



MARTI GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

“5 ADET GELİŞTİRİLMEMİŞ BOŞ PARSEL”

Çerkezköy, Tekirdağ

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Rapor Tarihi / Numarası : 21 Mayıs 2020 / 30

Revize Rapor Tarihi / Numarası : 21 Eylül 2020 / 30-r

Sunulan:

Martı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Ömer Avni Mah. İnönü Cad. Dersan Han No:46/3
Gümüşsuyu-Beyoğlu/İstanbul

Hazırlayan:

Çelen Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.

Bağ Sok. No: 2/1
34342 Bebek Beşiktaş İstanbul

www.celen.com.tr



ÇELEN
KURUMSAL GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

21.09.2020

Sayın Elif Yalçın

Martı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

İnönü Cad. Dersan Han. No: 46/3
Gümüşsuyu, Beyoğlu, İstanbul

Konu: Tekirdağ İli, Çerkezköy İlçesi, Gazi Mustafa Kemal Paşa Mahallesi'nde yer alan, 16,316.32 m² yüzölçümlü 314 Ada 1 Parsel, 16,919.18 m² yüzölçümlü 315 Ada 1 Parsel, 17,617.23 m² yüzölçümlü 316 Ada 1 Parsel, 1,652.44 m² yüzölçümlü 326 Ada 2 Parsel ve 718.84 m² yüzölçümlü 327 Ada 2 Parsel olarak kayıtlı "arsa" niteliğindeki gayrimenkuller

Sayın Yalçın,

Konu gayrimenkulleri ve çevre yapılanmaları yerinde tetkik ettikten sonra, konu gayrimenkullerin yakın çevresinde alacağı rolü de dikkate alarak çalışmalarımızı tamamladık.

Gayrimenkul değerlendirme çalışmamız; 314 Ada 1 Parsel, 315 Ada 1 Parsel ve 316 Ada 1 Parsel olarak kayıtlı gayrimenkullerde İmar Kanunu'nun 18. Maddesi'ne istinaden uygulama yapılacağı ve kök parseller üzerinde yapılan geçmiş imar uygulamaları da dikkate alınarak net 40,107.75 m² imarlı parsel oluşacağı, "Eğitim Tesis Alanı"nda yer alan 326 Ada 2 Parsel ve 327 Ada 2 Parsel'in ise kamulaştırılacağı bilgisi dahilinde gerçekleştirilmiştir.

Temin edebildiğimiz data, analizlerimiz ve gayrimenkul pazarındaki tecrübemize istinaden, kanaatimiz; 31.03.2020 tarihi itibarıyla, 314 Ada 1 Parsel, 315 Ada 1 Parsel ve 316 Ada 1 Parsel olarak kayıtlı gayrimenkullerin toplam pazar değerinin:

KDV Hariç	KDV Dahil
52,290,000.- TL	61,700,000.- TL
(ELLİKİMİLYONİKİYÜZDOKSANBİN TÜRK LİRASI)	(ALTMİŞBİRMİLYONEDİYÜZBİN TÜRK LİRASI)

olduğu yönündedir. Konu gayrimenkullerin pazarda kalma süresinin 20-22 ay olacağı kanaatindeyiz.

326 Ada 2 Parsel ve 327 Ada 2 Parsel'in toplam kamulaştırma bedeli ise, Çerkezköy Belediyesi Emlak Müdürlüğü'nden temin edilen rayiç değere göre 1,062,761.- TL'dir.

Ekteki rapor kabullerimizi, kısıtlamaları, konu gayrimenkulün hukuki, fiziki tanımı ve lokasyon bilgilerini, bölge ve çevre ile ilgili önemli bilgileri, gayrimenkulün aktif rol alacağı pazar koşullarını ve değerlendirme çalışmasının gerekçelerini kapsamaktadır.

Konu gayrimenkul ile herhangi bir ilişkimiz olmadığını ve ücretimizin varmış olduğumuz sonuçlarla bağlantısı olmadığını belirtiriz.

Saygılarımızla,

ÇELEN Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.

ÇELEN KURUMSAL GAYRİMENKUL
DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

Bağ Sokak No:2/1
34342 Bebek-İstanbul
Beşiktaş VD:235 043 7966

Güniz ÇELEN, CRE, MAI, FRICS

Yönetim Kurulu Başkanı

* Bu çalışma, raporda belirtilen kabuller ve kısıtlamalar dahilinde hazırlanmıştır.

** SPK'nın 10.08.2020 tarihli E-12233903-340.15-8090 sayılı görüş yazısı üzerine, 21.05.2020 tarihli raporumuz döviz alış kuru baz alınarak revize edilmiştir.

Bağ Sokak No: 2/1 PK: 34342 Bebek, Beşiktaş, İstanbul, Turkey
Tel: +90 212 358 38 88 E-mail: celen@celen.com.tr www.celen.com.tr



YÖNETİCİ ÖZETİ

Değerlemesi Yapılan Gayrimenkul	Tekirdağ İli, Çerkezköy İlçesi, Gazi Mustafa Kemal Paşa Mahallesi'nde yer alan, 16,316.32 m ² yüzölçümlü 314 Ada 1 Parsel, 16,919.18 m ² yüzölçümlü 315 Ada 1 Parsel, 17,617.23 m ² yüzölçümlü 316 Ada 1 Parsel, 1,652.44 m ² yüzölçümlü 326 Ada 2 Parsel ve 718.84 m ² yüzölçümlü 327 Ada 2 Parsel olarak kayıtlı "arsa" niteliğindeki gayrimenkuller
Değerlenen Mülkiyet Hakları	Tam Mülkiyet Hakkı
Gayrimenkul Sahibi	Martı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Rapor Tarihi / Numarası	21.05.2020 / 30 (revizyon: 21.09.2020 / 30-r)
Çalışmanın Tamamlanma Tarihi	20.05.2020
Değer Tarihi	31.03.2020
Toplam Arsa Alanı	314 Ada 1 Parsel : 16,316.32 m ² 315 Ada 1 Parsel : 16,919.18 m ² 316 Ada 1 Parsel : 17,617.23 m ² 326 Ada 2 Parsel : 1,652.44 m ² 327 Ada 2 Parsel : 718.84 m ²
Mevcut Kullanım	Boş Parsel
İmar Durumu	314 Ada 1 Parsel* : Kısmen Konut (E:2.00), kısmen Kültürel Tesis, kısmen Kreş, kısmen yol alanı 315 Ada 1 Parsel* : Kısmen Konut (E:2.00), kısmen yol alanı 316 Ada 1 Parsel* : Kısmen Konut (E:2.00), kısmen park, kısmen yol alanı * Çerkezköy Belediyesi yetkilileri ile yapılan görüşmede; bu parsellerde İmar Kanunu'nun 18. Maddesi'ne istinaden uygulama yapılacağı bilgisi edinilmiş ve kök parseller üzerinde yapılan geçmiş imar uygulamaları da dikkate alınarak net 40,107.75 m ² toplam imarlı parsel alanı hesaplanmıştır. 326 Ada 2 Parsel : İlköğretim Tesis Alanı (Kamu) 327 Ada 2 Parsel : Ortaöğretim Tesis Alanı (Kamu)
Pazar Değeri	314 Ada 1 Parsel & 315 Ada 1 Parsel & 316 Ada 1 Parsel Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı 52,490,000.- TL Geliştirme Yaklaşımı 51,990,000.- TL Nihai Değer (KDV hariç) 52,290,000.- TL Nihai Değer (KDV dahil) 61,700,000.- TL Pazarda Kalma Süresi 20-22 ay
Kamulaştırma Bedeli	326 Ada 2 Parsel & 327 Ada 2 Parsel Kamulaştırma Bedeli 1,062,761.- TL
Sorumlu Değerleme Uzmanları	Güniz Çelen, Lisanslı Değerleme Uzmanı (400104) Zeynep Poyraz, Lisanslı Değerleme Uzmanı (402698)

* Bu çalışma, raporda belirtilen kabuller ve kısıtlamalar dahilinde hazırlanmıştır.

** SPK'nın 10.08.2020 tarihli E-12233903-340.15-8090 sayılı görüş yazısı üzerine, 21.05.2020 tarihli raporumuz döviz alış kuru baz alınarak revize edilmiştir.



İÇİNDEKİLER

1. ŞİRKET TANITIM BİLGİLERİ	5
2. RAPOR BİLGİLERİ.....	6
2.1. SERTİFİKASYON & YETERLİLİKLER	6
2.2. KABULLER VE KISITLAMALAR	7
2.3. RAPORUN KURUL DÜZENLEMELERİ KAPSAMINDA HAZIRLANIP HAZIRLANMADIĞINA İLİŞKİN AÇIKLAMA.....	8
2.4. DEĞERLEME İŞİNİN TÜRÜ VE RAPOR FORMATININ TANIMI.....	8
2.5. DAYANAK SÖZLEŞMESİNİN TARİH VE NUMARASI.....	8
2.6. RAPOR TARİHİ VE NUMARASI	8
2.7. DEĞERLEME ÇALIŞMASININ AMACI.....	9
2.8. DEĞERLENEEN MÜLKİYET HAKLARI.....	9
2.9. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİ OLDUĞU TARİH.....	9
2.10. DEĞERLEME ÇALIŞMASININ KAPSAMI VE METODOLOJİSİ	10
2.11. ÇALIŞMADA UYGULANAN ARAŞTIRMA VE ANALİZ YÖNTEMLERİ	10
3. GAYRİMENKULLERİN TANIMI.....	11
3.1. HUKUKİ TANIM	11
3.1.1. TAPU BİLGİLERİ.....	11
3.1.2. SÖZLEŞME BİLGİLERİ	12
3.1.3. YASAL İZİNLER	12
3.1.4. İMAR DURUMU.....	13
3.2. FİZİKİ TANIM	15
3.2.1. KONUM & ULAŞIM.....	15
3.2.2. ARSA TANIMI.....	15
4. DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN ANALİZLER	16
4.1. KONU GAYRİMENKULLERİN KONUMU İLE İLGİLİ BÖLGESEL BİLGİLER.....	16
4.2. PAZAR ANALİZİ.....	17
4.2.1. ARSA PAZARI.....	17
4.2.2. KONUT PAZARI	18
4.3. MEVZUAT UYGUNLUĞU VE HUKUKİ DURUM HAKKINDA GÖRÜŞ.....	19
4.4. DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN / SINIRLAYAN FAKTÖRLER.....	19
4.5. EN İYİ VE EN VERİMLİ KULLANIM AMACI	19
5. DEĞERLEME YAKLAŞIMLARININ UYGULANMASI.....	20
5.1. EMSAL KARŞILAŞTIRMA YAKLAŞIMI	22
5.2. GELİŞTİRME YAKLAŞIMI.....	23
5.2.1. HIPOTETİK ALAN KULLANIMI	23
5.2.2. GELİŞTİRME MALİYETİ.....	23
5.2.3. NAKİT AKIŞ ANALİZİ.....	24
5.3. DEĞERLERİN UYUMLAŞTIRILMASI.....	26
6. DEĞERLEME SONUÇLARINA GÖRE NİHAİ DEĞER TAKDİRİ	26

EKLER

- § Yeterlilikler
- § Tapu Senedi Örneği
- § Tapu Kaydı Örneği
- § İmar Durumu Yazısı



1. ŞİRKET TANITIM BİLGİLERİ

Çelen Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.¹: Sermaye Piyasası Kurulu'nun 03/11/2003 tarih ve 2003/54 sayılı haftalık bülteninde yer aldığı üzere "Seri: VIII, No:35 sayılı Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmasına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ çerçevesinde değerlendirme hizmeti vermek üzere Kurulca listeye alınmış Lisanslı Değerleme Şirketi'dir.

Martı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.²: Martı GYO A.Ş.'nin %48 ine sahip Martı Otel İşletmeleri A.Ş. 1967 yılında kurulmuştur.

1989 yılında hisselerini Borsaya kote ettirerek halka açılan ilk turizm firması olmuş ve Sermaye Piyasası Kurulu ile İstanbul Menkul Kıymetler Borsası mevzuatına ve denetimine girmiştir.

Martı GYO, Teteka Tekirova Tatil Köyü İşletmecilik A.Ş. olarak 12.06.1987 tarihinde kurulmuş olup, 16.03.1998 tarihinde unvanı Akdeniz Martı Turizm ve Yatırım A.Ş. olarak değiştirilmiştir. 22 Mayıs 2006 tarihinde ise, şirket gayrimenkul yatırım ortaklığına dönüşmüş ve unvanı Martı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. olarak değiştirilmiştir.

Şirketin faaliyet konusu; Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştigal etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmaktır.

¹ Çelen Kurumsal Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. olarak listeye alınan şirketin ismi SPK'nın isteği üzerine 21 Temmuz 2008 tarihinde Çelen Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. olarak değiştirilmiştir.

² Martı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. resmi internet sayfasından (http://www.martigyo.com/tr/sirket_profili) derlenmiştir.



2. RAPOR BİLGİLERİ

2.1. SERTİFİKASYON & YETERLİLİKLER

Bilgim ve inançlarım doğrultusunda aşağıdaki maddeleri onaylarım:

- § Bu rapordaki bilgilerin tümü gerçek ve doğrudur.
- § Rapor edilen analiz, fikir ve sonuçlar yalnızca varsayımlar ve sınırlayıcı koşullar tarafından kısıtlanmış olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- § Bu raporun konusunu oluşturan yatırımla ilgili gerek şimdi gerekse ileride bir ilgim olmayacaktır ve bu girişimin taraflarına karşı kişisel bir ilgim yoktur.
- § Bu raporun konusunu oluşturan yatırımlar veya ilgili taraflarla ilgili hiçbir önyargım yoktur.
- § Yürütmüş olduğum iş önceden belirlenmiş sonuçların elde edilmesine yönelik olarak geliştirilmemiş veya bu yönde rapor edilmemiştir.
- § Verdiğim hizmetin karşılığı, bu rapordaki analiz, fikir ve sonuçlardan yola çıkılarak ortaya koyulabilecek hareket ve olaylara bağlı değildir.
- § Bu rapor ve içeriğindeki analiz, kanaatler ve sonuçlar Uluslararası Değerleme Standartları kriterlerine uygun olarak hazırlanmıştır.
- § Korona virüs (Covid-19) olarak bilinen bulaşıcı hastalık sebebiyle; Dünya Sağlık Örgütü ve Sağlık Bakanlığı Koronavirüs Bilim Kurulu'nun önerileri doğrultusunda hareket edilerek saha ziyaretlerimiz zorunlu olarak durdurulmuş olup, çalışmalarımız masa başından yürütülmüştür.
- § Bu rapora konu olan gayrimenkul ile ilgili çalışmalar, kıdemli uzman Zeynep Poyraz ve sorumlu uzman Güniz Çelen tarafından yürütülmüştür. Araştırma ve raporlama aşamasında Selen Esin Özkan ve Serkan Feimoğlu'ndan destek alınmıştır.

Kıdemli Uzman

Zeynep POYRAZ
Şehir Plancısı, B.Sc.
Gayrimenkul Geliştirme, M.Sc.
Lisanslı Değerleme Uzmanı, 402698

Sorumlu Uzman

Güniz ÇELEN, MAI, CRE, FRICS
M. Arch., MBA
Lisans No: 400104



2.2. KABULLER VE KISITLAMALAR

- § Bu rapor ve içeriğindeki analiz, kanaatler ve sonuçlar IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Komitesi) tarafından hazırlanan Uluslararası Değerleme Standartları kriterlerine uygun olarak hazırlanmıştır (2017).
- § Bu raporda belirtilen projeksiyonların, çalışma sürecinde yardımcı olması amaçlanmıştır. Buradaki bulgular; cari piyasa koşulları, kısa ve uzun vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli sabit bir ekonomik ortam varsayımı üzerine dayandırılmıştır. Bu nedenle, uzmanlar tarafından doğru bir şekilde tahmin edilmesi mümkün olmayan projeksiyonlar ileride bazı değişikliklere uğrayabilir ve böylece gelecekteki gelir ve değerlendirmeleri etkileyebilir.
- § Korona virüs (Covid-19) olarak bilinen bulaşıcı hastalık sebebiyle; Dünya Sağlık Örgütü ve Sağlık Bakanlığı Koronavirüs Bilim Kurulu'nun önerileri doğrultusunda hareket edilerek saha ziyaretlerimiz zorunlu olarak durdurulmuş olup, çalışmalarımız masa başından yürütülmektedir.
- § Konu gayrimenkulün tapu kayıt bilgileri İşveren tarafından temin edilmiş olup, bu raporun ekinde yer almaktadır.
- § İşveren tarafından temin edilen bilgilerin güvenilir olduğu varsayılmıştır. Bu bilgilerin kullanıldığı bölümlerde, temin edilen bilgiye referans verilmiştir.
- § Bu raporda, spesifik olarak ele alınan konular dışında, tapunun pazarlanabilir olduğu ve pazar değeri tanımında yer alan baskı ve kısıtlama olmadan ifadesine uygun olarak ihtiyati haciz ve engellerden, kısıtlamalardan ve kısıtlayıcı irtifak haklarından muaf olduğu kabul edilmiştir.
- § Bu raporda belirtilen fikirlerin yürürlüğe girme tarihi, kapak mektubunda belirtilmiştir. Uzman, çalışma teslim edildikten sonra meydana gelebilecek ekonomik veya fiziksel faktörlerin bu raporda belirtilen fikir ve sonuçları etkilemesinden ötürü sorumluluk taşımaz.
- § Konu çalışma kapsamında gizlenmiş herhangi bir durum veya bilgi olmadığı varsayılmıştır.
- § Bu rapora dahil edilen tablo ve ekler görsel etkinliği arttırmak için kullanılmıştır. Bu tür yardımcı bilgilerin başka bir amaç için kullanılmaması gerekmektedir.
- § Bu raporda kullanılan hipotetik yapılanma modelleri Çelen Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. tarafından hazırlanmıştır.
- § Müşteri, raporumuz içeriğinde tanımlaması yapılan gayrimenkule ilişkin değerlendirme çalışmasının SPK ve UDES formatında yürütülmesini ve raporlanmasını istemiştir.

Bu çalışma “Martı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.”nin kullanımına özel bilgi niteliğinde olup, kopya edilmesi, alıntı yapılması, referans gösterilerek yayınlanması Çelen Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.’nin yazılı iznine bağlıdır.



2.3. RAPORUN KURUL DÜZENLEMELERİ KAPSAMINDA HAZIRLANIP HAZIRLANMADIĞINA İLİŞKİN AÇIKLAMA

Bu rapor; finansal raporlama çalışmalarında destek doküman olarak kullanılması amacıyla, Uluslararası Değerleme Standartları kriterlerine uygun olarak ve 31.08.2019 tarihinde 30874 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ’in 1. maddesinin 2. fıkrası kapsamında hazırlanmıştır. Bu kapsamda, konu gayrimenkul ile ilgili Şirketimiz tarafından daha önceki tarihlerde hazırlanan bir gayrimenkul değerlendirme raporu bulunmamaktadır.

2.4. DEĞERLEME İŞİNİN TÜRÜ VE RAPOR FORMATININ TANIMI

Bu değerlendirme işinin türü, sapma koşullarının kullanılmadığı “bütün değerlendirme” işidir. Değerleme raporu işverenin talebi üzerine ayrıntılı rapor formatında geliştirilmiştir. Ayrıntılı değerlendirme raporlarında:

- § Müşteri ve herhangi bir ilişkili kullanıcının isim veya tür cinsinden kimliği belirtilir.
- § Değerlemenin tasarlanan kullanımı belirtilir.
- § Değerlemeye konu olan gayrimenkülü belirlemek için, göreve ilişkin fiziksel ve ekonomik mülk özelliklerini de içeren yeterli bilgi tanımlanır.
- § Değerlendirilen gerçek gayrimenkul hakkı belirtilir.
- § Değerlemenin, değer ve kaynağının tür ve tanımını da içeren amacı belirtilir.
- § Değerlemenin efektif tarihi ve rapor tarihi belirtilir.
- § Müşteriye veya değerlendirilen ilişkili kullanıcılarına değerlemeyi geliştirmek için kullanılan işin konusunu açıklamak için yeterli bilgi tanımlanır.
- § Analizleri, fikirleri ve sonuçları etkilemiş tüm varsayımlar, hipotetik şartlar ve kısıtlayıcı şartlar belirtilir.
- § İncelenen bilgileri, izlenen değerlendirme yöntemlerini ve analizleri, fikirleri ve sonuçları destekleyen düşünce tarzını tanımlar.
- § Değer tarihi itibari ile mevcut gayrimenkulün kullanımını ve gayrimenkulün değerlendirme içinde yansıtılan kullanımı belirtilir ve görevin amacı piyasa değeri olduğu zaman, gayrimenkulün en etkin ve verimli kullanımı hakkında değerlendirme uzmanının görüşü için destek ve mantığı tanımlar.
- § Standart 103’ün belirli koşullarından verilen sapmaları ve her zamanki değerlendirme yaklaşımlarının herhangi birini kullanmama nedeni belirtilir ve açıklanır.

2.5. DAYANAK SÖZLEŞMESİNİN TARİH VE NUMARASI

SPK normlarına uygun olarak hazırlanan bu çalışma Çelen Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. ile Martı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasındaki 28.02.2020 tarihli 2020/36 numaralı teklif ve 18.03.2020 tarihli sözleşme uyarınca tamamlanmıştır.

2.6. RAPOR TARİHİ VE NUMARASI

Şirketimiz tarafından 21.05.2020 tarihinde 2020 / 30 rapor numarası ile tanzim edilen bu rapor; SPK’nın 10.08.2020 tarihli E-12233903-340.15-8090 sayılı görüş yazısı üzerine, 21.09.2020 tarihinde 30-r rapor numarası ile revize edilmiştir.



2.7. DEĞERLEME ÇALIŞMASININ AMACI

Tekirdağ İli, Çerkezköy İlçesi, Gazi Mustafa Kemal Paşa Mahallesi'nde yer alan, 16,316.32 m² yüzölçümlü 314 Ada 1 Parsel, 16,919.18 m² yüzölçümlü 315 Ada 1 Parsel, 17,617.23 m² yüzölçümlü 316 Ada 1 Parsel, 1,652.44 m² yüzölçümlü 326 Ada 2 Parsel ve 718.84 m² yüzölçümlü 327 Ada 2 Parsel olarak kayıtlı "arsa" niteliğindeki gayrimenkullerin pazar değerinin tespitine yönelik "Gayrimenkul Değerleme" raporunun hazırlanması çalışmanın konusunu oluşturmaktadır.

Bu raporun amacı ise, değerle ilgili kanaatin oluşturulması sürecinde uzmanların kullanmış olduğu veri ve mantığı takdim etmektir. Söz konusu çalışmanın, konu gayrimenkul ile ilgili finansal raporlama çalışmalarında destek doküman olarak kullanılacağı anlaşılmaktadır.

2.8. DEĞERLENEN MÜLKİYET HAKLARI

Değerlemesi üstlenilen mülkiyet hakları konu gayrimenkul üzerinde tesis edilmiş mülkiyet haklarının tamamını kapsamaktadır. Mülkiyet haklarının tamamına sahip olmak anlamına gelen tam mülkiyet; herhangi bir kısıtlama olmaksızın her türlü tasarruf hakkına sahip olmak anlamına gelmektedir.

2.9. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİ OLDUĞU TARİH

Bu rapor kapsamında konu gayrimenkulün "pazar değeri" belirlenecektir. Uluslararası Değerleme Standartlarında pazar değeri aşağıdaki şekilde tanımlanmaktadır:

Pazar Değeri: bir varlık veya yükümlülüğün, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir satıcı ve istekli bir alıcı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile değerlendirme tarihi itibarıyla el değiştirmesinde kullanılması gerekli görülen tahmini tutardır.

- Pazar değeri kavramı, katılımcıların özgür olduğu açık ve rekabetçi bir pazarda pazarlık edilen fiyat olarak kabul edilmektedir.
- Bir varlığın pazar değeri onun en verimli ve en iyi kullanımını yansıtır.
- Pazar değeri bir varlığın, pazardaki diğer alıcıların elde edemediği, belirli bir malik veya alıcı için değer ifade eden niteliklerini yansıtmaz.

31.03.2020 tarihindeki değeri içeren bu rapor, 20.05.2020 tarihinde tamamlanmıştır. Raporun ilk yürürlüğe giriş tarihi 21.05.2020 olup, rapor 21.09.2020 tarihinde revize edilmiştir.



2.10. DEĞERLEME ÇALIŞMASININ KAPSAMI VE METODOLOJİSİ

“Değerleme Çalışması”; herhangi bir kısıtlayıcı etki ve baskı olmaksızın ve alıcının tam olarak bilgilendirildiği bir ortamda, gayrimenkuller üzerindeki hakların makul bir süre pazarda kalmak koşuluyla satılabileceği en yüksek peşin satış değerinin tespiti çalışması olacaktır.

Gayrimenkulün değer tespitinde; emsal karşılaştırma, maliyet, gelir kapitalizasyonu ve geliştirme yöntemleri kullanılır. Emsal karşılaştırma yaklaşımı; değerlendirme konusu gayrimenkul ile benzer özellikte, mülkiyet hakkı yakın zamanda el değiştiren ya da halihazırda pazarda olan gayrimenkullerin analiz edilerek değer takdiri yapılması amacıyla kullanılan yöntemdir. Maliyet yaklaşımında; geliştirmenin amortize edilmiş maliyetinin arsa değerine eklenmesi suretiyle değer takdir edilir. Gelir kapitalizasyonu yaklaşımı; gelir getirici gayrimenkullerin değerlendirilmesi için kullanılmakta olup, bu yaklaşımın ana prensibi, gayrimenkul üzerindeki faaliyetin sağladığı net faydanın değer olarak ifade edilmesi; yani gelecekteki kazançların bugünkü değerinin tespit edilmesidir. Geliştirme yaklaşımında ise, mevcut imar durumunun izin verdiği yapılanma koşulları dahilinde hipotetik yapılanma programları geliştirilir, bu programların geliştirme maliyeti keşfi yapılır ve pazar analizi verilerinden faydalanılarak nakit akışı projeksiyonu oluşturularak nakit akışının indirgenmesi ile net bugünkü değer hesaplanır.

2.11. ÇALIŞMADA UYGULANAN ARAŞTIRMA VE ANALİZ YÖNTEMLERİ

Değerleme uzmanları konu değerlendirme ile ilgili araştırma, inceleme ve analizler yapmışlardır. Araştırmaları esnasında bürolarındaki mevcut data ve bilgiden de yararlanmışlardır. Kullanılan belli başlı veri kaynakları ve masaüstü çalışma olarak yapılmış olan araştırmaların kapsamı aşağıdaki gibidir:

Bölge ve Mahalle Analizi: Konu gayrimenkullerin konumunun daha iyi anlaşılması için genelden özele doğru bölge ve mahalle analizi yapılmıştır. Konu gayrimenkullerin hinterlandına giren bölgenin demografik ve sosyal dokusuna ilişkin bilgiler sunulmuştur. Bu bilgilerde TÜİK verilerinden de yararlanılmıştır.

Gayrimenkullerin Tanımı ve Analizi: Gayrimenkullerin tanımında; işveren tarafından temin edilen arsa tapuları ve tapu kayıtları kullanılmıştır. Ülke genelinde uygulanan Covid-19 tedbirleri nedeniyle, Çerkezköy Belediyesi Planlama Müdürlüğü ile imar durumu hakkında 02.04.2020 ve 06.04.2020 tarihlerinde telefon ile görüşülmüştür. Konu parseller ile ilgili geçmiş imar uygulamaları hakkındaki bilgiler Belediye ve İşveren tarafından temin edilmiştir.

Konu gayrimenkulün, doğru parsel üzerinde bulunup bulunmadığının kontrolleri TKGM parsel sorgulama ile yapılmıştır.

Pazar Datası Programı: Konu gayrimenkullerin etki alanı içinde kalan pazar ve rekabet koşulları incelenmiş ve gerekli analizler tamamlanmıştır. Pazar Analizi kapsamında da bölgedeki konut imarlı arsa ve konut pazarlarına ilişkin çeşitli veriler toplanmıştır.



3. GAYRİMENKULLERİN TANIMI

Bu bölümde konu gayrimenkullerin hukuki tanımının yanı sıra sahip olduğu fiziksel özellikleri hakkında bilgi verilmektedir.

3.1. HUKUKİ TANIM

3.1.1. TAPU BİLGİLERİ

Bu bölümde; konu gayrimenkulün tapu bilgileri, tapu tetkikine ilişkin bilgiler ve varsa son üç yıllık süreçte hukuki durumunda meydana gelen değişiklikler yer almaktadır.

Gayrimenkulün Tanımı

Çalışmaya konu gayrimenkuller, Tekirdağ İli, Çerkezköy İlçesi, Gazi Mustafa Kemal Paşa Mahallesi'nde yer alan, 16,316.32 m² yüzölçümlü 314 Ada 1 Parsel, 16,919.18 m² yüzölçümlü 315 Ada 1 Parsel, 17,617.23 m² yüzölçümlü 316 Ada 1 Parsel, 1,652.44 m² yüzölçümlü 326 Ada 2 Parsel ve 718.84 m² yüzölçümlü 327 Ada 2 Parsel olarak kayıtlı "arsa" niteliğindeki gayrimenkullerdir. 314 Ada 1 Parsel, 315 Ada 1 Parsel, 316 Ada 1 Parseller için 29.06.2010 tarihli, 326 Ada 2 Parsel ve 327 Ada 2 Parsel için 21.01.2016 tarihli tapu bilgileri aşağıdaki gibidir:

Tablo 1: Tapu Bilgileri

İl	İlçe	Mahalle	Pafta	Ada	Parsel	Nitelik	Yüzölçümü, m ²
Tekirdağ	Çerkezköy	Gazi Mustafa Kemal Paşa	30L ID 30L IC	314	1	Arsa	16,316.32
Tekirdağ	Çerkezköy	Gazi Mustafa Kemal Paşa	30.L.IVA.	315	1	Arsa	16,919.18
Tekirdağ	Çerkezköy	Gazi Mustafa Kemal Paşa	30L IC 30L IVB	316	1	Arsa	17,617.23
Tekirdağ	Çerkezköy	Gazi Mustafa Kemal Paşa	30LIVB	326	2	Arsa	1,652.44
Tekirdağ	Çerkezköy	Gazi Mustafa Kemal Paşa	30LIVB	327	2	Arsa	718.84

Mülkiyet Hakları ile İlgili Bilgi

Konu gayrimenkullerin tam mülkiyet hakkı "Martı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş." adına kayıtlıdır. Son üç yıllık dönemde gerçekleşen alım satım işlemi bulunmamaktadır.

Tapu Tetkiki

Konu gayrimenkullerin, İşveren tarafından 23.04.2020 tarihinde Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü Web Portalı'ndan barkotlu olarak temin edilen tapu kayıt bilgileri bu raporun ekinde yer almaktadır. Temin edilen tapu kayıt belgelerinde yer alan kayıtlar aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Konu ile ilgili değerlendirmeler, "Mevzuat Uygunluğu ve Hukuki Durum Hakkında Görüş" bölümünde aktarılmıştır.



Tablo 2: Tapu Kayıt Bilgileri

Ada/Parsel	Takyidat Türü	Açıklama	Tarih / Yevmiye No
326/2	Beyan	Diğer (Konusu: İlköğretim Tesis Alanında kalmaktadır) Tarih: 13012016 Sayı: 2016/31 Fen Kayıt (Şablon: Diğer)	21.01.2016 / 923
327/2	Beyan	Diğer (Konusu: Ortaöğretim Tesis Alanında kalmaktadır) Tarih: 13012016 Sayı: 2016/31 Fen Kayıt (Şablon: Diğer)	21.01.2016 / 923
314/1 315/1 316/1 326/1 327/1	Şerh	İcrai Haciz: İstanbul 20. İcra Müdürlüğü'nün 13/06/2017 tarih 2016/37747 sayılı haciz yazısı ile 66,541.56 TL bedel ile Alacaklı: Bilgi Gayrimenkul Değerleme A.Ş lehine haciz işlenmiştir.	19.06.2017 / 9301
	Şerh	İcrai Haciz: İstanbul 34. İcra Dairesi'nin 21/09/2018 tarih 2018/30163 esas sayılı haciz yazısı ile 290,530,264.25 TL bedel ile Alacaklı: Denizbank A.Ş lehine haciz işlenmiştir.	25.09.2018 / 13479
	Şerh	İhtiyati Haciz: Ortaca İcra Dairesi'nin 30/07/2019 tarih 2019/2795 sayılı haciz yazısı ile Borç: 607,563.17 TL. (Alacaklı: Çevre ve Şehircilik İl Müdürlüğü)	30.07.2019 / 10414
	Şerh	İcrai Haciz: Antalya 7. İcra Dairesi'nin 31/07/2019 tarih 2017/14221 sayılı haciz yazısı ile 1,231.22 TL bedel ile Alacaklı: Saliha Uysal lehine haciz işlenmiştir.	31.07.2019 / 10442
	Şerh	İcrai Haciz: Marmaris 2. İcra Dairesi'nin 16/09/2019 tarih 2019/2309 sayılı haciz yazısı ile 1,839,501.06 TL bedel ile Alacaklı: Maliye Bakanlığı lehine haciz işlenmiştir.	16.09.2019 / 12932
	Şerh	İcrai Haciz: Antalya 7. İcra Dairesi'nin 10/10/2019 tarih 2017/14221 sayılı haciz yazısı ile 1,242.78 TL bedel ile Alacaklı: Saliha Uysal lehine haciz işlenmiştir.	12.10.2019 / 14995
	Şerh	İcrai Haciz: İstanbul 6. İcra Dairesi'nin 15/10/2019 tarih 2018/27914 sayılı haciz yazısı ile 44,268.09 TL bedel ile Alacaklı: Atako Destek Araç Kiralama ve Ticaret Anonim Şirketi lehine haciz işlenmiştir.	17.10.2019 / 15365
	Şerh	Kamu Haczi: Beyoğlu Sosyal Güvenlik Merkezi'nin 02/01/2020 tarih Esas 91572 sayılı haciz yazısı ile Borç: 408,921.29 TL (Alacaklı: Beyoğlu Sosyal Güvenlik Merkezi)	03.01.2020 / 91
	Şerh	İcrai Haciz: Ortaca İcra Dairesi'nin 24/01/2020 tarih 2017/2180 sayılı haciz yazısı ile 58,886.19 TL bedel ile Alacaklı: Ortaca Mal Müdürlüğü lehine haciz işlenmiştir.	27.01.2020 / 1435
	Şerh	İcrai Haciz: İstanbul 23. İcra Dairesi'nin 20/02/2020 tarih 2016/18356 sayılı haciz yazısı ile 214,551.06 TL. bedel ile Alacaklı: Emre Hurda lehine haciz işlenmiştir.	20.02.2020 / 3204
Şerh	İcrai Haciz: İstanbul 6. İcra Dairesi'nin 02/03/2020 tarih 2018/27914 sayılı haciz yazısı ile 3,619.49 TL bedel ile Alacaklı: Atako Destek Araç Kiralama ve Ticaret Anonim Şirketi lehine haciz işlenmiştir.	03.03.2020 / 3964	
314/1 315/1 316/1	İpotek Tesisi	Türkiye İş Bankası A.Ş. lehine 11,000,000.00 Euro tutarında 1. derece ipotek	15.09.2011 / 13330
	Şerh	İİK 150/c Md. Gereği ipotegin paraya çevrilmesi için takibe geçilmiştir. İstanbul 10. İcra Müdürlüğü'nün 23/02/2017 tarih 2017/1161 sayılı Resmi Yazı	24.02.2017 / 2989

3.1.2. SÖZLEŞME BİLGİLERİ

Konu gayrimenkullere ilişkin herhangi bir sözleşme bilgisi bulunmamaktadır.

3.1.3. YASAL İZİNLER

Bu bölümde; değerlemesi yapılan projenin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinlerinin alınıp, alınmadığı, belgelerin mevcut olup olmadığı (Onaylı Mimari Proje, Yapı Ruhsatı, Yapı Kullanım İzin Belgesi, İşletme Ruhsatı) hakkında bilgi yer almaktadır.

Boş arazi niteliğindeki konu gayrimenkuller üzerinde, parselin mevcut hali ile herhangi bir proje çalışması yapılmamıştır.

Yapı Denetim Kuruluşu Hakkında Bilgi

Konu gayrimenkuller üzerinde yapı denetimine tabi herhangi bir geliştirme bulunmamaktadır.

3.1.4. İMAR DURUMU

Konu gayrimenkuller, 04.04.2008 tarihinde onaylanan, 1/1000 Ölçekli “Çerkezköy 1. Etap Revizyon Uygulama İmar Planı” kapsamındadır. İşveren tarafından Çerkezköy Belediyesi’nden temin edilen resmi imar durumu belgesi rapor ekinde sunulmuş olup, söz konusu belgeye ve Belediye ile görüşmemizde edinilen detaylara göre konu parsellerin durumuna ilişkin bilgiler aşağıdaki gibidir:

314 Ada 1 Parsel: Kısmen “Konut”, kısmen “Kültürel Tesis”, kısmen “Kreş” ve kısmen “Yol” alanındadır. Konut alanında E: 2.00, h_{max}: serbesttir. “Kültürel Tesis” ve “Kreş” alanlarında mimari projeye göre uygulama yapılacaktır. Kültürel tesis tek bina olarak yapılması halinde, zemin katta toplam inşaat alanının %5’i kadar ticaret alanı yapılabilir.

(Konut Alanı: ~1,016 m², Kültürel Tesis Alanı: ~7,804 m², Kreş Alanı: ~6,830 m², Yol Alanı: ~666.32 m², Toplam: 16,316.32 m²)

315 Ada 1 Parsel: Kısmen “Konut”, kısmen “Yol” alanındadır. Konut alanında E: 2.00, h_{max}: serbesttir.

(Konut Alanı: ~13,930 m², Yol Alanı: ~2,989.18 m², Toplam: 16,919.18 m²)

316 Ada 1 Parsel: Kısmen “Konut”, kısmen “Park” ve kısmen “Yol” alanındadır. Konut alanında E: 2.00, h_{max}: serbesttir.

(Konut Alanı: ~6,460 m², Park Alanı: ~8,500 m², Yol Alanı: 2,657.44 m², Toplam: 17,617.23 m²)

326 Ada 2 Parsel: Parsel ifraz edilerek oluşturulmuştur. Toplam 1,652.44 m² parsel alanının tamamı “İlköğretim Alanı” olarak fonksiyonlandırılmıştır.

327 Ada 2 Parsel: Parsel ifraz edilerek oluşturulmuştur. Toplam 718.84 m² parsel alanının tamamı “Ortaöğretim Alanı” olarak fonksiyonlandırılmıştır.





Çerkezköy Belediyesi Planlama Müdürlüğü ile yapılan görüşmede; 314 Ada 1 Parsel, 315 Ada 1 Parsel ve 316 Ada 1 Parsel'in, Narin Tekstil Fabrikası'nın yer aldığı 319 Ada 1 Parsel ve önündeki 320 Ada 1 Parsel ile birlikte toplam 5 parseli içerecek şekilde yeniden değerlendirilip, İmar Kanunu'nun 18. Maddesi uyarınca uygulama göreceği bilgisi edinilmiştir. Söz konusu parseller, daha önceki tarihlerde benzer şekilde 18. Madde uygulaması görmüş parsellerdir.

22.02.2020 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanarak yürürlüğe giren Arazi ve Arsa Düzenlemeleri Hakkında Yönetmelik ile, İmar Kanununun 18. Maddesinde uygulanan Düzenleme Ortaklık Payı Oranı %40'dan %45'e çıkarılmıştır. Belediye yetkilileri ile telefon yoluyla yapılan görüşmede, DOP oranı belirlenirken geçmiş uygulamaların da dikkate alınabileceği ve kök parsel üzerinden hesap yapılabileceği bilgisi sözel olarak edinilmiştir. Ancak, salgın hastalık tedbirleri kapsamında, görüşülen yetkilinin arşiv dosyasına ulaşma ve kök parsel hakkında detaylı bilgi verme imkanı olmamıştır.

Bu nedenle, kök parsel ile ilgili bilgi İşveren'den talep edilmiştir. İşveren tarafından temin edilen bilgiye göre, konu parsellerin günümüzden geçmişe kadastral analizi aşağıdaki gibidir:

1. 314 Ada 1 Parsel, 315 Ada 1 Parsel ve 316 Ada 1 Parsel, 08.09.1997 tarihli 3654 yevmiye no'lu 18. Madde uygulaması ile yüzölçümü 322,539 m² olan 932 Ada 1 Parselin toplam 10 ayrı parsel ile oluşmuştur. Bu uygulamada alınan Düzenleme Ortaklık Payı %11.7270'tir.
2. 932 Ada 1 Parsel, 30.10.1995 tarihli 18. Madde uygulaması ile oluşmuştur. Bu uygulamada alınan Düzenleme Ortaklık Payı %12.1434'tür. 932 Ada 1 Parseli oluşturan parseller içinde en büyüğü 4 Ada 262 Parsel'dir. 213.040 m² büyüklüğündeki 4 Ada 262 Parsel'in 1995 yılındaki imar uygulamasına 143,844 m²'si girmiş ve kalan 126,376 m²'si 932 Ada 1 Parsel'e dahil edilmiştir.
3. 13.09.1986 tarihli ifraz folyosundan bilgisi edinilen bilgiye göre, 1971 yılında satın alınan 4 Ada 239 Parsel'in ifrazı sonucunda 4 Ada 262 Parsel (213.040 m²) ve 4 Ada 263 Parsel (9,560 m²) oluşmuştur. (4 Ada 239 Parsel'in Kadastro Beyannamesi'nde 240,100 m² olduğu görülmektedir. Ancak, 13.09.1986 tarihli ifraz folyosundaki alanı 222,694 m² olarak belirtilmiştir. Aradaki fark ile ilgili arşivlerde evrak bulunamamıştır.)

Yukarıda yer alan bilgilere göre; kök parsel üzerinde geçmiş tarihlerde yapılan uygulamalar hesaba katılarak, 314 Ada 1 Parsel, 315 Ada 1 Parsel ve 316 Ada 1 Parsel'in yeniden 18. Madde uygulamasına konu olması durumunda net 40,107.75 m² imarlı parsel oluşacağı hesaplanmaktadır.

Tablo 3: İmar Alanı Hesabı

1995 İmar Uygulaması DOP oranı	12.14%
1997 İmar Uygulaması DOP oranı	11.73%
Yeni mevzuat DOP oranı	45.00%
Uygulanacak DOP oranı	21.13%
Konu Parsellerin Toplam Alanı, m ²	50,852.73
İmar Uygulaması Sonrası Arsa Alanı, m ²	40,107.75

Çalışmamızda, imar uygulaması sonrası oluşacak arsa alanına ilişkin hesaplamalar, E: 2.00* yapılanma koşuluna sahip konut alanı olarak değerlendirilmiştir. Bu alan içinde kamusal kullanım olarak belirlenecek alanlar olması durumunda, bu alanların hesaplanan değer rayicinde kamulaştırmaya konu olacağı kabul edilmiştir.

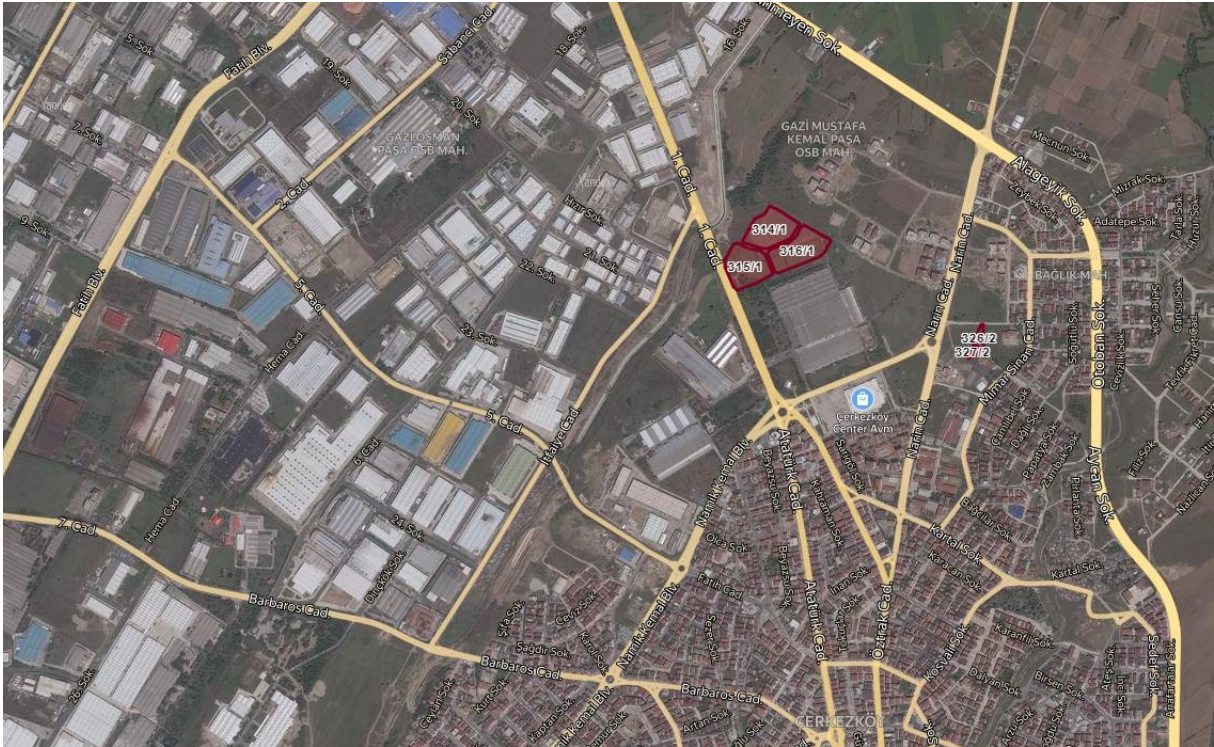
* Çerkezköy 1. Etap Revizyon İmar Planı Notu'nun 11.26 maddesinde, konut fonksiyonu verilmiş hmax= serbest alanlar haricinde, büyüklüğü 10,000 m² ve üzeri olan parsellerde emsale dahil toplam inşaat alanı %25 artırılabilirliği belirtilmiştir. 314 Ada 1 Parsel, 315 Ada 1 Parsel ve 316 Ada 1 Parsel'in bulunduğu konut alanında hmax=serbest olduğu halde, plan notlarında genel bir revizyon yapılacağı ve bu plan notunun hmax=serbest olan alanları da kapsayacağı bilgisi Planlama Müdürlüğü'nden edinilmiştir.

3.2. FİZİKİ TANIM

3.2.1. KONUM & ULAŞIM

Çalışmaya konu gayrimenkuller, Tekirdağ İli, Çerkezköy İlçesi, Gazi Mustafa Kemal Paşa Mahallesi sınırları içerisinde yer almaktadır. Konu gayrimenkullerden 314 Ada 1 Parsel, 315 Ada 1 Parsel ve 316 Ada 1 Parsel komşu parsel niteliğinde olup, Narin Tekstil Fabrikası'nın kuzeyinde konumlanmaktadır. 314 Ada 1 Parsel, 315 Ada 1 Parsel ve 316 Ada 1 Parsel erişimi 1. Cadde üzerinden, 326 Ada 2 Parsel ve 327 Ada 2 Parsel erişimi ise Karacaoğlan Sokak üzerinden sağlanmaktadır.

Konu gayrimenkullerin bulunduğu Gazi Mustafa Kemal Paşa Mahallesi Çerkezköy'ün gelişen bölgeleri arasında yer almaktadır. Konu gayrimenkullerin yakın çevresinde site özellikli veya münferit konumda konut binaları, park alanları, boş parseller ve Çerkezköy Organize Sanayi Bölgesi, Narin Tekstil Fabrikası, Pakize Narin Orta Öğretim Okulu, İnci Narin İlköğretim Okulu, Çerkezköy Center AVM yer almaktadır.



3.2.2. ARSA TANIMI

314 Ada 1 Parsel'in brüt arsa alanı 16,316.32 m², 315 Ada 1 Parsel'in brüt arsa alanı 16,919.18 m², 316 Ada 1 Parsel'in brüt arsa alanı 17,617.23 m², 326 Ada 2 Parsel'in arsa alanı 1,652.44 m², 327 Ada 2 Parsel'in brüt arsa alanı 718.84 m²'dir. Konu gayrimenkullerden 314 Ada 1 Parsel, 315 Ada 1 Parsel ve 316 Ada 1 Parsel düzgün olmayan çokgen şeklinde forma, 326 Ada 2 Parsel ve 327 Ada 2 Parsel üçgene yakın forma sahiptir.

Konu gayrimenkullerden 315 Ada 1 Parsel'in 1. Cadde'ye yaklaşık 96 metre cephesi bulunmakta olup, parselin ulaşılabilirliği ve görünürlüğü yüksektir. 314 Ada 1 Parsel ve 316 Ada 1 Parsel, 315 Ada 1 Parselin bir arka sırasında konumlanmaktadır.

Konu gayrimenkuller hafif eğimli olup düz olarak nitelendirilebilir. 315 Ada 1 Parsel ve 316 Ada 1 Parsel üzerinde kısmen ağaçlar mevcuttur.

4. DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN ANALİZLER

4.1. KONU GAYRİMENKULLERİN KONUMU İLE İLGİLİ BÖLGESEL BİLGİLER

Türkiye'nin kuzeybatısında Marmara Bölgesi sınırları içinde yer alan Tekirdağ İli; doğusunda İstanbul İli Silivri ve Çatalca İlçeleri, kuzeyinde Kırklareli İli Vize, Lüleburgaz, Babaeski ve Pehlivan köy İlçeleri, batısında Edirne İli Uzunköprü ve Keşan İlçeleri ve Çanakkale İli Gelibolu İlçeleri, güneyinde ise Marmara Denizi ile komşudur. Tekirdağ'ın güney sınırında yer alan Marmara Denizi'ne 133 km, kuzeydoğusundaki Karadeniz'e ise 2.5 km uzunlukta kıyısı bulunmaktadır. İlin yüzölçümü 6,313 km²'dir. Tekirdağ İli sınırları içerisinde, toplam 11 ilçe bulunmaktadır.



Tekirdağ İli'nin nüfusu, 2019 yılında Adrese Dayalı Kayıt Sistemi'ne göre toplam 1,055,412 kişidir. Kentin nüfusu 2018 yılı nüfusuna göre %2.47 oranında artmıştır. Hane halkı ortalama büyüklüğü 3.17'dir.

Çerkezköy İlçesi'nin nüfusu, 2019 yılında Adrese Dayalı Kayıt Sistemi'ne göre toplam 174,529 kişidir. İlçe nüfusu 2018 yılı nüfusuna göre %4,64 oranında artmıştır.

Çerkezköy İlçesi'nin gelişmesi Bakanlar Kurulu'nun 1971 yılında 7/350 sayılı kararıyla "Kalkınmada Öncelikli Yörelere" kapsamına alınması ile başlamıştır. İstanbul metropoliten planı dahilinde, Çerkezköy'ün bir alternatif olarak benimsenmesi ve etüt edildikten sonra Bakanlar Kurulu'nun 29.03.1973 tarih ve 7/6177 sayılı kararnamesiyle Çerkezköy'de Organize Sanayi Bölgesi kurulması kabul edilmiştir.

Çerkezköy ve Kapaklı ilçeleri olmak üzere iki belediye sınırı içerisinde kalan, yaklaşık 1,273 hektarlık alan büyüklüğüne sahip Çerkezköy Organize Sanayi Bölgesi 1977'de tamamlanmıştır. Sanayi kuruluşları, tekstil, kauçuk plastik, boya – kimya, metal – makine, gıda, sağlık, maden, ağaç, elektronik ve beyaz eşya, inşaat malzemeleri, kırtasiye ve otomotiv sektöründe yoğunlaşmıştır.

Çerkezköy OSB'de yaklaşık 77,000 çalışan istihdam etmektedir. Çerkezköy OSB'de yer alan firmalardan 20'si, İSO tarafından açıklanan 2018 yılı Türkiye'nin En Büyük İlk 500 Sanayi Kuruluşu Listesi'nde, 17'si 2018 yılı İkinci 500 Sanayi Kuruluşu Listesi'nde ve 31'i 2018 yılının En Büyük 1,000 İhracatçı Firması Listesi'nde yer almıştır.

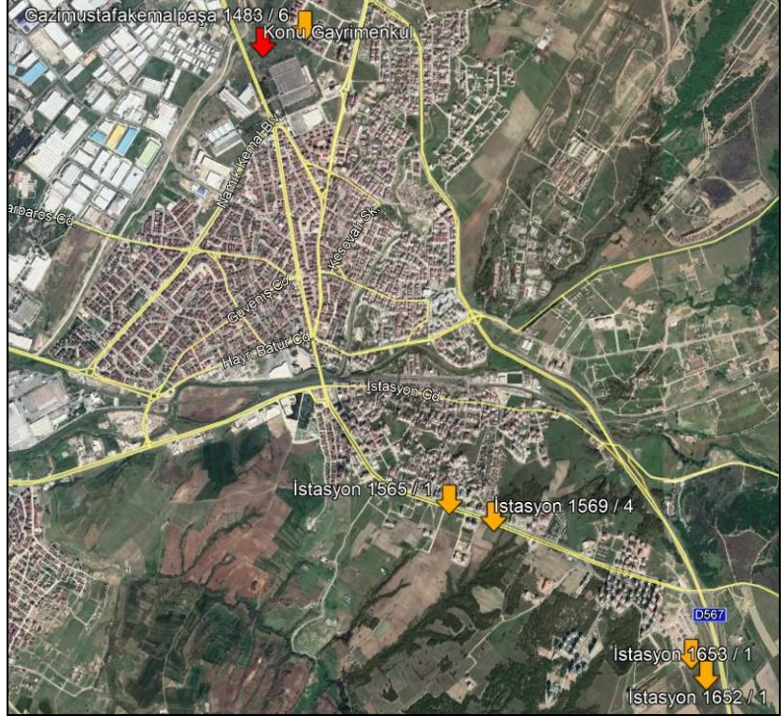
Çerkezköy'de yerleşim Çerkezköy Belediyesi çevresinde yoğunlaşmış olup, bağlantı yolunun etkisiyle gelişimin güney doğuya doğru yöneldiği görülmektedir.

4.2. PAZAR ANALİZİ

Bu bölümde; mevcut ekonomik koşulların, gayrimenkul piyasasının analizi, mevcut trendler ve dayanak veriler yer almaktadır.

4.2.1. ARSA PAZARI

Konu gayrimenkullerin bulunduğu Çerkezköy ilçesi, imara açılan konut gelişme alanları ile oldukça fazla imarlı arsa arzına sahip bir yerleşkedir. İmarlı arsa arzının yüksek olması fiyatları baskılamaktadır. Benzer şekilde, pazara sunulan konutlarda arz fazlası oluşmasından dolayı, konut fiyatları da düşme eğilimine girmiştir. İnşaat maliyetlerinin de yükselmesi ile yatırımların karlılığı düşmüştür. Bu nedenle, konut imarlı arsalarla olan talep azdır. Piyasanın durağan olması, pazarlık paylarını yükseltmektedir.



Satışa konu arsalar, Çerkezköy merkezinin güneyinde yer alan İstasyon Mahallesi'nde yoğunlaşmaktadır. Yeni konut projeleri de genellikle bu bölgede yer almaktadır. Sanayiden uzak ve daha yeşil bir çevrede yer alan İstasyon Mahallesi tercih edilen bir bölgedir.

Tablo 4: Arsa Emsalleri

Konum (Ada / Parsel)	İmar Durumu*	Arsa Alanı, net m ²	İstenen Satış Fiyatı, TL	İstenen Birim Satış Fiyatı, TL/m ²
İstasyon, 1565 / 1	Konut E: 1.50 (1.80)	5,118	15,000,000	2,931
İstasyon, 1569 / 4	Konut E: 1.50 (1.73)	3,730	11,200,000	3,003
İstasyon, 1653 / 1	Konut E: 1.50 (1.80)	8,129	15,000,000	1,845
Gazimustafakemalpaşa, 1483 / 6	Konut E: 2.00 (2.30)	3,014	7,500,000	2,488
İstasyon, 1652 / 1	Konut E: 1.20 (1.50)	16,500	21,000,000	1,273

* 3,000-4,999 m² aralığındaki parsellere %15, 5,000-9,999 m² aralığındaki parsellerde %20, 9,999 m²den büyük parsellerde ise %25 emsal artırımı uygulanmaktadır.

Pazar analizinde tespit edilen emsaller için istenen birim fiyat aralığının 1,273-3,003 TL/m² olduğu görülmüştür. Konum, arsa büyüklüğü ve yapılaşma koşulları fiyatı etkileyen ana unsurlardır.



4.2.2. KONUT PAZARI

Konu gayrimenkullerin konumlandığı bölge, Çerkezköy'ün gelişmekte olan, birçok yeni konut projesinin yer aldığı bir bölgedir. Gazi Osman Paşa OSB'ye ve Çerkezköy Center AVM'ye yakınlığı ile Çerkezköy'ün tercih edilen alanlarından biridir. Bölgedeki binaların birçoğunun yeni yapı olduğu dikkat çekmektedir.

Pazar araştırmasında, konu gayrimenkulün yakın çevresinde ve Çerkezköy genelinde yeni konut projeleri araştırılmıştır. Yapılan pazar araştırmalarına göre; konu gayrimenkule yakın olan projelerde istenilen birim konut fiyatları aşağıda yer almaktadır:

- Narin Park Erguvan Sitesi : 2,000-2,350 TL/m²
- İkiz Vadi Evleri : 1,950-2,500 TL/m²
- Greentown Plus : 1,900-2,950 TL/m²
- Korel Park : 1,900-2,600 TL/m²
- Sunrise Park Evleri : 2,500-3,000 TL/m²
- Royal Life : 2,600-2,850 TL/m²
- Regnum Çerkezköy : 3,000-3,300 TL/m²

36,000 m² arsa üzerine geliştirilen Narin Park Erguvan Sitesi, 2012 yılında tamamlanmıştır. Sitede 1+1, 2+1, 3+1 ve 5+1 olmak üzere 23 konut tipinde toplam 432 daire yer almaktadır. Sunrise Park Evleri, İkiz Vadi Evleri, Korel Park yeni inşa edilmiş projelerdir. 13,000 m² arsa üzerinde geliştirilen 3 blokta toplam 249 daireyi içeren Greentown Plus ise henüz inşaat aşamasındadır. Projede mağaza ve ofislerden oluşan ticari alan bloğu da yer almaktadır. İnşaat aşamasında olan Regnum Çerkezköy ise, 6 blokta toplam 400 daireden oluşmaktadır.

Çerkezköy genelinde lüks konut projelerinde istenilen birim konut fiyatları ise, aşağıda belirtilmektedir:

- Forest City : 3,050-3,550 TL/m²
- Tepe Country : 2,600-2,800 TL/m²
- Maranda Blue : 2,950-3,700 TL/m²
- Panorama Evleri : 2,500-3,400 TL/m²
- Sun Valley Sarayları : 2,500-3,700 TL/m²
- NTepe Konakları : 2,400-3,300 TL/m²

Bu projelerden Forest City ve Sun Valley Sarayları yeni inşa edilmiş projelerdir. Tepe Country, Maranda Blue, Panorama Evleri ve NTepe Konakları projeleri henüz tamamlanmamıştır.



4.3. MEVZUAT UYGUNLUĞU VE HUKUKİ DURUM HAKKINDA GÖRÜŞ

Bu bölümde; yasal gereklerin yerine getirilip getirilmediği ve mevzuat uyarınca alınması gereken izin ve belgelerin tam ve eksiksiz olarak mevcut olup olmadığı hakkında görüş yer almaktadır.

Konu gayrimenkuller için yapılan yasal incelemede; tapu kayıtlarında ihtiyati haciz, icrai haciz, kamu haczi ve 150/C şerhi bulunduğu görülmüştür. Söz konusu kayıtlar, gayrimenkullerin alım-satımına engel teşkil etmemekle birlikte bazı yasal kısıtlar ve gereklilikler getirmektedir. Bu çalışmada değer takdiri yapılırken; konu gayrimenkul üzerindeki haciz, şerh ve beyanların gayrimenkulün satış ve pazarlanabilirliği üzerinde herhangi bir kısıtlayıcı etkisi ve maliyeti bulunmadığı kabul edilerek pazar değeri belirlenmiştir. Satış işlemi söz konusu olduğunda, konu gayrimenkul üzerindeki takyidatlar sebebi ile oluşan yasal kısıtların kaldırılması ve gerekliliklerin yerine getirilmesi için harcanacak zaman ve katlanılacak maliyetler nedeni ile, alıcı ve satıcı arasında yapılacak mutabakata göre pazar değeri üzerinden iskonto yapılması söz konusu olacaktır. Ayrıca, gayrimenkulün öngörülen süreden daha kısa pazarda kalması halinde 'acil satış' iskontosu uygulanır. İcra satışı gibi baskı altında gerçekleşen satışlarda da pazar değeri geçerli değildir.

Konu gayrimenkuller, geliştirilmemiş boş arsalardır. Konu gayrimenkullerden 314 Ada 1 Parsel, 315 Ada 1 Parsel ve 316 Ada 1 Parsel mevcut hali ile geliştirilmeye uygun olmayıp, İmar Kanunu'nun 18. Maddesi uyarınca işlem gördükten sonra geliştirilmeye uygun net parsel haline gelecektir.

Kamusal alanda kalan 326 Ada 2 Parsel ve 327 Ada 2 Parsel ise kamulaştırmaya konudur.

Halihazırda Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde yer alan tam mülkiyete konu gayrimenkullerin, portföyde yer almaya devam etmeleri hususunda herhangi bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır. Arsaların tapu kaydı ve mevcut kullanım birbiriyle uyumludur.

4.4. DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN / SINIRLAYAN FAKTÖRLER

Korona virüs (Covid-19) olarak bilinen bulaşıcı hastalık sebebiyle; Dünya Sağlık Örgütü ve Sağlık Bakanlığı Koronavirüs Bilim Kurulu'nun önerileri doğrultusunda hareket edilerek saha ziyaretlerimiz zorunlu olarak durdurulmuş olup, çalışmalarımız masa başından yürütülmüştür. Bu nedenle, konu gayrimenkul yerinde görülemediği ve ilgili Belediye'de imar dosyası incelemesi yapılamamıştır.

Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Raporda yer verilmeyen bilgi bulunmamaktadır.

4.5. EN İYİ VE EN VERİMLİ KULLANIM AMACI

En iyi ve en verimli kullanım şekli şöyle tanımlanır;

En iyi ve en verimli kullanımın uyması gereken dört kriter, yasallık, fiziksel olabilirlik, ekonomik fizibilite ve maksimum karlılıktır. En iyi ve en verimli kullanım şekli, arsanın bulunduğu piyasadaki rekabet güçleri tarafından biçimlendirilir. Bu nedenle, en iyi ve en verimli kullanımın analiz ve yorumları, piyasa güçleri üzerinde yoğunlaştırılmış ekonomik bir çalışmadır. En iyi ve en verimli kullanım şekli, makul değerlerinin temelini teşkil eder.

Konu gayrimenkuller için en iyi ve en verimli kullanımın, 314 Ada 1 Parsel, 315 Ada 1 Parsel ve 316 Ada 1 Parsel İmar Kanunu'nun 18. Maddesi uyarınca uygulama gördükten sonra, pazar koşullarına göre belirlenecek yatırım açısından doğru bir zamanda konut amaçlı geliştirilmesi olduğu kanaatindeyiz.



5. DEĞERLEME YAKLAŞIMLARININ UYGULANMASI

Gayrimenkulün pazar değeriyle ilgili kanaat oluştururken; emsal karşılaştırma yaklaşımı, maliyet yaklaşımı, gelir kapitalizasyonu yaklaşımı ve geliştirme yöntemleri kullanılmaktadır. Aşağıda bu yaklaşımlar ile ilgili genel bilgilere yer verilmektedir.

Emsal karşılaştırma yaklaşımı; değerlendirme konusu gayrimenkul ile benzer özellikte, mülkiyet hakkı yakın zamanda el değiştiren ya da halihazırda pazarda olan gayrimenkullerin analiz edilerek değer takdiri yapılması amacıyla kullanılan yöntemdir. Emsal karşılaştırma yaklaşımı, gayrimenkulün değer takdirinde doğrudan kullanılabilir ya da diğer yaklaşımlarda kullanılmak üzere gayrimenkule ilişkin bir bileşenin değerinin tespit edilmesinde uygulanabilir. Karşılaştırma birimi belirlenirken, emsal gayrimenkul türünün değerine etki eden en önemli nicelik göz önünde bulundurulur. Ayarlama kriteri seçimi ise transfer işleminin ve gayrimenkulün niteliklerine göre yapılabilir. Karşılaştırma birimine etki eden faktörler göz önünde bulundurularak, seçilen ayarlama kriterleri doğrultusunda emsallerin konu gayrimenkule göre daha iyi, benzer ya da daha kötü olma durumuna göre analiz yapılır. Son aşamada; analiz sonuçları yardımıyla değer takdiri yapılır. Genellikle, emsaller için oluşan ayarlanmış birim değerlerin ağırlıklı ortalaması alınır. Konu gayrimenkule en yakın özellikteki emsale en yüksek ağırlık oranı verilecek şekilde yapılan işlem sonrası, emsal karşılaştırma yaklaşımı ile değer takdir edilir.

Maliyet yaklaşımı; geliştirilenin amortize edilmiş maliyetine arsa değerinin eklenmesi ile değer takdiri yapılan yöntemdir. İlk adımda; geliştirmelerin amortize edilmiş maliyetlerine eklenmek üzere, arsa değeri hesaplanmaktadır. Arsa değeri hesaplanırken, değerlemenin amacı göz önünde bulundurup değerlendirilen mülkiyet hakları kapsamında tespit yapılmaktadır.

İkinci adımda; maliyetlerin hesaplanma yöntemine karar verilir. Gayrimenkul değerlemesinde iki maliyet hesabı yöntemi bulunmaktadır: Yerine koyma maliyeti yöntemi ve yeniden üretim maliyeti yöntemi. Yerine koyma maliyeti, ikame maliyeti olarak da ifade edilmektedir. Yerine koyma maliyeti, değerlemeye konu geliştirme ile eşdeğer fayda sağlayan bir geliştirmenin maliyetinin hesaplanmasına; yeniden üretim maliyeti ise, yöntem olarak, değerlemeye konu geliştirmenin aynısının üretilmesi için gerekli olan maliyetin hesaplanmasına dayanmaktadır. Uluslararası Değerleme Standartları'nda, değerlemeye esas alınması gerekli görülen yöntemin yerine koyma maliyeti olduğu belirtilmektedir. Yeniden üretim maliyeti yönteminin ise; kullanıcıya eşdeğer fayda sağlanması için konu geliştirmenin tıpatıp aynısının inşa edilmesi gerektiği ya da eşdeğer fayda yaratan maliyetlerin mevcut yapının aynısını inşa etme maliyetinden büyük olduğu durumlarda kullanılabileceği vurgulanmıştır.

Üçüncü adımda, doğrudan ve dolaylı maliyetler hesaplanmaktadır. Doğrudan maliyetler, bina ve bina dışı geliştirmelerin malzeme ve işçilik maliyetlerini içermektedir. Bina maliyetleri; kaba yapı, ince yapı, elektrik tesisatı, mekanik tesisat gibi kalemler bazında hesaplanır. Bina dışı maliyetler ise; altyapı, sert zemin, iç yollar, peyzaj düzenlemesi, dış aydınlatma gibi genel kalemlere ek olarak, gayrimenkulün türü dolayısı ile sahip olduğu iskele, spor sahası, açık havuz, FF&E gibi elemanları da içerir. Maliyet kalemleri birim ya da toptan fiyat olarak hesaplanabilir. Dolaylı (diğer) maliyetler ise; inşaatın bir parçası olmayan, ancak inşaatı yapabilmek için gerekli olan izin ve harcamaları ifade etmektedir. Diğer maliyetler; mühendislik ve mimarlık ücretleri, proje yönetimi, yatırımcı sabit maliyetleri, yapı denetimi, yasal izin ve danışmanlık ücretleri, müteahhit karı gibi kalemleri içerir. Ek olarak; geliştiricinin projeye katkısı ve üstlendiği risklerin karşılığı olarak oluşan getiriye ifade eden geliştirici primi hesaplara yansıtılmaktadır.



Bir sonraki adımda, geliştirmelerin yıpranma payları hesaplanır. Yıpranma payları, temel olarak üç nedene dayanmaktadır: fiziksel, işlevsel ve dışsal. Yıpranma payları hesaplanırken, gayrimenkulün fiziksel ve ekonomik ömrü dikkate alınır. Toplam yerine koyma / yeniden üretim maliyetinden, hesaplanan yıpranma payları düşülerek amortize edilmiş maliyet elde edilir.

Son olarak, geliştirmelerin amortize edilmiş maliyeti ile arsa değerinin toplanması yoluyla toplam değer takdir edilir.

Gelir kapitalizasyonu yaklaşımı; gelir getirici gayrimenkullerin değerlendirilmesi için kullanılmakta olup, değerler gayrimenkul üzerindeki ekonomik etkilerini göstermektedir. Bu yaklaşımın ana prensibi, gayrimenkul üzerindeki faaliyetin sağladığı net faydanın değer olarak ifade edilmesi; yani gelecekteki kazançların bugünkü değerinin tespit edilmesidir.

Gelir yaklaşımı, iki farklı teknik ile uygulanabilmektedir:

Doğrudan gelir kapitalizasyonu yöntemi, tek bir yılın gelir beklentisini bir değer göstergesine dönüştürmek amacıyla kullanılır. Bu yöntemde, tek bir yılın net işletme geliri, yıllar boyunca devam etmesi beklenen düzenli bir sabit gelir akışını temsil etmektedir. Değer, genellikle piyasadan elde edilen kapitalizasyon oranı yardımıyla tek adımda elde edilir.

İndirgenmiş nakit akışları yöntemi ise; belirlenen projeksiyon dönemi boyunca meydana gelen net nakit akışının uygun bir indirgeme oranı kullanılarak bugünkü değer tespit edilmesine dayanmaktadır. Öncelikle; en uygun periyot seçilerek, söz konusu süre için yıllık net gelir öngörülür. Sonrasında, belirlenen projeksiyon dönemi sonunda değerlemeye konu gayrimenkulün devam eden değeri ya da dönem sonu değeri hesaplanır. Devam eden değer, gayrimenkulün projeksiyon döneminin son yılından ekonomik ömrünü tamamlayıncaya kadar olan sürede üreteceği net işletme gelirlerinin indirgenmesi ile belirlenen değerdir. Dönem sonu değeri ise, periyot sonunda değerlemeye konu gayrimenkulün elden çıkarılması ile oluşacak değeri ifade etmektedir. Değerlemeye konu gayrimenkul tam mülkiyete konu ise, binanın ekonomik ömrünü tamamlamasından sonra arsa değeri devam edeceğinden dönem sonu değeri hesaplanır. Değerlemeye konu gayrimenkul sınırlı ayni hakka sahip ise, dönem sonu değeri hak sahibi açısından söz konusu değildir. Gayrimenkulün devam eden veya dönem sonu değeri ile birlikte toplam net nakit akışları öngörüldükten sonra, uygun indirgeme oranı hesaplanır ve nakit akışları indirgenerek net bugünkü değere ulaşılır.

Geliştirme yaklaşımında; mevcut imar durumunun izin verdiği yapılanma koşulları dahilinde hipotetik yapılanma programları geliştirilir ve bu programların geliştirme maliyeti keşfi yapılır. Planlanan kullanımların niteliğine göre, pazar analizi verilerinden faydalanılarak nakit akışı projeksiyonu oluşturulur. Geliştirme maliyetleri ve girişimci karı da dikkate alınarak öngörülen nakit akış projeksiyonunun indirgenmesi ile hesaplanan net bugünkü değer, içerik olarak "arsa değerini" içermektedir.

Yaklaşımların Kullanım Yerleri

Emsal karşılaştırma yaklaşımı; güvenilir veriye ulaşılabilen piyasa ortamında, değer tespiti için yapılan en ideal çalışmadır. Genellikle, tam mülkiyete konu arsa, sanayi tesisi, bağımsız bölüm veya müstakil nitelikteki konut ve ticari üniteler, vb. için kullanılan emsal karşılaştırma yaklaşımı; emsal belirleme güçlüğü nedeni ile alışveriş merkezi, otel gibi ticari gayrimenkuller ve sınırlı ayni hakka sahip gayrimenkuller için nadir olarak kullanılabilir.



Maliyet yaklaşımı, arsanın geliştirilmemiş hali ile değerinin tespit edilebildiği ve yıpranma oranının sınırlı olduğu durumlarda, gayrimenkul değeri tespitinde sıklıkla kullanılmaktadır. Maliyet yaklaşımının, özel amaçla inşa edilmiş binaların ve tarihi değeri olan yapıların maliyetinin tespitinde kullanılması zor olmakla birlikte, elde edilen verilerin güvenilir / yeterli olması ve binalardaki eskimenin doğru olarak tespit edilebilmesi koşulu ile uygulanması mümkündür.

Gelir getirici gayrimenkullerin değerlendirilmesi esnasında kullanılan gelir kapitalizasyonu yaklaşımı değerler gayrimenkul üzerindeki ekonomik etkilerini göstermesi bakımından önemlidir. Bu çerçevede gelir üreten ve performansı işleticiye direkt bağlı olan ticari gayrimenkul çeşitlerinin (alışveriş merkezi, otel, vb.) değerlendirmesinde öncelikle kullanılması önerilmektedir.

Geliştirme yaklaşımı ise; emsal karşılaştırma yaklaşımının uygulanmadığı ya da desteklenmesi gerektiği durumlarda, geliştirilmemiş boş arsa değerini takdir edebilmek için yapılan çalışmadır.

Bu çalışmada, konu gayrimenkul üzerindeki pazar değerini tespit etmek için emsal karşılaştırma yaklaşımı ve geliştirme yaklaşımı kullanılmıştır.

Çalışmada, Türkiye Merkez Bankası tarafından 31.03.2020 tarihinde duyurulan kur verileri dikkate alınmıştır. (USD/TRY = 6.5696 - Bülten No: 2020-64)

5.1. EMSAL KARŞILAŞTIRMA YAKLAŞIMI

Arsa Değeri: Emsal karşılaştırma yaklaşımı, tam mülkiyet hakkına konu 314 Ada 1 Parsel, 315 Ada 1 Parsel ve 316 Ada 1 Parsel'in mevcut durumdaki (geliştirilmemiş boş arsa olarak) değerini tespit etmek amacıyla kullanılmıştır. Arsa alanı için, imar durumu bölümünde detayları verilen net parsel büyüklüğü toplamı dikkate alınmıştır. Pazar analizi bölümünde detayları sunulan arsa emsallerinden, güvenilir ve konu gayrimenkuller ile benzer nitelikler taşıyanlar dikkate alınmıştır. Değeri etkileyebilecek kriterler ışığında fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra birim değer belirlenmiştir.

Tablo 5: Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

	Konu Gayrimenkul	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Arsa Alanı, net m ²	40,108	5,118	3,730	8,129	3,014	16,500
İstenen Satış Fiyatı, TL		15,000,000	11,200,000	15,000,000	7,500,000	21,000,000
İstenen Birim Satış Fiyatı, TL/m ²		2,931	3,003	1,845	2,488	1,273
Gerçekleşebilir Birim Satış Fiyatı, TL/m²		2,491	2,402	1,661	1,991	1,145
Konum		Daha İyi	Daha İyi	Daha İyi	Benzer	Daha İyi
<i>Konum için Ayarlama</i>		-%20	-%18	-%10	%0	-%10
Arsa Alanı	40,108	5,118	3,730	8,129	3,014	16,500
<i>Arsa Alanı için Ayarlama</i>		-%7	-%8	-%5	-%10	-%3
Ulaşılabilirlik		Daha İyi	Daha İyi	Benzer	Benzer	Benzer
<i>Ulaşılabilirlik için Ayarlama</i>		-%5	-%3	%0	%0	%0
İmar Durumu & Yapılaşma Şartları	Konut E: 2.00 (2.50)	Konut E: 1.50 (1.80)	Konut E: 1.50 (1.73)	Konut E: 1.50 (1.8)	Konut E: 2.00 (2.3)	Konut E: 1.2 (1.5)
<i>İmar Durumu & Yapılaşma Şartları için Ayarlama</i>		%10	%12	%10	%2	%15
İmar Uygulaması Gerekliliği	var	yok	yok	yok	yok	yok
<i>İmar Uygulaması Gerekliliği için Ayarlama</i>		-%25	-%25	-%25	-%25	-%25
Ayarllanmış Birim Değer, TL/net m²	1,309	1,320	1,393	1,163	1,334	882
Toplam Değer, TL	52,490,137					

Emsal karşılaştırma yaklaşımı ile, 314 Ada 1 Parsel, 315 Ada 1 Parsel ve 316 Ada 1 Parsel için toplam geliştirilmemiş boş arsa değeri 52,490,137.- TL olarak tespit edilmiştir.



5.2. GELİŞTİRME YAKLAŞIMI

Geliştirme yaklaşımında, 314 Ada 1 Parsel, 315 Ada 1 Parsel ve 316 Ada 1 Parsel'in İmar Kanunu'nun 18. Maddesi uyarınca uygulama göreceği kabul edilmiştir. Oluşacak yeni imar parselinin potansiyel imar durumu kapsamında izin verilen yapılanma koşulları dahilinde hipotetik yapılanma programları geliştirilmiş, bu programların geliştirme maliyetleri ve nakit akış tahminleri sonucunda net arsa alanı için bir değer oluşturulmuştur.

5.2.1. HİPOTETİK ALAN KULLANIMI

Bu bölümde konu gayrimenkulün hipotetik alan kullanım programına yer verilmiştir. Konsept niteliğinde olan ve mimari proje geliştirme amacı taşımayan hipotetik alan kullanım programı, imar uygulaması sonrası potansiyel imar durumu çerçevesinde belirlenmiştir.

Öngörülen alan kullanım programı aşağıdaki gibidir:

Tablo 6: Hipotetik Alan Kullanım Programı

İmar Uygulama Alanı, m ²	50,852.73
İmar Uygulaması Sonrası Arsa Alanı, m ²	40,107.75
Emsal	2.00
Emsal Artış Oranı (10,000 m ² üzeri parsellerde)	25%
Uygulanacak Emsal	2.50
Emsal Alanı, m ²	100,269
Brüt Çarpan	1.33
İskan Edilebilir Alan, m ²	133,358
Birim Ünite Alanı	125
Ünite Sayısı	1,067
Açık Otopark Sayısı	640
Kapalı Otopark Sayısı	427
Kapalı Otopark Alanı, m ²	10,675

İnşaat maliyetlerini azaltmak adına, otopark gereksiniminin %60'ı açık otopark olarak planlanmıştır.

5.2.2. GELİŞTİRME MALİYETİ

Geliştirme maliyetleri, optimize edilmiş global birim maliyetler ve birim maliyetlerin tam olarak belirlenemediği yerlerde de toplam maliyetler esas alınarak hesaplanmıştır. İnşaat maliyet keşifleri, müteahhit karı da dahil edilerek hesaplanmıştır. Tüm fiyat keşiflerinde optimal pazar koşulları göz önüne alınmıştır. Yatırım maliyetlerindeki beklenmeyen giderler, sapmalar ve müteahhidin yeterlilikleri maliyetin değişken unsurlarıdır. Geliştirme maliyetlerinin içerdiği ana maliyet kalemleri şunlardır:

- § bina maliyeti à kaba yapı, ince yapı, elektrik tesisatı, mekanik tesisat
- § bina dışı maliyetler à altyapı & zemin işleri, sert zemin & iç yollar, peyzaj düzenlemesi, aydınlatma & güvenlik sistemleri, havuzlar, FF&E (ortak alanlar, vb.)
- § diğer maliyetler à mühendislik ve mimarlık ücretleri, proje yönetimi, yatırımcı sabit giderleri, yasal izinler & danışmanlık, pazarlama & açılış giderleri, işletme sermayesi, müteahhit karı
- § geliştirme primi

Proje için 5 yıllık etaplı inşaat dönemi dikkate alınmıştır. Hesaplanan maliyetler aşağıdaki tabloda belirtilmiştir:



Tablo 7: Geliştirme Maliyetleri

İskan Edilebilir İnşaat Alanı, brüt m ²		133,358
Kapalı Otopark İnşaat Alanı, brüt m ²		10,675
Toplam İnşaat Alanı, brüt m ²		144,033
Kullanımın Payına Düşen Arsa Alanı, net m ²		40,108
Sert Zemin & İç Yol Alanı, m ²		14,063
Peyzaj Alanı, m ²		9,375
Ünite Sayısı		1,067
	Birim Maliyet, ABD\$/m²	Toplam Maliyet, ABD\$
BİNA MALİYETİ		
Kaba İnşaat	125	16,669,800
İnce İnşaat	160	21,337,300
Mekanik Tesisatı	50	6,667,900
Elektrik Tesisatı	60	8,001,500
Kapalı Otopark	180	1,921,500
Toplam Bina Maliyeti		54,598,000
BİNA DIŞI MALİYETLER		
Altyapı	5	200,500
Sert Zemin & İç Yollar	25	351,600
Peyzaj Düzenleme	8	75,000
Dış Aydınlatma & Güvenlik Sistemleri	LS	25,000
FF & E - Ortak Alanlar	LS	15,000
Toplam Bina Dışı Maliyetler		667,100
Toplam Bina & Bina Dışı Maliyetler		55,265,100
DİĞER MALİYETLER		
Mühendislik & Mimarlık Ücretleri		546,000
Yatırımcı Sabit Giderleri		163,800
Proje Yönetim Giderleri		655,200
Yapı Denetimi		546,000
Yasal İzinler & Danışmanlık		1,092,000
Pazarlama & Açılış Harcamaları		819,000
Müteahhit Karı		3,821,900
Toplam Diğer Maliyetler		7,643,900
Geliştirme Primi		2,763,300
TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ (sabit)		65,672,300
TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ (enf.)		68,959,300
1. yıl		6,567,200
2. yıl		10,047,900
3. yıl		13,665,100
4. yıl		20,907,600
5. yıl		17,771,500
Birim Geliştirme Maliyeti (Kapalı Otoparklar Hariç)		517
Birim Geliştirme Maliyeti (Kapalı Otoparklar Dahil)		479

5.2.3. NAKİT AKIŞ ANALİZİ

Nakit akış analizinin ana prensibi; "değerin", konu arsa üzerindeki tesise ilişkin faaliyetlerin net geri dönüşü ile ifade edilmesidir; yani gelecekteki kazançların bugünkü değerinin tespit edilmesidir. Gelecekteki bu kazançlar iskonto edilerek pazar değerine dönüştürülmektedir.

Gelir getirici gayrimenkuller olan geliştirmelerin gelecekteki kazançları, gelirlerin ve giderlerinin tahmininden yola çıkarak hesaplanan amortisman ve kredi öncesi net gelirdir. Net gelir hesaplamasında, konu arazi üzerinde planlanan yapılanmaların geliştirme maliyetleri de düşülmektedir.

Nakit akış analizindeki temel kabuller aşağıda belirtilmektedir.



- § Çalışmada yer alan nakit akış projeksiyonlarında Net Bugünkü Değer hesaplamaları ve iskonto edilmiş nakit akışı metodu kullanılmıştır. Bu teknikte tahmin edilen gelecekteki gelirin bugünkü değerini hesaplamak esastır.
- § Net bugünkü değer, içerik olarak “arsa değerini” ifade etmektedir.
- § Projenin etkin bir yönetim tarafından yönetileceği, konusu ile ilgili deneyimli kurumlar tarafından lanse edileceği, pazar koşullarına uygun olarak rekabet edebilir nitelikte projelendirileceği ve etkin bir pazarlama ile pazara sunulacağı varsayılmıştır.
- § Çalışmada, inşaatın birinci yılından itibaren olmak üzere yıllık %2 oranında gerçekleşmesi öngörülen enflasyon için eskalasyon yapılmıştır.
- § Toplam 1,067 adet ünitenin satış dönemi 7 yıl kabul edilmiştir. Satışlar, etaplı olarak 5 yıl süreceği öngörülen inşaatla birlikte eş zamanlı olarak başlayacaktır.
- § Bugün itibarıyla ortalama satış fiyatı 590 ABD\$/brüt m² olarak belirlenmiştir. Bu fiyat projenin pazara ilk çıktığı zaman duyurulacak olan ortalama fiyattır.
- § Satış ve pazarlama giderleri; satış ofisinin işletme giderlerini, tapu giderlerini ve komisyonları içerir.
- § Girişimci karı %3 olarak öngörülmüştür.
- § İskonto oranı %17.5 olarak kabul edilmiştir.

Tablo 8: Nakit Akış Projeksiyonu

		(ABD\$)						
Projeksiyon Dönemi	Toplam	1. yıl	2. yıl	3. yıl	4. yıl	5. yıl	6. yıl	7. yıl
GELİRLER								
Konut								
Birim Satış Değeri ABD\$/m ²		590	649	701	736	765	788	812
Satış Fiyatı Artış Oranı			%10.0	%8.0	%5.0	%4.0	%3.0	%3.0
Yıllık Satış Oranı		%8.0	%10.0	%15.0	%20.0	%20.0	%15.0	%12.0
Yıllık Satılan Ünite Adedi	1,067	85	107	160	213	213	160	128
Toplam Gelirler	97,779,524	6,294,511	8,654,952	14,021,022	19,629,431	20,414,608	15,770,285	12,994,715
GİDERLER								
Pazarlama & Satış Giderleri	2,933,386	188,835	259,649	420,631	588,883	612,438	473,109	389,841
Toplam Giderler	2,933,386	188,835	259,649	420,631	588,883	612,438	473,109	389,841
NET GELİR	94,846,138	6,105,675	8,395,303	13,600,392	19,040,548	19,802,170	15,297,176	12,604,873
Girişimci Karı	2,845,384	183,170	251,859	408,012	571,216	594,065	458,915	378,146
Geliştirme Maliyeti	68,959,300	6,567,200	10,047,900	13,665,100	20,907,600	17,771,500	0	0
NET NAKİT AKIŞI		-644,695	-1,904,456	-472,720	-2,438,268	1,436,605	14,838,261	12,226,727
Net Bugünkü Değer, ABD\$	7,913,903							
Net Bugünkü Değer, TL	51,991,176							

Geliştirme yaklaşımı ile, 314 Ada 1 Parsel, 315 Ada 1 Parsel ve 316 Ada 1 Parsel için toplam geliştirilmemiş boş arsa değeri 51,991,176.- TL olarak tespit edilmiştir.



5.3. DEĞERLERİN UYUMLAŞTIRILMASI

Bu çalışmada; 314 Ada 1 Parsel, 315 Ada 1 Parsel ve 316 Ada 1 Parsel'in geliştirilmemiş boş arsa değerini tespit etmek amacıyla emsal karşılaştırma yaklaşımı ve geliştirme yaklaşımından faydalanılmıştır. Emsal karşılaştırma yaklaşımı %60, emsal karşılaştırma yaklaşımını desteklemek amacı ile uygulanan geliştirme yaklaşımı ise %40 mertebesinde ağırlıklandırılmıştır. Söz konusu yaklaşımlar sonucunda ulaşılan değerler ve değerlerin uyumlaştırılması ile takdir edilen nihai değer aşağıdaki gibidir:

314 Ada 1 Parsel, 315 Ada 1 Parsel ve 316 Ada 1 Parsel Pazar Değeri (31.03.2020 itibarıyla)

Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı	52,490,000.- TL
Geliştirme Yaklaşımı	51,990,000.- TL
Nihai Değer (KDV hariç)	52,290,000.- TL
Nihai Değer (KDV dahil)	61,700,000.- TL

326 Ada 2 Parsel ve 327 Ada 2 Parsel Kamulaştırma Bedeli (31.03.2020 itibarıyla)

Kamulaştırma bedeli için, Çerkezköy Belediyesi Emlak Müdürlüğü ile görüşülmüş ve konu parsellerin 2020 yılı rayiç değerleri temin edilmiştir.

Kamulaştırma Bedeli	1,062,761.- TL
----------------------------	-----------------------

6. DEĞERLEME SONUÇLARINA GÖRE NİHAİ DEĞER TAKDİRİ

Temin edebildiğimiz data, analizlerimiz ve gayrimenkul pazarındaki tecrübemize istinaden, kanaatimiz; 31.03.2020 tarihi itibarıyla, 314 Ada 1 Parsel, 315 Ada 1 Parsel ve 316 Ada 1 Parsel olarak kayıtlı gayrimenkullerin toplam pazar değerinin:

KDV Hariç	KDV Dahil
52,290,000.- TL	61,700,000.- TL
(ELLİKİMİLYONİKİYÜZDOKSANBİN TÜRK LİRASI)	(ALTMİŞBİRMİLYEDİYÜZBİN TÜRK LİRASI)

olduğu yönündedir. Konu gayrimenkullerin pazarda kalma süresinin 20-22 ay olacağı kanaatindeyiz.

326 Ada 2 Parsel ve 327 Ada 2 Parsel'in kamulaştırma bedeli ise, Çerkezköy Belediyesi Emlak Müdürlüğü'nden temin edilen rayiç değere göre toplam 1,062,761.- TL'dir.

Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi: Devam etmekte olan imar kazandırma çalışmaları nedeniyle, imar kararlarının uygulanma şekli ve piyasa dinamikleri konusunda oluşan belirsizlikleri anlamak ve doğru değerlendirme yapmak konusunda çaba gösterilmiştir. Çabalarımız sonucunda, arsaların geçmiş dönem şeceresine inerek net arsa büyüklüğü tespiti çalışması tamamlanmıştır. Oluşan imarlı arsanın toplam stok içinde alacağı rol ve oluşabilecek talep göz önüne alınarak geliştirme yaklaşımı ile hesaplanan arsa artık değeri, emsal karşılaştırma yaklaşımı ile varılan değer ile uyumlaştırılmıştır.

Söz konusu yaklaşımlar ile oluşturduğumuz değer takdirimizin piyasa gerçekleriyle uyduğu ve konu gayrimenkullerin GYO portföyünde mevcut hali ile (arsa olarak) yer almasında herhangi bir sakınca olmadığı kanaatindeyiz.

* İş bu pazar değeri, konu gayrimenkulün öngördüğümüz süre pazarda kalması halinde ve baskı altında olmaksızın geçerlidir. Daha kısa pazarda kalınması halinde 'acil satış' iskontosu uygulanır. İcra satışı gibi baskı altında gerçekleşen satışlarda pazar değeri geçerli değildir.

* Bu çalışma, raporda belirtilen kabuller ve kısıtlamalar dahilinde hazırlanmıştır.