### Arsa Emsalleri

#### 1 Century 21 Nedim Bey

Tel 0533 211 58 90

Taşınmazın sırasında bulunan üzerinden yüksek gerilim hattı geçen 1718 parsel nolu 14.061 m<sup>2</sup> tarlanın yaklaşık 6 ay önce m<sup>2</sup>/130.TL den satıldığı bilgisi alınmıştır.

#### 2 Marda Plus Emlak

Tel 0262 643 33 00

Aynı bölgede değerlendirme konusu taşınmazın yakınında bulunan 10.800 m<sup>2</sup>, gelişme konut alanında kalan tarla 1.450.000 TL pazarlanmaktadır. (m<sup>2</sup>/134.-TL)

#### 3 Dilmax Gayrimenkul

Tel 0262 754 71 71

Değerleme konusu taşınmazla aynı bölgede yola cepheli konumda bulunan 30.000 m<sup>2</sup> gelişme konut alanında kalan tarla 4.500.000 TL pazarlanmaktadır. (m<sup>2</sup>/150.-TL)

#### 4 Century 21

Tel 0262 728 15 50

Değerleme konusu taşınmazla aynı bölgede 3500 m<sup>2</sup> gelişme konut alanında kalan tarla 550.000 TL pazarlanmaktadır. (m<sup>2</sup>/157-TL)

#### 5 Axe Hisar Gayrimenkul

Tel 0216 442 06 19

Değerleme konusu taşınmazla aynı bölgede 7000 m<sup>2</sup> yola cepheli plansız alanda tarla 1.200.000 TL pazarlanmaktadır. (m<sup>2</sup>/171-TL)

### **Konut Emsalleri**

#### **1 Remax Çare**

Tel 0262 641 11 99

Gebze Toki konutlarında 2. katta bulunan 110 m<sup>2</sup> 2+1 borçsuz daire 142.000.-TL pazarlanmaktadır. (m<sup>2</sup>/1290.-TL)

#### **2 Gürsoy Öztürk Yapı**

Tel 0216 354 64 61

Gebze Toki konutlarında 2. katta bulunan 95 m<sup>2</sup> 2+1 borçlu 85.000.-TL peşinatla toplam 133.000.-TL pazarlanmaktadır. (m<sup>2</sup>/1400.-TL)

#### **3 Sahibinden**

Tel 0505 819 87 90

Körfez ilçesinde Körfezkent sitesinde 1. etapta 6. katta bulunan 114 m<sup>2</sup> 3+1 daire borçlu 120.000.-TL peşinatla toplam 190.000.-TL pazarlanmaktadır. (m<sup>2</sup>/1663.-TL)

#### **4 Konut Emlak**

Tel 0262 233 47 81

Körfez ilçesinde Körfezkent sitesinde 2. etapta 4. katta bulunan 125 m<sup>2</sup> 3+1 daire borçlu 108.500.-TL peşinatla toplam 217.000.-TL pazarlanmaktadır. (m<sup>2</sup>/1736.-TL)

### **6.1.1 - Emsallerin Değerlendirilmesi**

Bölgeden elde edilen emsallerin değerlemesi yapılan taşınmazın özelliklerine bağlı olarak analizi yapılırken aşağıdaki bulunan karşılaştırma tablosu kullanılmıştır. Bu tablonun öncelikli amacı değerlendirme sırasında bölgeden edinilen emsallerin değerlendirilmesi yapılan taşınmaz/taşınmazlara göre durumlarını karşılaştırmaktır. Bu analizde emsal taşınmaz "iyi/küçük" olarak belirtilmişken (-) düzeltme, "kötü/büyük" olarak belirtilmişken (+) düzeltme yapılmaktadır. Emsallerin her birinin taşınmazlara göre farklılıkları olacağından bu oranlarda da farklılıklar oluşabilmektedir. Düzenlenmiş olan karşılaştırma tablosundaki oranların karşılıkları aşağıdaki tabloda gösterilmiştir. Örneğin, emsal taşınmazın alanı değerlendirilmesi yapılan taşınmazın alanından daha büyük ise alana ilişkin yapılacak düzeltme (+) yönde olmaktadır. Düzeltme oranı öngörülürken de yine alan özellikleri karşılaştırılmış ve mesleki deneyimler, şirketimizdeki diğer veriler, sektör araştırmaları ve elde edilen tüm veriler sonucu oluşan tüm unsurlar dikkate alınarak düzeltme oranı takdirinde bulunmaktadır.

		ORAN ARALIĞI
ÇOK KÖTÜ	ÇOK BÜYÜK	20% üzeri
KÖTÜ	BÜYÜK	11% - 20%
ORTA KÖTÜ	ORTA BÜYÜK	1% - 10%
BENZER	BENZER	0%
ORTA İYİ	ORTA KÜÇÜK	-10% - (-1%)
İYİ	KÜÇÜK	-20% - (-11%)
ÇOK İYİ	ÇOK KÜÇÜK	-20% üzeri

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (ARSA)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZLAR	EMSAL 2	EMSAL 3	EMSAL 4
SATIŞ FİYATI		1.450.000	4.500.000	550.000
SATIŞ TARİHİ		SATILIK	SATILIK	SATILIK
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER	BENZER	BENZER
		0%	0%	0%
ALAN	15.850	10.800	30.000	3.500
BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ		134	150	157
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA KÜÇÜK	BÜYÜK	ÇOK KÜÇÜK
		-10%	20%	-25%
İMAR KOŞULLARI	Konut	Konut	Konut	Konut
YAPILAŞMA KOŞULLARINA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER	BENZER	BENZER
		0%	0%	0%
FONKSİYON				
FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER	BENZER	BENZER
		0%	0%	0%
MANZARA				
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER	BENZER	BENZER
KONUM				
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER	ÇOK İYİ	BENZER
		0%	-25%	0%
DİĞER BİLGİLER				
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER	BENZER	BENZER
		0%	0%	0%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME				
		-15%	-15%	-15%
TOPLAM DÜZELTME		-25%	-20%	-40%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	<b>105</b>	<b>101</b>	<b>120</b>	<b>94</b>

Yukarıdaki karşılaştırma tablosunda değerlendirilmesi yapılan taşınmazın alanı ve yapılaşma koşullarına en yakın olduğu kanaatine varılan satışta olan 3 adet emsalden yararlanılmıştır. Diğer emsallerde belirtilen taşınmazların özellikleri emsal açıklamalarında belirtilmiş olup, değerlendirilen taşınmazın özelliklerine daha uzak olduğu kanaatine varılmıştır.

Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgedeki (1/1 tam hisseli) "Gelişme Konut Alanı" imarlı parsel birim m<sup>2</sup> değerlerinin ortalama 100-140.-TL/m<sup>2</sup>; aralığında olduğu gözlemlenmiştir. Bölgede 1/1000 ölçekli planların olmaması, parselin uygulama sonrası terk miktarının bilinmemesi, hali hazırda üzerinden gerilim hattı geçmesi nedeniyle değer takdirinde güvenli tarafta kalınmış ve belirtilmiş olan bu unsurlar dikkate alınmıştır.

TAŞINMAZIN DEĞER TABLOSU (1/1 HİSSESİ'NİN)					
Ada No	Parsel No	Alanı (m <sup>2</sup> )	Birim m <sup>2</sup> Değeri	Parselin Değeri (.-TL)	Parselin Değeri (.-USD)
-	1713	15.850,00	105,0	1.664.250,00	571.357,46
TOPLAM DEĞER (.-TL)				1.664.250,00	571.357,46
YUVARLATILMIŞ DEĞER (.-TL)				1.664.000,00	
YUVARLATILMIŞ DEĞER (USD)				572.000,00	

## 6.2 - Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı

Değerlemesi yapılan taşınmazlar için onaylanmış ruhsat ve projenin de olmaması nedeniyle değerlemede Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı kullanılmamıştır. Gelir indirgeme yaklaşımı içerisinde inşaat maliyet hesapları yapılarak hesaplardan elde edilen veriler İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda kullanılmıştır.

## 6.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı

Elde edilebilen veriler doğrultusunda imar koşullarına istinaden yapılabilecek toplam inşaat alanı hesaplanarak aşağıda yer alan nakit akışları düzenlenmiştir.

İndirgenmiş Nakit akımları Tablosunda değerlendirme konusu parsel için toplam arsa değeri hesaplanmış olup aynı tabloda öngörülen maliyetler ve diğer kabullere ilişkin hesaplamalar da görülmektedir.

### 6.3.1 - Varsayılan Olağan ve Olağanüstü Koşullar

#### Genel Kabul ve Varsayımlar

Değerleme konusu parsel 1/5000 ölçekli planda Gelişmekte Olan Konut Alanında kalmakta olup, 1/1000 ölçekli planları henüz bulunmamaktadır. Yapılaşma koşulları belli olmaması nedeniyle parsel yapılaşma koşulları öngörüye dayandırılmıştır. Bölgede konut alanlarında eğilimin Emsal: 0.80 olduğu gözlemlenmiş ve değerlendirme konusu taşınmaz için yapılan hesaplarda E=0.80 olarak kabul edilmiştir. Parsel "tarla" vasıflı olup, uygulama görecektir. 18. madde uygulamasından sonra %40 'ı kadar bedelsiz kesinti yapılacağı kabul edilmiştir. Değerleme konusu taşınmazın alanı 15.850,00 m<sup>2</sup> dir. %40 terk yapılacağı kabulüyle parselin uygulama sonrası net alanı 9.510,00 m<sup>2</sup> olarak hesaplanmıştır. Emsal net parsel üzerinden alınmıştır.

**Satılabilir Alan İlave Oranı;** Bölgede ve ülke genelinde benzer nitelikli projelerde satılabilir alanların emsal inşaat alanına, merdiven kovası, bina girişi ve emsale dahil olmayan diğer kullanım alanlarının ilavesi ile (balkon, teras, kat bahçesi vb.) belli bir miktar artırılarak hesaplandığı gözlemlenmektedir. İncelenen örnek projelerde bu artış mikatrının %10 ila %20 aralığında değiştiği gözlemlenmiştir. Değerleme konusu parsel için öngörülen projenin satılabilir alan ilave oranı için **%15** değeri kabul edilmiştir.

**İnşaat Alanı İlave Oranı;** Proje genelinde ruhsat inşaat alanı ile emsal inşaat alanı arasında bir fark oluşacak olup bu fark, özellikle bodrum katlarda emsale ve doğrudan kullanıma dahil olmayan ortak alanlar ile ilgilidir. İncelenmiş benzer proje örneklerinde kot altında yapılan inşaat alanı, otopark alanı planlaması, sosyal tesis alanları vb mimari özelliklere bağlı olmak üzere ruhsat inşaat alanının emsal inşaat alanından %20 ila %50 aralığında oranlar ile daha fazla olduğu gözlemlenmiştir. Değerleme konusu parsel için öngörülen projenin bulunduğu bölge ve benzer proje örnekleri dikkate alındığında inşaat alanı ilave oranı için **%40** değeri kabul edilmiştir.

Proje ile ilgili bütün hukuki ve yasal prosedürlerin tamamlandığı varsayılmıştır.

Çalışmalar sırasında para birimi TL kullanılmıştır.

Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.

#### **İskonto Oranının Hesaplanması**

Nispi bir karşılaştırma olan riskleri toplama yaklaşımı ile iskonto oranı makroekonomik riskler (ülke riski), spesifik endüstri riskleri ve spesifik gayrimenkul riskleri gibi belli risk bileşenleri ile temel oranın toplanması ile elde edilmektedir. Hesaplamanın temelinde risksiz menkul kıymetler üzerinden elde edilen getirinin oranı bulunmaktadır ve daha sonra spesifik yatırım risklerinin göz önüne alınması için bu orana ilave primler elde edilmektedir.

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamındaki iskonto oranı şu şekilde hesaplanmaktadır:

Risksiz Getiri Oranı (ülke riskine göre ayarlanmış) + Risk primi

#### **Risksiz Getiri Oranı**

Bu varlıklar üzerindeki getirilerin göstergesi olarak Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası devlet tahvili faiz oranları baz alınmıştır. Yapılan hesaplamalarda yaklaşık 10 yıl vadeli TL cinsinden üzerindeki getirilerin ağırlıklı oranlarını kullanılmıştır. Değerleme tarihi itibarı ile 10 yıl vadeli devlet tahvilinin net faizi yaklaşık %8 civarındadır.

#### **Risk Primi**

Eklenen risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmuştur. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmiştir. Buna ek olarak, söz konusu gayrimenkulün finansal varlıklara nazaran daha düşük likiditesi için de bir ayarlama yapılmıştır. Bu ayarlamaların kapsamı gayrimenkulün piyasada bulunma süresine ve o süre içinde yoksun kalınan karın tutarına bağlıdır. Bu tutar kısa vadeli yatırımlardan (örneğin kısa vadeli tahviller veya mevduat sertifikaları) elde edilen hasıla ile uzun vadeli enstrümanlardan elde edilen hasılanın karşılaştırılması ile ölçülebilir.

Parselin mevcut yapılaşma koşulları gibi unsurlar dikkate alınarak risk primi %4,5 olarak kabul edilmiştir.

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamında iskonto oranına ilişkin nihai hesaplamamız aşağıdaki şekilde belirlenmiştir:

$\% 8$  Risksiz Oran +  $\% 4,5$  Risk Primi =  $\%12,50$  İskonto oranı

Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı  $\%12,50$  olarak kabul edilmiştir

Değerleme Konusu Parsel içi Öngörülen Emsal İnşaat Alanı Hesabı							
Ada No	Parsel No	Brüt Parsel Alanı	DOP	Öngörülen Net Parsel Alanı	Öngörülen Yapılaşma Şartları	Öngörülen Emsal İnşaat Alanı (m <sup>2</sup> )	
-	1713	15.850,00m <sup>2</sup>	40%	9.510,00	Emsal: 0,80	7.608,00m <sup>2</sup>	

Değerleme Konusu Parsel İçi Öngörülen Satılabilir Alan ve Ruhsat İnşaat Alanı Hesabı					
Ada No	Parsel No	Lejant / Fonksiyon	Öngörülen Emsal İnşaat Alanı (m <sup>2</sup> )	Öngörülen Satılabilir İnşaat Alanı (m <sup>2</sup> ) (%15)	Öngörülen Ruhsat İnşaat Alanı (m <sup>2</sup> ) (%40)
-	1713	Konut	7.608,00	8.749,20	10.651,20

### Gelirlere İlişkin Kabul ve Varsayımlar

Öngörülen proje için yatırım süreci 36 ay olarak kabul edilmiştir. Nakit akışı tablosunda, değerlendirme tarihinden sonraki 12 aylık periyotlar 1 dönem olarak kabul edilmiştir.

Ünitelerin satış birim değerlerinin 1.dönemde ortalama 1.200.-TL/M<sup>2</sup> ile satışa sunulabileceği, izleyen yıllarda %10 oranında artacağı varsayılmıştır. Konutların dönemlere göre öngörülen satış oranları aşağıdaki tabloda belirtildiği gibidir.

Dağılım	1.dönem	2.dönem	3.dönem
Konut	35,00%	35,00%	30,00%

Ünitelerin satış birim değerlerinin 1.dönemde ortalama 1.200.-TL/M<sup>2</sup> ile satışa sunulabileceği, izleyen yıllarda %10 oranında artacağı varsayılmıştır. Konutların dönemlere göre öngörülen satış oranları aşağıdaki tabloda belirtildiği gibidir.

Satış Fiyatı	1.dönem	2.dönem	3.dönem
Konut	1.200,00 TL/m <sup>2</sup>	1.320,00 TL/m <sup>2</sup>	1.452,00 TL/m <sup>2</sup>

### Giderlere (Maliyetlere) İlişkin Kabul ve Varsayımlar

#### Yapı Birim Maliyetleri

İnşa edilecek olan yapıların yapı sınıfı IV.A olarak kabul edilmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı 2015 yılı m<sup>2</sup> birim yapı maliyet listesine göre IV.A yapı sınıfında yer alan yapılar için ortalama birim maliyet bedeli 750,00-TL olarak belirlenmiştir.

Değerleme konusu arsa üzerinde inşa edilmesi öngörülen projeler için varsayılan proje özellikleri, yapı kaliteleri vb öngörülere istinaden söz konusu yapıların 2015 yılı için ortalama m<sup>2</sup> birim maliyetlerinin **750,00-TL** olacağı kabul edilmiştir. İnşaat maliyetlerinin yıllık artış oranı, finansal riskler, hakediş sistemleri ve proje imajı gibi etkenler de göz önünde bulundurularak **%11** olarak kabul edilmiş olup yıllara yaygın birim maliyet değerleri aşağıdaki şekilde hesaplanmıştır.

Birim Maliyet	1.dönem	2.dönem
11,00%	750,00 TL/m <sup>2</sup>	832,50 TL/m <sup>2</sup>

### İnşaat Maliyetlerinin dağılımı

Yaklaşık 10.651,20 m<sup>2</sup> inşaat alanına sahip olması öngörülen konut projesi için öngörülen inşaat süresi 2 yıldır. Projenin yer aldığı bölgenin sosyo ekonomik özellikleri, coğrafi nitelikleri ve diğer etkenler de göz önünde bulundurularak projenin inşaat maliyetlerinin yıllara göre dağılımı aşağıdaki şekilde kabul edilmiştir;

	1.dönem	2.dönem
<b>Dağılım</b>	50,00%	50,00%

	1.dönem	2.dönem
<b>Dağılım</b>	50,00%	50,00%
<b>Birim Maliyet</b>	750,00 TL/m <sup>2</sup>	832,50 TL/m <sup>2</sup>
<b>İnşaat (m<sup>2</sup>)</b>	5.325,60 m <sup>2</sup>	5.325,60 m <sup>2</sup>
<b>Maliyet (TL)</b>	<b>3.994.200 TL</b>	<b>4.433.562 TL</b>

### Satış / Pazarlama Giderleri

Satış pazarlama giderleri, projenin özellikleri, hedeflenen kar marjları, satış hızı, ve piyasa koşulları ile yüklenici firmanın marka gücü, fiyat politikası gibi etkenler ile ilişkilidir.

Değerleme konusu taşınmazlar üzerinde yapılması planlanan projenin orta ve üzeri gelir düzeyine hitap edecek konut projesi olacağı dikkate alındığında, projede pazarlama ve satış giderlerinin ortalama düzeyde tutulacağı öngörülmüştür.

Bu veriler ışığında, proje özellikleri, yüklenici firmanın marka gücü, fiyat politikası ve kar marjı hedeflerine bağlı olarak orta ve orta-üst düzey gelir grubuna hitap eden bir projede satış & pazarlama maliyetlerinin satışa hazır proje alanı üzerinden 10,00 TL/m<sup>2</sup> ile 50,00 TL/m<sup>2</sup> arasında değişeceği düşünülmektedir. Raporu konu proje için ise satışa hazır proje alanı üzerinden her satış döneminde **13,00 TL/m<sup>2</sup>** tutarında satış & pazarlama maliyeti hesabı yapılarak İNA tablosunda işlenmiştir.

Bu yaklaşımın bir sağlaması olarak yapılan diğer bir hesaplamada satış pazarlama maliyetlerinin brüt inşaat maliyetleri içerisindeki oranı baz alınmıştır.

Genel piyasa koşullarında orta ve üst düzey gelir grubuna hitap eden konut projelerinde satış & pazarlama Maliyetlerinin toplam maliyet içerisinde %2 - %5 aralığında bir yer tuttuğu bilinmektedir. Bu tutar net inşaat maliyeti 1.250,00 TL/m<sup>2</sup> olan bir projede inşaat alanı üzerinden 25,00 TL/m<sup>2</sup> ile 60,00 TL/m<sup>2</sup> aralığında bir tutara denk gelmektedir.

Değerleme konusu proje için net inşaat maliyeti 750,00 TL/m<sup>2</sup> olarak kabul edilmiş olup bu durumda pazarlama maliyetinin 15,00 TL ile 40,00 TL/m<sup>2</sup> aralığında değişmesi beklenmektedir.

Bu değerler aşağıda yer alan İNA tablosunun özet kısmında pazarlama maliyetlerinin inşaat alanı üzerinden birim değerleri hesaplanırken irdelenmiştir.



### 6.3.2 - Nakit Akışı Yaklaşımına Göre Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri

Yukarıda belirtilen varsayımlar doğrultusunda oluşturulan nakit akış tablosundan da görüleceği üzere, elde edilen nakit akımları belirlenen **(12,50%)** indirgeme oranı ile indirgenerek, gelecekteki risklerin, taşınmazların değerine olan etkisinin gözlenmesi amaçlanmıştır. Tabloda kullanılan tüm diğer veriler de aynı oran ile indirgenmiş olup bugünkü proje değeri ve maliyetlerin bugünkü değerine ulaşılmıştır. Proje geliştirilen arsanın bugünkü değeri İndirgenmiş Nakit akımları Yöntemi ile hesaplanmış olup arsanın toplam değerine ulaşılmıştır.

	Alan / Yüzölçüm	Birim Fiyat	Net Bugünkü Değer (NPV)
<b>İNDİRGEME ORANI (Discount Rate)</b>			<b>12,50%</b>
<b>Proje Değeri</b>	8.749,20	1.044,31	<b>9.136.844 TL</b>
<b>İnşaat Maliyeti</b>	10.651,20	662,22	<b>7.053.461 TL</b>
<b>Satış Pazarlama ve Yönetim Maliyeti</b>	10.651,20	17,23	<b>183.481 TL</b>
<b>TOPLAM ARSA DEĞERİ</b>	<b>15.850,00</b>	<b>119,87</b>	<b>1.899.901 TL</b>

İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI (Discounted Cash Flows)					
YATIRIM SÜRECİ	36				
TOPLAM SATILABİLİR KONUT ALANI (m²)	8.749,20				
TOPLAM SATILABİLİR ALAN (m²)	8.749,20				
		2015-2016	2016-2017	2016-2017	TOPLAM
		1.dönem	2.dönem	3.dönem	
<b>NAKİT GİRİŞLERİ</b>					
Satışların Yıllara Dağılım Oranı (Konut)		35,00%	35,00%	30,00%	
Satılan Brüt Alan (Konut)		3.062 m²	3.062 m²	2.625 m²	<b>8.749</b>
Ortalama Birim Satış Fiyatı (Konut)		1.200 TL/m²	1.320 TL/m²	1.452 TL/m²	
Satış Geliri (Konut)		3.674.664 TL/m²	4.042.130 TL/m²	3.811.152 TL/m²	
<b>GELİRLER ( Toplam )</b>		<b>3.674.664 TL</b>	<b>4.042.130 TL</b>	<b>3.811.152 TL</b>	<b>11.527.946</b>
<b>NAKİT ÇIKIŞLARI</b>					
İnşaat Maliyetleri	750 TL/m²	3.994.200 TL	4.433.562 TL	0 TL	<b>8.427.762</b>
Satış ve Pazarlama Giderleri	13 TL/m²	113.740 TL	73.931 TL	34.122 TL	<b>221.792</b>
<b>GİDERLER (Toplam)</b>		<b>4.107.940 TL</b>	<b>4.507.493 TL</b>	<b>34.122 TL</b>	<b>8.649.554</b>
<b>NAKİT AKIMLARI (Cash Flows)</b>		<b>-433.276 TL</b>	<b>-465.362 TL</b>	<b>3.777.030 TL</b>	<b>2.878.392 TL</b>
	Alan / Yüzölçüm	Birim Fiyat	Net Bugünkü Değer (NPV)		
İNDİRGEME ORANI (Discount Rate)			12,50%		
Proje Değeri	8.749,20	1.044,31 TL	9.136.844 TL		
İnşaat Maliyeti	10.651,20	662,22 TL	7.053.461 TL		
Satış Pazarlama ve Yönetim Maliyeti	10.651,20	17,23 TL	183.481 TL		
<b>TOPLAM ARSA DEĞERİ</b>	<b>15.850,00</b>	<b>119,87 TL</b>	<b>1.899.901 TL</b>		

#### 6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

Parsel üzerinde 1/5000 ölçekli planlara uyumlu olarak 1/1000 ölçekli planlarının onaylanması sonrası, mevcut plan koşullarına uyumlu olarak "konut alanı" şeklinde proje geliştirilmesinin etkili kullanım şekli olacağı düşünülmektedir.

#### 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

Değerlemeye konu olan parselin toplam değeri 2 farklı yöntem ile takdir edilmiş olup elde edilen değerler aşağıdaki gibidir.

■ **Emsal Karşılaştırma ( Piyasa ) Yaklaşımı Yöntemine göre;**

1713 NO'LU PARSELİN TOPLAM DEĞERİ (-TL)	1.664.000,00
1713 NO'LU PARSELİN TOPLAM DEĞERİ (-USD)	571.271,63

■ **Gelir indirgeme yaklaşımına göre;**

1713 NO'LU PARSELİN TOPLAM DEĞERİ (-TL)	1.899.901,07
1713 NO'LU PARSELİN TOPLAM DEĞERİ (-USD)	652.259,36

Değerler arasında farklılık olduğu görülmektedir. Gelir yönteminde parselin yapılaşma haklarına ilişkin varsayımlar ve belirli ekonomik koşullar içerisinde tahmini rakamlar üzerinden bugünkü değere ulaşılmaktadır. Ekonomik koşulların her an değişebileceği ihtimali gözönünde bulundurularak ve emsal karşılaştırma yaklaşımı yönteminde ise arsa değerlerine ulaşılırken elde edilen verilerin daha tutarlı ve daha az yanıltıcı olduğu kanaatine varılması nedeni ile sonuç bölümüne taşınmaz için emsal karşılaştırma yaklaşımı yöntemi ile elde edilen değer yazılmasının daha uygun olduğu kanaatine varılmıştır.

#### 6.5.1 - Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Ana gayrimenkul üzerinde kat irtifakı/mülkiyeti kurulmamıştır. Bu nedenle parselin tarla değeri dikkate alınarak değer takdir edilmiştir.

#### 6.5.2 - Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Emsal Pay Oranları

Değerleme konusu taşınmaz için düzenlenmiş herhangi bir hasılat paylaşımı veya kat karşılığı sözleşmesi tarafımıza ibraz edilmemiş olup, değerlemede hasılat veya kat karşılığı yöntemi kullanılmamıştır.

### 6.5.3 - Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Değerleme çalışması kapsamında yapılan incelemelerde, taşınmazın tamamı dikkate alındığında hukuki durumlarında risk oluşturabilecek herhangi bir kayda rastlanmamıştır.

### 6.5.4 - Yasal Gereklerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Taşınmazın niteliği tarla olup, üzerinde mevzuat uyarınca izin alınmasını gerektirecek yapı bulunmamaktadır.

### 6.5.5 - Kira Değeri Analizi

Taşınmazın niteliği tarla olup, bölgede emsal olabilecek kiralık tarlaya rastlanmamıştır. Kira değeri analizi yapılmamıştır.

### 6.5.6 - Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Rapora konu taşınmazın Takyidat Bilgileri ve Gayrimenkulün Hukuki Analizi, İmar Bilgileri ve Gayrimenkulün Hukuki Analizi, Taşınmazın Mevcut ve Yasal Durumuna İlişkin Görüş başlıklarında açıklanan incelemelerde aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır.

**İmar ve mülkiyet bilgilerinde yapılan incelemede;** Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca devredilmesine engel husus olmadığı, "arazi" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

**7 - SONUÇ**

Rapor konusu taşınmazın değerinin belirlenmesi aşamasında; yerinde yapılan incelemesi, konumu, altyapı ve ulaşım olanakları, arsanın kullanım amacı, çevrede yapılan piyasa araştırmaları, günümüz gayrimenkul piyasası koşulları dikkate alınmış ve taşınmazın hukuki, mali bir problemi bulunmadığı varsayımı göz önünde bulundurulmuştur.

Bu bilgiler doğrultusunda; rapor konusu taşınmazın

30.12.2015 tarihli toplam değeri için ;

**1.664.000 .-TL**

**(Bir Milyon Altı Yüz Altmış Dört Bin Türk Lirası )**

Katma Değer Vergisi dahil toplam değeri için;

**1.963.520 .-TL**

kıymet takdir edilmiştir.

TAŞINMAZIN DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
( KDV HARIÇ )	( KDV HARIÇ )	( KDV HARIÇ )	( KDV DAHİL ) ( % 18 )
<b>1.664.000</b>	<b>571.272</b>	<b>522.728</b>	<b>1.963.520 TL</b>

1 USD = 2,9128 .-TL 30.12.2015 Tarihli TCMB Döviz Satış Kuru)

1 EURO = 3,1833 .-TL 30.12.2015 Tarihli TCMB Döviz Satış Kuru)

**Değerleme Uzmanı**



**Onur BÜYÜK**

Lisans No: 404674

**Sorumlu Değerleme Uzmanı**



**Berrin KURTULUŞ SEVER**

Lisans No: 401732

\* Bu rapor inceleme yapıldığı tarihteki mevcut bulguları yansıtmaktadır.

\* Yazı ile belirtilen değere KDV ( Katma Değer Vergisi ) dahil değildir.

\* Vergi Kanunlarının Katma Deger Vergisine ilişkin muafiyet, istisna ve vergi oranına ilişkin özel hükümleri dikkate alınmamıştır.

\* Bu rapor, talep eden kurum dışında başka bir kurum ya da kişi tarafından kullanılamaz.

Bu rapor, hiçbir koşulda talep eden kurum ve kişi dışında 3. şahıslara verilemez.

\* Değerleme kuruluşunun yazılı onayı olmaksızın herhangi bir şekilde raporun tamamen veya kısmen yayınlanması, raporun veya raporda yer alan değerlendirme rakamlarının ya da değerlendirme faaliyetinde bulunan personelin adlarının veya mesleki niteliklerinin referans verilmesi yasaktır.