

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU



2016



KOCAELİ DERİNCE PARSELİ
(Çenedeğ Mahallesi, 4968 Ada 1 Nolu Parsel)
Derince/KOCAELİ

2016/0369

18.11.2016

Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

İş bu rapor, ATAK Gayrimenkul Değerleme A.Ş. ile EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülükleri belirleyen 01.11.2016 tarihli dayanak sözleşmesine istinaden, 18.11.2016 tarihinde, 20160369 rapor numarası ile tanzim edilmiştir. Raporu hazırlayan Sorumlu Değerleme Uzmanları Dilara DİNÇYÜREK ve Bülent YAŞAR'ın beyanı aşağıda maddeler halinde sıralanmıştır.

BEYANIMIZ

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

beyan ederiz.



YÖNETİCİ ÖZETİ

RAPOR HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
RAPORU TALEP EDEN	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN	Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
SÖZLEŞME TARİHİ	01.11.2016
DEĞERLEME TARİHİ	16.11.2016
RAPOR TARİHİ	18.11.2016
RAPOR NO	20160369
GAYRİMENKUL HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
ADRESİ	Çenedağ Mahallesi, 4968 Ada 1 Nolu Parsel. Derince/KOCAELİ
KOORDİNATLARI	40.763276, 29.85404
TAPU BİLGİSİ	TAKBİS sistemi üzerinden temin edilen ekli tapu kayıt belgelerine göre, T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ) mülkiyetindeki Kocaeli İli, Derince İlçesi, Çenedağ Mahallesi'nde kayıtlı 4968 Ada 1 Nolu Parsel. (Bkz. raporun 3.2. bölümü.)
İMAR DURUMU	Parsel, 13.08.2010 Tasdik Tarihli Derince 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı'na göre "Ticaret Alanı" olarak belirlenen bölge içerisinde kalmaktadır. Detaylar için bkz. raporun 3.3. bölümü
ÇALIŞMANIN TANIMI	Bu değerlendirme raporu yukarıda lokasyonu belirtilen 4968 ada 1 nolu parselin güncel piyasa değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

	TL	USD
Parselin KDV Hariç Toplam Değeri	72.620.000	21.873.494
Parselin KDV Dahil Toplam Değeri	85.691.600	25.810.723

- Rapor tarihi itibarıyla TCMB döviz satış kuru 3,32 TL kullanılmıştır.
- Konu gayrimenkullerin ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri gereğince; Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne "Proje" olarak alınmasında herhangi bir engel bulunmamaktadır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- 2002/4480 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile net alanı 150 m²'ye kadar olan konut teslimlerinde %1 net alanı 150 m²'nin üstünde olan konut teslimleriyle iş yeri ve diğer gayrimenkullerin teslimlerinde ise %18 KDV uygulanmıştır.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.

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

Değerleme Uzmanlarının Dayanakları, Öngörülleri ve Kabulleri

- Bu rapordaki hiçbir yorum söz konusu konular raporun devamında tartışılrsa dahi hukuki konuları, özel araştırma ve uzmanlık gerektiren konuları ve sıradan değerlendirme çalışmasının bilgisinin ötesinde olacak konuları açıklamak niyetiyle yapılmamıştır.
- Mülk ile ilgili hiçbir bilgide değişiklik yapılmamıştır. Mülkiyet ve resmi tanımlar ile ilgili bilgilerin alındığı makamlar genel olarak güvenilir kabul edilirler. Mülkün genel olarak raporda belirtilenler hariç haciz, ipotek, irtifak hakları vb. gibi takyidatlar dolayısı ile pazarlanmasında bir mani olmadığı kabul edilmiştir. Mülk sahiplerinin sorumluluk sahibi akılcı ve en verimli ve en etkin şekilde hareket edecekleri varsayılmıştır.
- Bilgi ve belgeler raporda kamu ve kurumlarından elde edilebildiği kadarı ile yer almaktadır. Bilgiler alınan belgelere göre değerlendirilmiştir.
- Değerlemeci eldeki verilerin doğruluğunu kabul ederek, genel bir değerlendirme çalışması yapmıştır. Aksi belirtilmedikçe büyüklük ve ebatlar ile ilgili bilgilerin doğru olduğu ve mülke herhangi bir tecavüzün var olmadığı kabul edilmiştir.
- Kullanılan harita, şekil ve çizimler sadece görsel amaçlıdır, rapordaki konuların kavranmasına görsel bir katkısı olması amacıyla kullanılmıştır, Başka hiçbir amaçla güvenilir referans olarak kullanılmamalıdır.
- Aksi açık olarak belirtilmediği sürece hiçbir olası yer altı zenginliği dikkate alınmamıştır.
- Bu rapora konu olan projeksiyonlar değerlendirme sürecine yardımcı olması dolayısı ile mevcut piyasa koşullarında ve mevcut talep durumunda stabil bir ekonomi süreci göz önüne alınarak yapılmıştır. Projeksiyonlar değerlendirme uzmanının kesin olarak tahmin edemeyeceği değişen piyasa koşullarına bağlıdır ve değerler değişken şartlardan etkilenmesi olasıdır.
- Değerlemeci mülk üzerinde veya yakınında bulunan/bulunmayan/bulunabilecek tehlikeli veya sağlığa zararlı maddeleri tespit etme yeterliliğine sahip değildir. Değer tahmini yapılırken değerlerin düşmesine neden olacak böyle maddelerin var olmadığı öngörülür. Bu konu ile hiçbir sorumluluk kabul edilemez, müşteri istiyorsa bu konuyu incelemek için konu hakkında yetkili ve yeterli bir uzman çalıştırabilir.
- Konu mülk ile ilgili değerlendirme uzmanının zemin kirliliği etüdü çalışması yapması mümkün değildir. Bu nedenle görüldüğü kadarı ile herhangi bir zemin kirliliği sorunu olmadığı kabul edilmiştir.
- Çalışmalarda bölge zemini ile ilgili herhangi bir olumsuzluğun olmadığı kabul edilmiştir.
- Gayrimenkullerde zemin araştırmaları ve zemin kontaminasyonu çalışmaları, "Çevre Jeofiziği" bilim dalının profesyonel konusu içinde kalmaktadır. Değerleme uzmanlarının bu konuda bir ihtisası olmayıp konu ile ilgili detaylı bir araştırma yapılmamıştır. Ancak, yerinde yapılan gözlemlerde gayrimenkulün çevreye olumsuz bir etkisi olduğu gözlemlenmemiştir. Bu nedenle çevresel olumsuz bir etki olmadığı varsayılarak değerlendirme çalışması yapılmıştır.

İçindekiler

BÖLÜM 1	RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ.....	6
1.1.	Rapor Tarihi ve Numarası.....	6
1.2.	Rapor Türü.....	6
1.3.	Raporu Hazırlayanlar.....	6
1.4.	Değerleme Tarihi.....	6
1.5.	Dayanak Sözleşmesi.....	6
1.6.	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	6
BÖLÜM 2	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	7
2.1.	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler.....	7
2.2.	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler.....	8
2.3.	Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar.....	8
BÖLÜM 3	GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ BİLGİLER.....	9
3.1.	Gayrimenkulün Çevre ve Konumu.....	9
3.2.	Gayrimenkulün Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri.....	11
3.3.	Parselin İmar Bilgisi.....	12
3.4.	Parselin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumdaki Değişiklikler.....	14
3.4.1	Tapu Müdürlüğü İncelemesi.....	14
3.4.2	Belediye İncelemesi.....	14
3.4.3	Kadastro Müdürlüğü İncelemesi.....	14
3.5.	İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler.....	14
3.6.	Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler.....	15
3.7.	En Etkin ve Verimli Kullanımı.....	15
3.8.	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi.....	15
3.9.	Hasılat Paylaşımı, Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Pay Oranları.....	15
3.10.	Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş.....	15
3.11.	Gayrimenkul İle İlgili Fiziksel Bilgiler.....	15
3.12.	Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler.....	16
BÖLÜM 4	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR.....	16
4.1.	Değer Tanımları.....	16
4.1.1.	Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değer).....	16
4.1.2.	Düzenli Likiditasyon Değeri.....	17
4.1.3.	Zorunlu Likiditasyon Değeri (Tasfiye Değeri).....	17
4.1.4.	Faal İşletme Değeri.....	17



4.2. Değerlemede Kullanılan Yöntemler	17
4.2.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı.....	17
4.2.2. Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı.....	17
4.2.3. Maliyet Yaklaşımı.....	18
4.2.4. Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları	18
4.3. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar	19
4.3.1. İndirgeme Oranı (İskonto Oranı)	19
4.3.2. Varsayımlar.....	20
4.3.3. Net Bugünkü Değer (NPV= Net Present Value)	20
4.3.4. İç Verim Oranı (IRR).....	20
4.3.5. Kapitalizasyon Oranı (Cap. Rate , Yield)	20
4.3.6. Şerefiye	20
4.3.7. Artık Değer veya Dönem Sonu Değeri.....	20
4.3.8. Rapor Tarihi.....	20
BÖLÜM 5 GENEL VE BÖLGESEL VERİLER.....	21
5.1. Türkiye Demografik Veriler	21
5.2. Türkiye'nin 2016 Yılı Ekonomik Görünümü	22
5.3. Türkiye Gayrimenkul Piyasası'na Genel Bakış.....	25
5.4. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	26
5.4.1. Kocaeli İli.....	26
5.4.2. Derince İlçesi	29
BÖLÜM 6 DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ	30
6.1. Bölge Piyasa ve Emsal Araştırmaları.....	30
6.3.1. Nakit Akışı Yaklaşımı Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç	32
BÖLÜM 7 DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ	35

1.1. Rapor Tarihi ve Numarası

Bu rapor, şirketimiz tarafından 18.11.2016 tarihinde, 2016/0369 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

1.2. Rapor Türü

İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine, Kocaeli İli, Derince İlçesi, Çenedağ Mahallesi, 4968 ada 1 nolu parsel değerinin SPK mevzuatı ve sözleşme gereği tespiti için hazırlanmıştır.

1.3. Raporu Hazırlayanlar

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu; gayrimenkul mahallinde yapılan incelemeler sonucunda ilgili kişi - kurum - kuruluşlardan elde edilen bilgilerden faydalanılarak hazırlanmıştır. Bu rapor şirketimiz sorumlu değerlendirme uzmanları Bülent YAŞAR ve Dilara DİNÇYÜREK tarafından hazırlanmıştır.

1.4. Değerleme Tarihi

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu, resmi kurum araştırmaları, mahallinde incelemeler ve ofis çalışmaları sonucunda şirketimizin sorumlu değerlendirme uzmanları tarafından 18.11.2016 tarihinde hazırlanmıştır.

1.5. Dayanak Sözleşmesi

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu, Barbaros Mahallesi Mor Sümbül Sokak No:7/2B Ataşehir / İSTANBUL adresindeki EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. için hazırlanmıştır. Rapor, şirketimiz ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülüklerini belirleyen 01.11.2016 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

1.6. Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

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

2.1. Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

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

2.2. Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ÜNVANI	:Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ADRESİ	:Barbaros Mahallesi Mor Sümbül Sokak No:7/2B Ataşehir / İSTANBUL
İLETİŞİM	: 0 216 579 15 15 (Tel) 0 216 456 48 75 (Faks) info@emlakkonut.com.tr (e-posta)
KURULUŞ TARİHİ	: 1953 Yılında kurulmuştur.
FAALİYET KONUSU	: Şirket, SPK'nın gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla işigal etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak üzere ve kayıtlı sermayeli olarak kurulmuş halka açık anonim ortaklıktır.
HALKA ARZ TARİHİ	: 02.12.2010
GYO TESCİL TARİHİ	: 22.07.2002
SERMAYESİ	: 3.800.000.000,-TL (Ödenmiş Sermayesi)
PORTFÖY BİLGİLERİ	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller
HALKA AÇIKLIK ORANI	: % 50,66

2.3. Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

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

T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı mülkiyetindeki Kocaeli İli, Derince İlçesi, Çenedağ Mahallesi sınırlarındaki 4968 ada 1 nolu parsel, T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı ile Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı arasında imzalanan 03.04.2014 tarihli satış protokolü kapsamında Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyüne alınmıştır.

3.1. Gayrimenkulün Çevre ve Konumu

İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine, tapuda Kocaeli İli, Derince İlçesi, Çenedağ Mahallesi'nde kayıtlı 4968 ada 1 nolu parseli kapsamaktadır.

Rapora konu taşınmaz; Anadolu Otoyolu'nun güneyinde kalan bölgede ile İstiklal Cadde (İstanbul Karayolu Caddesi)'nin kuzeyinde kalan bölge arasında yer almaktadır.

Derince Belediyesi'nde Çınarlı Mahallesi sınırlarında kalan rapora konu parsel üzerinde İzmit İsmetpaşa Stadyumu ve Hizmet Binası, Kocaeli Gençlik Hizmetleri ve Spor İl Müdürlüğü ile yüzme havuzu yer almaktadırlar.

Rapor konusu parsel Anadolu Otoyolu ile Derince Çıkışı kullanılarak ulaşılabilir. Derince Çıkışı üzerinden E-5 Servis yoluna bağlanılarak yaklaşık 2 km ilerlendiğinde konu parselin konumlu olduğu Nihat Erim Caddesi'ne ulaşılır. İstiklal Cadde (İstanbul Karayolu Caddesi) üzerinden ise İstanbul-İzmit istikametinde gidilirken kuzeyde yer alan Nihat Erim Caddesi'ne dönülerek konu taşınmaza ulaşılmaktadır.

Taşınmazın yakın çevresinde Derince Pakmaya Abidin Pak İlköğretim Okulu, 7. Boru İlkokulu, Kipa AVM, Ekopark, Derince Limanı, Derince Tren İstasyonu ve 3-5 katlı konut yoğunluklu yapılar bulunmaktadır.

Değerleme konusu gayrimenkulün bulunduğu bölge, Anadolu Otoyoluna kuşuçuşu 150 m, Derince Tren İstasyonuna yaklaşık 2 km ve Derince Limanına yaklaşık 2.2 km uzaklıktadır.





3.2. Gayrimenkulün Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri

Parselin tapu kayıt bilgileri TAKBİS sisteminden temin edilen tapu kayıt belgeleri ve Derince Tapu Sicil Müdürlüğünde yapılan incelemelere göre düzenlenmiş olup aşağıdaki tablo olarak sunulmuştur. Tapu kayıt belgeleri rapor ekinde sunulmuştur.

SAHİBİ – HİSSESİ	:	T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ) (1/1)
İLİ	:	Kocaeli
İLÇESİ	:	Derince
MAHALLESİ	:	Çenedağ
MEVKİİ	:	-
ADA NO	:	4968
PARSEL NO	:	1
NİTELİĞİ	:	Arsa
YÜZÖLÇÜMÜ	:	72.620,00 m ²
CİLT NO	:	39
SAYFA NO	:	3842
TARİH	:	10.07.2013
YEVMIYE NO	:	5115

T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı mülkiyetindeki Kocaeli İli, Derince İlçesi, Çenedağ Mahallesi sınırlarındaki 4968 ada 1 nolu parsel, T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı ile Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı arasında imzalanan 03.04.2014 tarihli satış protokolü kapsamında Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyüne alınmıştır.

3.2.1. Gayrimenkulün Takyidat Bilgisi

Parselin takyidat bilgileri TAKBİS sisteminden temin edilen tapu kayıt belgeleri ve Derince Tapu Sicil Müdürlüğü'nde yapılan incelemelere göre düzenlenmiş olup taşınmaz üzerinde şerh, ipotek, not gibi kısıtlayıcı herhangi bir unsurun bulunmadığı tespit edilmiştir.

Tapu incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazın Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "Arsa" başlığı altında bulunmalarında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

3.3. Parselin İmar Bilgisi

Derince Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu 4968 ada 1 nolu parsel, 13.08.2010 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Derince Uygulama İmar Planı dahilinde kalmaktadır. Parsel ile ilgili imar fonksiyonu ve yapılaşma şartlarına ilişkin bilgiler aşağıda sunulmuştur.

ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	İMAR FONKSİYONU	YAPILAŞMA ŞARTLARI
4968	1	72.620,00	Ticaret Alanı	Emsal:1.20, Bina Yüksekliği:3 Kat



DERİNCE İLÇESİ 1/1000 ÖLÇEKLİ UYGULAMA İMAR PLANI

PLAN NOTLARI

GENEL HÜKÜMLER

1) Bu plan ve planın uygulama hükümlerinde yer almayan konularda konumu ve ilgisine göre; yürürlükte kanun, tüzük, tebliğ, yönetmelik ve standartlar ile üst ölçekli plan hükümleri geçerlidir.

2) Yeni oluşturulacak parsellerde min. Parsel büyüklüğü 300m² dir.

3) 100 m²'nin altındaki parsellerde mevcut yapılaşmaya göre yönetmelik şartları dikkate alınarak yapı yapılmasında Belediye yetkilidir.

4) Plan üzerinde T1 lejantı verilen ve yoğun ticaret kullanımına sahip Ticaret Alanlarında Ticaretin desteklenmesi ve geliştirilmesi adına, Binanın tamamı Ticari amaçlı kullanılmak ve yapı yaklaşma mesafeleri içersinde kalmak koşulu ile bodrum ve zemin katta TAKS ve KAKS değeri artırılarak Hmax:4 kat olacak şekilde bina yapılabilir. Sadece zemin katları Ticaret, üst katları Konut kullanımında Hmax:3 (Üç) Kat değerini aşmayacak şekilde bina yapılabilir. Bu plan hükmü esas alınarak suretiyle yapılacak Ticaret ve Konut amaçlı yapılarda bodrum ve zemin kat dışında diğer katlarda TakS ile oluşacak alandan daha fazla kullanılmayacaktır.

5) Planda tayın alan olarak sırtan çizilerek belirlenmiş alanlarda, ilgili kurum tarafından belirlenen istah kesitleri doğrultusunda istah işlemi yapılmadan yapı ruhsatı düzenlenmek suretiyle yeni yapı yapılmasına müsaade edilmeyecektir.

6) "ÖHB" (Özel Hüküm Bölgesi): ÖHB olarak belirlenmiş Konut Alanlarında;
A) 5000 m² ile 10.000m² arasında yer alan alanlarda,
i) Mevî uygulama İmar planında taks değeri 0.40 m altında ve kat adedi 2 ve daha az olan alanlarda toplam emsal değeri 0.90 i geçmemek üzere ilave 0.10 emsal verilebilir.
ii) Mevî uygulama İmar planında kat adedi 3 ve daha fazla olan alanlarda emsal değeri 0.10, kat yüksekliği ise 1 kat ilave edilmek suretiyle artırılabilir.
B) 10.000 m² üstü alanlarda, kat adedi 3 ve daha fazla ise emsal değeri 0.20, kat adedi ise 2 kat ilave etmek suretiyle artırılır. Aynı alanlarda kat adedi 2 ve daha az ise toplam emsal değeri 0.80'i geçmemek üzere ilave 0.10 emsal verir.
Bu kapsamda oluşturulacak alanlarda;
i) A paragrafından yararlanılarak gerçekleştirilmek istenecek uygulamada min ifraz koşulu 5.000 m². B paragrafından yararlanılarak gerçekleştirilmek istenecek uygulamada min ifraz koşulu 10.000 m² dir.
ii) Uygulama alanı içersinde yapılacak yapıların otopark ihtiyacı kendi alanları içersinde karşılanacaktır.

7) G-23.b.22.c.3.a uygulama İmar planı paftasında, "Özel Sağlık Tesisi Alanı" kullanımına sahip 2721 ada 5 ve 8 nolu parsellerin tevhid edilmesi sonrası plan üzerinde yapılaşma koşullarına E (Emsal) parsel üzerinde yer alan mevcut ruhsatlı ve iskanlı yapıya ilave olacak şekilde kullanılacak olup, alanda yer alan yapıların yıkılması durumunda uygulama plan üzerinde yer alan yapılaşma koşulları çerçevesinde gerçekleştirilecektir.



3.4. Parselin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumundaki Değişiklikler

3.4.1 Tapu Müdürlüğü İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmazın mülkiyeti 10.07.2013 tarih ve 5115 yevmiye no ile Beden Terbiyesi Genel Müdürlüğü mülkiyetinden bedelsiz devir işlemi ile T.C Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı adına tescil edildiği öğrenilmiştir.

3.4.2 Belediye İncelemesi

Son üç yıllık dönemde konu taşınmazın imar durumu ile ilgili bir değişim gerçekleşmemiş olup taşınmaz 13.08.2010 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Derince Uygulama İmar Planı dahilinde "Ticaret Alanı" fonksiyonunda kalmaktadır.

3.4.3. Kadastro Müdürlüğü İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmazın son 3 yılı kapsayan süreçte kadastral durumunda herhangi bir değişiklik olmadığı tespit edilmiştir.



3.5. İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler

Rapor konusu parsel arsa niteliğinde olup üzerinde Stadyum, Gençlik Hizmetleri Spor İl Müdürlüğü Binası, Hizmet Binası, yüzme havuzu ve açık otopark mevcut olup değerlendirilmede yapılar dikkate alınmamıştır.

3.6. Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler

Rapor konusu parsel arsa niteliğinde olup üzerinde stadyum, Gençlik Hizmetleri Spor İl Müdürlüğü Binası, Hizmet Binası, yüzme havuzu ve açık otopark mevcuttur.

3.7. En Etkin ve Verimli Kullanımı

Rapor konusu parselin konumu, fiziksel özellikleri, büyüklüğü, mevcut imar durumu ve yasal izinleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin bünyesinde mağaza/dükkan ve ofislerin bulunacağı bir ticaret kompleksinin olacağı görüşünderiz.

3.8. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Rapor konusu taşınmaz "arsa" olarak değerlendirilip üzerindeki yapılar dikkate alınmamıştır.

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

Rapor konusu parseller için Emlak Konut GYO A.Ş. den alınan bilgiye göre "Kocaeli Derince Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi" kapsamında ihale edilmiş ve ihale sonucunda Kumuşoğlu İnş. Tur. San. Ve Tic. LTD. Şti ve Tokal İnş. Yapı Malz. Sanayi Tic. Ltd. Şti. iş ortaklığı ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasında arsa satışı karşılığı toplam geliri: 385.000.000,-TL, arsa satışı karşılığı şirket payı oranı: %21,61 ve asgari arsa satışı karşılığı şirket payı toplam geliri: 83.198.500,00 TL bedel ve oranlarda 21.08.2014 tarihinde sözleşme imzalanmıştır

3.10. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş

Rapor konusu parselin Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyünde "Arsa" başlığı altında bulunmasında bir engel olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

3.11. Gayrimenkul İle İlgili Fiziksel Bilgiler

- Konu taşınmaz tapuda, Kocaeli İli, Derince İlçesi, Çenedağ Mahallesi'nde konumlu 4968 ada 1 nolu parsel olarak kayıtlıdır.
- Taşınmazın yüzölçümü 72.620 m²'dir.
- Taşınmaz, Nihat Erim Caddesi ile Cahide Sokak'a cephelidir.
- Rapora konu parsel üzerinde stadyum, Gençlik Hizmetleri Spor İl Müdürlüğü Binası, Hizmet Binası, yüzme havuzu, yol ve açık otopark mevcuttur.
- Rapora konu parsel düz sayılabilecek bir topoğrafik yapıya sahiptir.
- Parsel düzgün sayılabilecek kendine özgü geometrik şekle sahiptir.
- Parselin sınırları yol ile kısmen belirgin durumdadır.
- Bölgede altyapı tamamlanmıştır.

3.12. Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler

Olumlu Özellikler

- Kentsel olarak gelişmiş bir bölgede olması,
- Merkezi alanda konumlu olması,
- Limana yakın mesafeli olması,
- Taşınmazın cadde cepheli olması,
- Parselin görülebilirliği ve reklam kabiliyetinin yüksek olması,
- Alternatifli ve kolay ulaşımın olması,
- Parselin alt yapısı tamamlanmış bölgede konumlanıyor olması.

Olumsuz Özellikler

- I. derece deprem bölgesinde konumlu olması,
- Küresel çapta ve bölgesel olarak ekonomik gelişmelerde yaşanan dalgalanmalar.

BÖLÜM 4 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR

4.1. Değer Tanımları

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

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

Fiyat, bir malın, hizmetin veya emtianın değiş tokuşuna ilişkin bir kavramdır. Fiyat, bir mal için istenen, teklif edilen veya ödenen meblağdır. Değiş tokuş işlemi gerçekleştirildikten sonra ise, ister açıklansın ister açıklanmasın fiyat artık tarihsel bir gerçek niteliğine kavuşacaktır. Ödenen fiyat, arz ile talebin kesiştiği noktayı temsil eder.¹

4.1.1. Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değer)

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

- Alıcının tam olarak bilgilendirildiği ve satıcı ile beraber hareket ettiği ve istekli olduğu varsayılan bir ortamda,
- Herhangi bir kısıtlayıcı etki ve baskı olmaksızın,
- Alıcı ve satıcının gayrimenkulle ilgili bütün olumlu - olumsuz şartlardan haberdar olduğu,
- Değerleme konusu mülkün pazarda makul bir zaman diliminde pazarda kalacağı,

¹ UDES –Uluslararası Değerleme Standartları –Değer ve Fiyat

- Gayrimenkulün satışı için yeterli pazarlama yapılacağı ve makul bir süre tanınacağı,
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılacağı varsayılarak yapılan ve bu bilgiler doğrultusunda, mülkün satılabileceği en yüksek peşin satış bedeli ile ilgili oluşturulan kanaat değere “Piyasa Değeri” denir.

4.1.2. Düzenli Likiditasyon Değeri

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

4.1.3. Zorunlu Likiditasyon Değeri (Tasfiye Değeri)

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

4.1.4. Faal İşletme Değeri

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

4.2. Değerlemede Kullanılan Yöntemler

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

4.2.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

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

4.2.2. Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı

Gelir indirgenmesinde, değerlendirme konusu mülkten elde edilecek net işletme gelirini belirlemek için, mukayeseli gelir ve harcama verileri kullanılır. İndirgeme, tek bir yılın gelirine tek bir oran uygulanarak veya bir getiri veya yatırım getirisi ölçümleri verilerini yansıtan belirli bir iskonto oranının, belirli bir zaman dilimi içerisindeki bir dizi gelirlere uygulanmasıyla yapılır.

² UDES - Uluslararası Değerleme Standartları Faal İşletme Değeri Tanımı

Gelirlerin indirgenmesi yaklaşımına göre bu Direkt Kapitalizasyon ve Gelirlerin Kapitalizasyonu diyebileceğimiz bu iki yöntem temelde mülkün getirdiği gelirlerin öngörülmesi ve kabullerle gelecek yıllarda elde edeceği gelirlerin günümüze getirilmesi temeline kuruludur.³

Direkt Kapitalizasyon

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

Gelir Kapitalizasyonu (Getiri Kapitalizasyonu)

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

4.2.3. Maliyet Yaklaşımı

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

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

4.2.4. Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları

Bu yaklaşımda gayrimenkule teklif edilen bir veya birden fazla geliştirme projesi modeli uygulanabilir. Bu çalışmada planlanan bir proje ve/veya arsa üzerinde geliştirilebilecek projeler varsayımlarla modellenir. Bu modelleme yasal olarak mümkün, finansal olarak olanaklı, ekonomik olarak azami düzeyde verimli olmalıdır. Bu çalışmalarda projenin girişimci yönünden incelenmesi yapılır. Çalışma kapsamında proje konusu ürünün yer aldığı sektörün mevcut durumu ve geleceğe yönelik beklentilerin incelenmesi ve değerlendirilmesi söz konusudur. Projenin yapılması durumunda yapılacak harcamalar tahmin edilerek firmanın pazarlama politikaları ve genel fizibilite prensipleri

³ UDES –Uluslararası Değerleme Standartları

dikkate alınarak toplam getiri ve harcamalarla ilgili bir gelir-gider tahmini yapılır. Geliştirilmesi durumunda sektörün genel durumu, benzer projelerin istatistiksel rakamları ve mevcut ekonomik koşullar ve beklentiler çevresinde proje ile ilgili varsayımlarda bulunulur. Bu çalışmalar neticesinde projenin performans tahmini yapılarak projenin gelirlerin indirgenmesi yöntemi ile net bugünkü değer hesabı yapılır. Özellikle ülkemizdeki gayrimenkullerin imar durumlarının çok farklılık göstermesi ve bu nedenle emsal karşılaştırmanın her zaman mümkün olmaması söz konusudur. Geliştirme modellemesi ile sayesinde mülkün geliştirilmiş proje değerinin hesaplanması ve bu değerden güncel mülk değerine ulaşılması mümkündür.

4.3. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar

4.3.1. İndirgeme Oranı (İskonto Oranı)

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

- İndirgeme Oranı Hesaplamasında Kullanılan Yöntem

Dünyanın içinde bulunduğu ekonomik durum ve ekonomik dengelerdeki problemler değerlendirilmede indirgeme oranı belirlenmesi konusunda belirsizliklere neden olmuştur.

Değerleme tekniklerinde gayrimenkulün gelirlerinin indirgenmesinde kullanılan; risksiz getiri ve risk primi oranının toplanmasından oluşan indirgeme oranlarının belirlenmesinde dünyada olduğu gibi ülkemizde de sıkıntılar mevcuttur.

Özellikle Türkiye’de uzun vadeli mevduatların olmaması, finans çevrelerince piyasadaki en uzun vadeli enstrüman olan Eurobond’ların faiz oranlarının “risksiz getiri oranı” olarak kullanılması sonucunu getirmiştir. Bugün finans çevreleri, ekonomideki belirsizlik ve rakamların keskin değişkenliği nedeni ile bahsi geçen eurobondların belli bir gün için değerinin değerlendirilmede kullanılmasının doğru bir yaklaşım olmadığını düşünmektedir.

Risksiz Getiri Oranı

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

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

Risk Primi

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

- Çalışmalar sırasında hesaplanan risk primleri sektörde gerçekleşen alım-satımlar, daha önce yaptığımız onlarca proje değerlemesini çalışmasından yararlanılarak takdir edilmiştir. Ancak ilgili veriler tecrübelerimizle harmanlanmış ve değerlendirme uzmanı gözü ile kritik edilerek değerlendirme konusu gayrimenkule özgü risk primi öngörülmüştür.

Net bugünkü değer çalışmalarında İndirgeme Oranı (İskonto Oranı) hesaplanmalıdır. Bu oran risksiz getiri ve risk primi oranının toplanmasından oluşarak hesaplanmalıdır.

4.3.2. Varsayımlar

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

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

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

4.3.4. İç Verim Oranı (IRR)

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

4.3.5. Kapitalizasyon Oranı (Cap. Rate , Yield)

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

4.3.6. Şerefiye

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

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

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

4.3.7. Artık Değer veya Dönem Sonu Değeri

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

4.3.8. Rapor Tarihi

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

5.1. Türkiye Demografik Veriler⁴

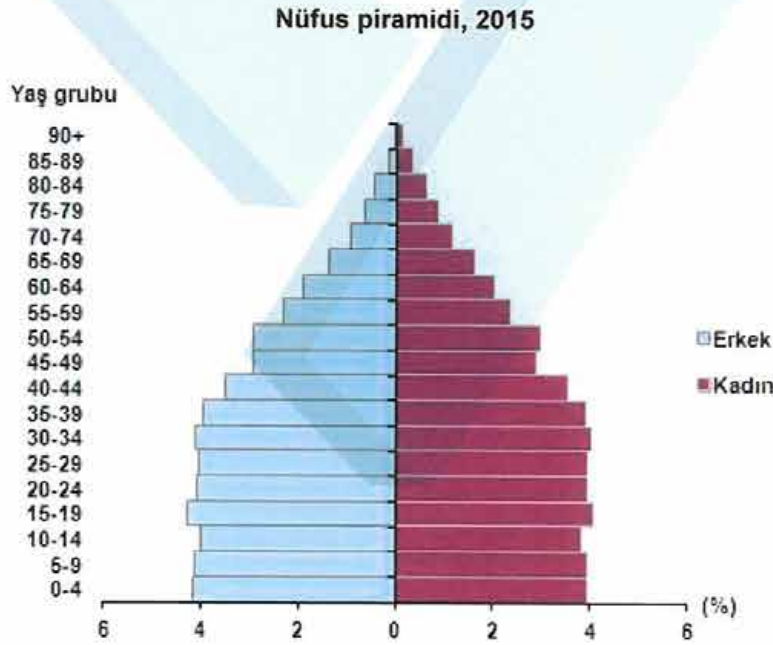
Türkiye’de ikamet eden nüfus 2015 yılında, bir önceki yıla göre 1 milyon 45 bin 149 kişi arttı. Erkek nüfusun oranı %50,2 (39 milyon 511 bin 191 kişi), kadın nüfusun oranı ise %49,8 (39 milyon 229 bin 862 kişi) olarak gerçekleşti.

Yıllık nüfus artış hızı 2014 yılında %13,3 iken, 2015 yılında %13,4 oldu.

İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı 2014 yılında %91,8 iken, bu oran 2015 yılında %92,1’e yükseldi. Belde ve köylerde yaşayanların oranı ise %7,9 olarak gerçekleşti.

Türkiye nüfusunun %18,6’sının ikamet ettiği İstanbul, 14 milyon 657 bin 434 kişi ile en çok nüfusa sahip olan il oldu. Bunu sırasıyla %6,7 (5 milyon 270 bin 575 kişi) ile Ankara, %5,3 (4 milyon 168 bin 415 kişi) ile İzmir, %3,6 (2 milyon 842 bin 547 kişi) ile Bursa ve %2,9 (2 milyon 288 bin 456 kişi) ile Antalya illeri takip etti. Bayburt ili ise 78 bin 550 kişi ile en az nüfusa sahip il oldu.

Ülkemizde 2014 yılında 30,7 olan ortalama yaş, 2015 yılında önceki yıla göre artış göstererek 31 oldu. Ortalama yaş erkeklerde 30,4 iken, kadınlarda 31,6 olarak gerçekleşti. Ortalama yaşın en yüksek olduğu iller sırasıyla Sinop (39,3), Balıkesir (38,8) ve Kastamonu (38,3) iken, en düşük olduğu iller ise sırasıyla Şanlıurfa (19,3), Şırnak (19,5) ve Ağrı (20,3)’dür.



Ülkemizde 15-64 yaş grubunda bulunan (çalışma çağındaki) nüfusun oranı 2015 yılında, bir önceki yılda olduğu gibi %67,8 (53 milyon 359 bin 594 kişi) olarak gerçekleşti.

⁴ Demografik veriler TÜİK'nun yayınladığı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi Sonuçları, 2014 raporundan alınmıştır.

Çocuk yaş grubundaki (0-14) nüfusun oranı ise %24'e (18 milyon 886 bin 220 kişi) gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı da %8,2'ye (6 milyon 495 bin 239 kişi) yükseldi.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 2014 yılına göre 1 kişi artarak 102 kişi oldu. İstanbul, kilometrekareye düşen 2 821 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu ilimiz oldu. Bunu sırasıyla; 493 kişi ile Kocaeli, 347 kişi ile İzmir ve 283 kişi ile Gaziantep takip etti. Nüfus yoğunluğu en az olan il ise bir önceki yılda olduğu gibi, kilometrekareye düşen 12 kişi ile Tunceli oldu.

Yüzölçümü bakımından ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 55, en küçük yüzölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 275 olarak gerçekleşti.

5.2. Türkiye'nin 2016 Yılı Ekonomik Görünümü

Türkiye, dünyanın 18. ve Avrupa'nın 7. büyük ekonomisine sahip olarak orta vadede (2016-2018) %4,5-5 oranında büyüme hızını yakalamayı hedeflemektedir⁵. Nitekim 2015'in üçüncü çeyreğinde Türkiye ekonomisi yüzde 4 büyüme bandını yakalamıştır.

2015 yılında iktisadi faaliyette beklentilerin üzerinde bir büyüme gerçekleşmiştir. Jeopolitik riskler ve küresel ekonomideki yavaşlama nedeniyle dış talepte daralma yaşanmış ancak iç talebin olumlu katkısı büyümeyi desteklemiştir. Bununla birlikte 2015 yılı son çeyreğinde, bir yıllık dönemin ardından net ihracat büyümeye yeniden pozitif katkı sağlamaya başlamıştır. 2016 yılı ilk çeyreğinde, sanayi üretiminde 2015 yılı son çeyreğinde gerçekleşen yükseliş eğilimi devam etmiştir⁶.

Son yıllarda %3-4 aralığında seyreden ekonomik büyüme Türkiye için yeterli görülmemektedir. Bu nedenle ekonomik büyümenin hızlandırılması amaçlanmaktadır. Daha önceki dönemlerde uygulanan temkinli mali politikalar yerine kademeli olarak daha esnek mali politikalara geçileceği, daha hızlı büyüme için önceki hükümetlere göre daha farklı bir ekonomi politikası izleyeceği 65. hükümetin beyanlarından öngörülmektedir⁷. Bunlara paralel olarak para politikası da ekonomik büyümeyi destekleyecek şekilde yenilenecektir.

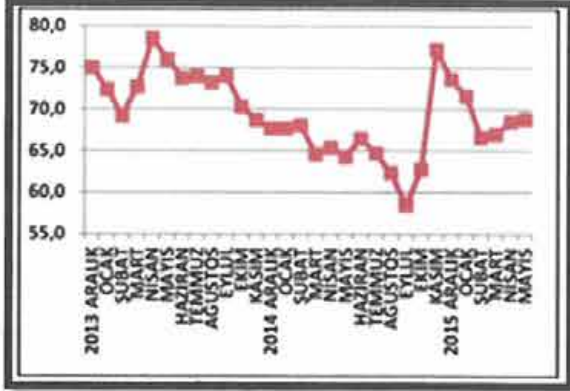
65. hükümetin önemli gündem önceliklerinin başında, Başkanlık Sistemi veya partili Cumhurbaşkanlığı sistemini içeren anayasa değişikliğinin meclise getirilmesi bulunmaktadır. Herhangi bir referandum halinde o tarihe kadar siyaset ekonominin önüne geçecek ve ekonomide yeni bir bekle-gör dönemi ile yavaşlama ortaya çıkacaktır. Bu durumda yeni siyasi belirsizliklerin kredi notunu düşürmesi muhtemeldir.

⁵ <http://www.mfa.gov.tr/turk-ekonomisindeki-son-gelismeler.tr.mfa> Erişim tarihi: 24.06.2016

⁶ TC. Merkez Bankası Finansal İstatistik Raporu, "Makro Ekonomik Görünüm Mayıs 2016", sayı:22

⁷ IMSAD Aylık Sektör Raporu Mayıs 2016, "Türkiye Ekonomisi"

Anayasa değişikliği referandumunu, olası bir erken seçim, dokunulmazlıkların kaldırılması sonrası oluşacak siyasi gerginlikler ile olası bir ara seçim gibi gelişmelerin yaratacağı yeni siyasi belirsizlikler Türkiye'nin kredi notunun düşürülmesine yol açabileceği öngörülmektedir.⁸



Grafik 2.2.1: Tüketici güven endeksi

KURUM	NOT	GÖRÜNÜM	GÜNCELLEME TARİHLERİ 2016
STANDART AND POORS	BB+	DURAGAN	6 Mayıs 4 Kasım
MOODYS	Baa3 YATIRIM YAPILABİLİR	NEGATİF	8 Nisan 5 Ağustos 2 Aralık
FITCH	BBB- YATIRIM YAPILABİLİR	DURAGAN	26 Şubat 19 Ağustos

Tablo 2.2.1: Türkiye'nin kredi notları

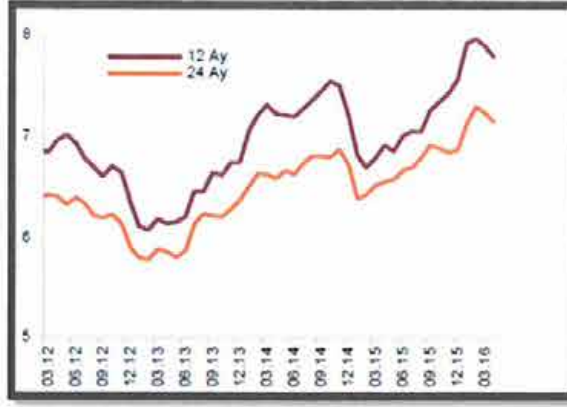
T.C. Merkez Bankası önceki aylarda uyguladığı faiz indirimini 2016 yılı II. çeyreğinde de sürdürmüştür. Böylece Merkez Bankası temkinli para politikasına devam ederken hızlı faiz indirimi endişelerini de şimdilik ortadan kaldırmıştır. T.C. Merkez Bankası para politikasında uyguladığı çoklu faiz politikası içinde gecelik faiz oranlarını yüzde 10'dan yüzde 9,50'ye indirmiş, bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı ise yüzde 7,5 düzeyinde sabit tutulmuştur. T.C. Merkez Bankası'nın çoklu faiz uygulamaları ile oluşan bankaları fonlama ortalama maliyeti de böylece yüzde 8,40 oranından yüzde 8,20 oranına inebilecektir. Bu maliyet düşüşü kredi maliyetlerinde de sınırlı bir indirim katkısı sağlayacaktır⁹.

Enflasyonda 2015 yılının son çeyreğindeki artış sonrasında, son dönemde gıda fiyatlarından kaynaklı düşüş görülmüştür. Ayrıca 2016 yılı ilk çeyreğinde döviz kurlarının yıllık enflasyon üzerindeki birikimli etkileri azalmaya devam etmektedir (Grafik 2.2.2.). Bu doğrultuda çekirdek göstergelerin yıllık enflasyonu son dönemde bir miktar düşmüş, ana eğilimlerinde görülen iyileşme devam etmiştir.¹⁰

⁸ İMSAD Aylık Sektör Raporu Mayıs 2016, "Türkiye Ekonomisi"

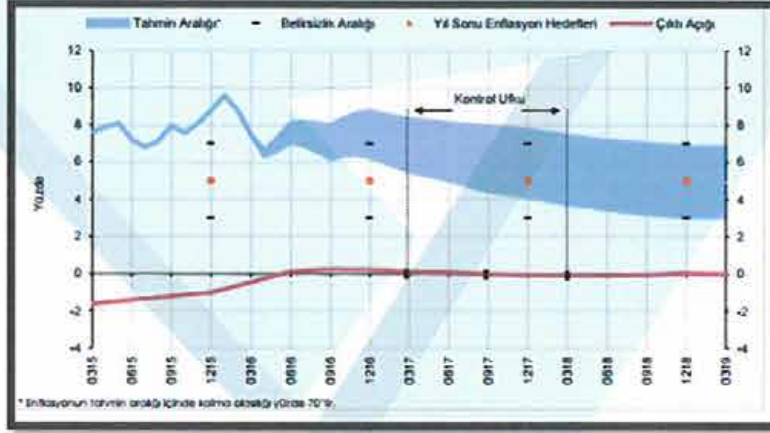
⁹ İMSAD Aylık Sektör Raporu Mayıs 2016, "Dünya Ekonomisi"

¹⁰ TC. Merkez Bankası Finansal İstatistik Raporu, Makro Ekonomik Görünüm Mayıs 2016, sayı:22 ve TC Maliye Bakanlığı Yıllık Ekonomik Rapor 2015, Ocak 2016 Raporlarından derlenmiştir.



Grafik 2.2.2: Enflasyon beklentisi (Son Veri: 04.16)¹¹

T.C. Merkez Bankası 2016-II. Enflasyon Raporu'nda, enflasyonun yüzde 5'lik hedefe kademeli olarak yakınsayacağı; 2016 yılında yüzde 7,5'e; 2017 yılında ise yüzde 6'ya geriledikten sonra 2018 yılında yüzde 5 düzeyinde olacağı öngörülmektedir. Bu çerçevede enflasyonun, yüzde 70 olasılıkla, 2016 yılı sonunda %6,3-8,7 aralığında, 2017 yılı sonunda ise %4,2-7,8 aralığında gerçekleşeceğini öngörülmektedir¹² (Grafik 2.2.3).



Grafik 2.2.3: Enflasyon ve çıktı açığı tahminleri¹³

Enflasyon beklentileri, fiyatlama davranışları ve enflasyonu etkileyen diğer unsurlardaki gelişmeler dikkate alınarak para politikasındaki sıkı duruşun sürdürüleceği beklenilmektedir. Türk Lirasında değer kaybı Türk Lirası FED faiz artışı beklentisi ve içeride yaşanan siyasi gelişmeler nedeniyle Mayıs ayında değer kaybetmiştir. Yeni hükümet ve T.C. Merkez Bankası'nın temkinli politikaları Türk Lirasında değer kaybını bir miktar azaltmıştır. Sepet kur 3,10 TL üzerinde kalmaya devam edecektir. Türk Lirası faizlerde oynaklık, yeniden sıkılaştırılan küresel mali koşullar, içeride siyasi gelişmeler ve belirsizlikler ile T.C. Merkez Bankası'nın temkinli para politikası karşısında Mayıs ayı genelinde TL faizlerde oynaklık yaşanmış olup yaz aylarında da bu oynaklığın sürmesi beklenmektedir¹⁴.

¹¹ TC. Merkez Bankası Finansal İstatistik Raporu, Mayıs, 2016 Sayı:22 raporundan alınmıştır.

¹² TC Merkez Bankası Finansal İstikrar Raporu Mayıs 2016, Sayı:22

¹³ TC Merkez Bankası Finansal İstikrar Raporu Mayıs 2016, Sayı:22'den alınmıştır.

¹⁴ İMSAD, Aylık Sektör Raporu Mayıs 2016, "Dünya Ekonomisi"

5.3. Türkiye Gayrimenkul Piyasası'na Genel Bakış

Türkiye ekonomisi ve gayrimenkul piyasaları, son iki yılda dört kez yapılan seçimlerin yarattığı politik gerginlik ve belirsizliklerin yanında küresel piyasalardaki olumsuz gelişmelerden de etkilenmiştir. Politik belirsizlik, 1 Kasım 2015'de yapılan ve sonucunda tek parti iktidarı kesinleşen genel seçimin sonucunda en az dört yıl için ortadan kalkmış gözükmemektedir.

Ancak, Türkiye gibi gelişmekte olan tüm piyasaları olumsuz etkileyen Amerikan Merkez Bankası (FED)'nin 2016 yılı başında faiz arttırma kararı ekonomi ve finans piyasaları üzerindeki baskıyı halen devam ettirmektedir. Bu kararın sermaye hareketlerine direk etkisi olduğu gibi, diğer sektörleri ve Türkiye'de gayrimenkul sektörünü de etkileyeceği öngörülebilmektedir.

Türkiye gayrimenkul piyasalarında 2015 yılının ilk altı ayında görülen durgunluk, dördüncü çeyrek itibari ile temkinli bir hareketlenme sürdürmüştü ve 2016 yılına girilmiştir. Bu hareketlilik konut sektöründe daha belirgin olarak izlenmektedir. Gayrimenkul arz tarafında 2014 ve 2015'in ilk üç çeyreğini yüksek bir stok üretimiyle geçiren konut sektörü, bu dönemde yavaşlayan talebi hareketlendirebilmek için avantajlı satış şartları sunan kampanyalarını devreye sokmuşlardır. Etkili olan bu uygulama 2016 yılında da devam etmiştir.(Bkz: Tablo 2.3.1)

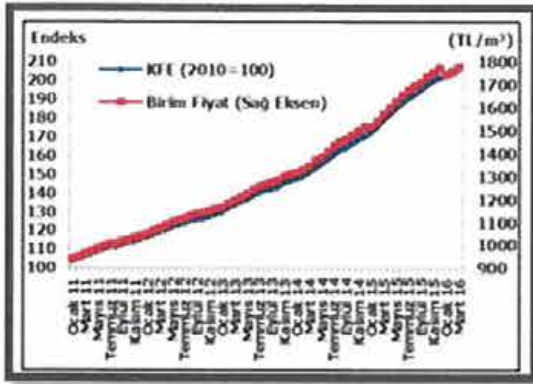
Dönem	Toplam	Birinci El	İkinci El
2015 Ocak-Nisan	416.535	182.718	233.817
2016 Ocak-Nisan	409.812	186.768	223.044
%DEĞİŞİM	-1,6	2,2	-4,6

Tablo 2.3.1: Konut satışlarının dağılımı

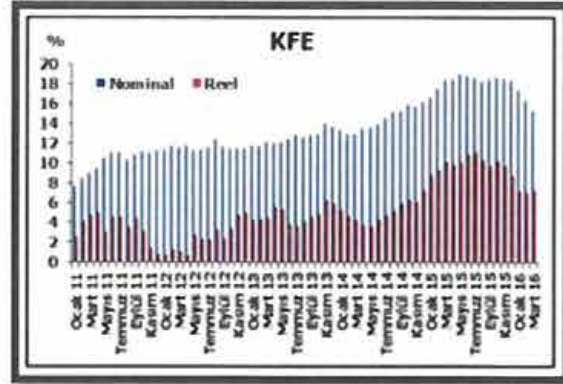
Bölgemizde artan jeopolitik risklere Rusya ile yaşanan krizin de eklenmesi, faiz oranlarının görece yüksek olması, petrol fiyatlarındaki düşüşe paralel olarak ihracat rakamlarının düşmesi ile birlikte yaşanan gelişmelerin gayrimenkul piyasasına etkilerini 2016 yılının yaz aylarını da içeren ikinci yarısında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

Türkiye konut piyasasındaki fiyat değişimlerini takip etmek amacıyla tabakalanmış ortanca fiyat yöntemi ile hesaplanan KFE (2010=100), 2016 yılı Mart ayında bir önceki aya göre yüzde 1,09 oranında artarak 206,18 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 15,33 oranında artan KFE, aynı dönemde reel olarak yüzde 7,32 oranında artmıştır.

Metrekare başına konut değeri olarak hesaplanan birim fiyatlar 2015 yılı Mart ayında 1569,63 TL/m² iken 2016 yılı Mart ayında 1774,34 TL/m² olarak gerçekleşmiştir.*¹⁵



Grafik 2.3.1: KFE ve birim fiyat *



Grafik 2.3.2: KFE yıllık yüzde değişim*

5.4. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

5.4.1. Kocaeli İli¹⁶

Kocaeli İli, doğu ve güneydoğusunda Sakarya, güneyinde Bursa, batısında İstanbul ve Yalova illeri, İzmit Körfezi, Marmara Denizi, kuzeyinde ise Karadeniz ile çevrilidir. İlin yüzölçümü 3.418 km²'dir.

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

Kocaeli İli'nin Ankara'ya olan uzaklığı 342 km., İstanbul İli'ne olan uzaklığı ise 111 km.'dir. Kocaeli, 1,5 milyonu aşkın nüfusu, 12 ilçesi, 1'i büyükşehir, 12'si ilçe belediyesi olmak üzere toplam 13 belediyesi, 243 köyü ve km²'ye düşen 445 kişilik nüfus yoğunluğu ile ülkemizin önemli illerinden biridir.

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

Kocaeli'nin bitki örtüsü, kıyısıyla dağlık alanlar arasında önemli farklılıklar göstermektedir. Kuzeyden güneye doğru gidildikçe Karadeniz'e özgü bitki topluluklarının yerini Akdeniz bitki örtüsü almaya başlar.

¹⁵ * TC Merkez Bankası, İstatistik Genel Müdürlüğü Reel Sektör Verileri Müdürlüğü, "Konut Fiyat Endeksi Mart 2016", 27 Mayıs 2016

¹⁶ İl hakkında bilgiler ve görseller çeşitli internet sitelerinden derlenmiştir.

Samanlı dağları ile Karadeniz Kıyısı arasındaki alanlar sık ve nemcil ormanlarla kaplıdır. Samanlı Dağları'nın yüksek kesimleri iğne yapraklılarla örtülüdür. İzmit Körfezinin kuzey ve doğusunda Akdeniz iklimine özgü makilere rastlanır.



Kocaeli, coğrafi konumu, İstanbul Metropolü'ne yakınlığı, kara, deniz ve demiryolu ulaşım imkânlarına sahip olması gibi nedenlerle yoğun bir sanayileşmeye ve buna paralel olarak hızlı bir nüfus artışına sahne olmaktadır. Nüfus artışı, büyük ölçüde dışarıdan göç alma sonucunda ortaya çıkmaktadır. Halen Kocaeli nüfusunun % 75' ini yurdun her yöresinden ve özellikle Doğu ve Güneydoğu illerimizden gelen vatandaşlardan oluşmaktadır.

Nüfus

Kocaeli il nüfus bilgileri												
Yıl	Toplam	Değişim	Sıra	Oran	Kır - Şehir				Erkek - Kadın			
					Kır	Şehir	Kır	Şehir	Erkek	Kadın	Oran	
1965 ^[2]	335 518	—	40	%1.07	198 987	%59	%41	136 531	177 915	%53	%47	157 603
1970 ^[3]	385 408	%15 ▲	39	%1.08	197 223	%51	%49	188 185	204 040	%52.9	%47.1	181 368
1975 ^[4]	477 736	%24 ▲	34	%1.18	222 179	%47	%53	255 557	254 643	%53.3	%46.7	223 093
1980 ^[5]	596 899	%25 ▲	29	%1.33	278 873	%47	%53	318 026	311 837	%52.2	%47.8	285 062
1985 ^[6]	742 245	%24 ▲	24	%1.47	330 328	%45	%56	411 917	383 691	%51.7	%48.3	358 554
1990 ^[7]	936 163	%26 ▲	18	%1.66	353 604	%38	%62	582 559	486 436	%52	%48	449 727
2000 ^[8]	1 206 085	%29 ▲	15	%1.78	483 180	%40	%60	722 905	625 309	%51.9	%48.2	580 776
2007 ^[9]	1 437 926	%19 ▲	12	%2.04	543 684	%38	%62	894 242	728 590	%50.7	%49.3	709 336
2008 ^[10]	1 490 358	%4 ▲	12	%2.08	97 625	%7	%93	1 392 733	756 092	%50.7	%49.3	734 266
2009 ^[11]	1 522 408	%2 ▲	11	%2.1	99 656	%7	%93	1 422 752	771 502	%50.7	%49.3	750 906
2010 ^[12]	1 560 138	%2 ▲	11	%2.12	100 356	%6	%94	1 459 772	788 267	%50.5	%49.5	771 871
2011 ^[13]	1 601 720	%3 ▲	11	%2.14	101 762	%6	%94	1 499 958	812 302	%50.7	%49.3	789 418
2012 ^[14]	1 634 691	%2 ▲	11	%2.16	107 284	%7	%93	1 527 407	828 071	%50.7	%49.3	806 620
2013 ^[15]	1 676 202	%3 ▲	11	%2.19	0	%0	%100	1 676 202	849 465	%50.7	%49.3	826 737



Ekonomi ve Sanayi

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

Kocaeli, bir sanayi kenti olarak GSYİH'nın yüzde 69,9'unun sanayi sektöründe yaratıldığı bir bölgedir ve ilde Sanayi Odası'na bağlı yaklaşık bin 300 sanayi kuruluşu faaliyet göstermektedir. Bu sanayi kuruluşları ağırlıklı olarak Gebze, İzmit ve Körfez ilçelerinde toplanmıştır. Ülkemizin en büyük 100 sanayi kuruluşunun 18'i Kocaeli'nde bulunmaktadır. 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. Kocaeli'nin imalat sanayi açısından ülke içindeki ve dış ticaretteki payı ise yüzde 13'tür. Kocaeli'nde faaliyet gösteren önemli sektörlerin Türkiye içindeki payı incelendiğinde yüzde 28 ile kimya sanayi birinci sırada yer almaktadır. Bunu sırasıyla metal eşya, otomotiv, makine ve taş ile toprağa dayalı sanayi izlemektedir. Ülke genelinde tüketilen toplam elektrik enerjisinin yaklaşık yüzde 10'u Kocaeli sanayisi tarafından değerlendirilmektedir. Üretiminde ileri teknoloji kullanan Kocaeli sanayicisi, küresel ölçekte rekabet edebilme imkanını arttırmıştır. Kocaeli'nde sayıları 100'ü aşkın yabancı sermayeli sanayi kuruluşu bulunmaktadır. İl genelinde ayrıca 7'si faal olmak üzere, 12 organize sanayi bölgesi bulunmaktadır. Bölgede yoğunlaşan sanayi kuruluşlarının yanı sıra bilimsel araştırma ve geliştirme merkezleri de Kocaeli ekonomisine güç katmaktadır. Kocaeli Üniversitesi başta olmak üzere bölge sınırındaki Sabancı Üniversitesi, Marmara Araştırma Merkezi, Gebze Yüksek Teknoloji Enstitüsü, TÜBİTAK, TSE Merkez Laboratuvarları, TEKMER (Teknoloji Geliştirme Merkezi), TÜBİTAK Teknoparkı, GOSB Teknoparkı ve KOÜ Teknoparkı sanayinin teknolojik gelişimine ivme katan kurum ve kuruluşlardır. Kocaeli, kişi başına düşen yıllık milli gelir açısından son 10 yıldır ülke genelinde birinci sırada yer almaktadır. Bu değer, Türkiye ortalamasının yaklaşık iki buçuk katıdır. Genel bütçe ve vergi gelirlerine katkı bakımından da Kocaeli yüzde 17,41 ile Türkiye sıralamasında ikinci sırada yer almaktadır.

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

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

5.4.2. Derince İlçesi¹⁷

İzmit'in batısında ki Derince, nüfusu, ekonomik yapısı ile oldukça gelişmiştir.



3 Kasım 1999 tarihinde ilçe statüsüne kavuştu ve sınırları kuzeye doğru genişledi. Buna göre doğusunda Çınarlıdere, batısında Kaşkaldere arasına sıkışmış olan yaklaşık 100.000 nüfuslu Derince'nin kuzeyinde Çenedağ yer alırken güneyinde İzmit Körfezi bulunuyor. Derince'nin yüzölçümü mücavir alan olarak 1550 hektar'dır. İlçe, batısında Körfez, kuzeyinde İstanbul'un Şile, kuzeydoğusunda Kandıra ve doğusunda İzmit ilçeleriyle çevrilidir.

Derince'nin sınırları içerisinde birçok sanayi kuruluşu yer almaktadır. Bunlardan bazıları: Derince Limanı, Petrol Ofisi, Shell, Türkkablo, Koruma Tarım, Uzer Makine, Körfez Kimya, Varilsan, Tavas Yem fabrikalarıdır. Ayrıca Kocaeli emniyet Müdürlüğü, SSK Kocaeli Hastanesi, Kocaeli Üniversitesi Tıp Fakültesi Uygulama ve Araştırma Hastanesi, Toprak Mahsulleri Ofisi gibi önemli kamu kuruluşları da yer almaktadır.

Dumlupınar, Deniz, Çenedağ, Sırrıpaşa, Çınarlı, Yenikent, Mersincik, Yavuz Sultan, İbn-i Sina, Fatih mahallelerinin yanı sıra Derince'ye ilçe olmasından sonra Karagöllü, Terziler, Çavuşlu, Tahtalı, Toylar (sonradan Merkez ilçeden ayrılıp buraya geçti), Geredeli ve Kaşıkçı muhtarlıkları bağlanmıştır.

¹⁷ İlçe hakkında bilgiler ve görseller çeşitli internet sitelerinden derlenmiştir.

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

Rapora konu taşınmazların değerlemesinde “Emsal Karşılaştırma Yöntemi” ve “Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı” kullanılmıştır.

6.1. Bölge Piyasa ve Emsal Araştırmaları

Arsa Emsal Araştırmaları :

- **Saray Gayrimenkul (542 529 1156):** Derince Limanı'na yakın mesafeli, 545 m² yüzölçümlü, “Ticaret Alanı” imarlı, E:1.00 yapılaşma şartı olan arsanın 650.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~1.193,-TL/m²)
- **Kocaelimiz Gayrimenkul (532 792 6001):** Çınarlı Mahallesi'nde, 482 m² yüzölçümlü, “Konut Alanı” imarlı, E:0.60 ve Taks:0.30 yapılaşma şartları olan arsanın 460.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~956,-TL/m²)
- **Sahibinden :** Çınarlı Mahallesi'nde, 673 m² yüzölçümlü, “Konut Alanı” imarlı, E:0.60 ve Taks:0.30 yapılaşma şartları olan arsanın 545.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~810,-TL/m²)
- **Sahibinden (530 373 4746) :** Çınarlı Mahallesi'nde, 2 parselden oluşan toplam 250 m² yüzölçümlü, “Konut Alanı” imarlı, E:1.20 ve Taks:0.40 yapılaşma şartları olan arsanın 158.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~632,-TL/m²)

Konut Emsal Araştırması:

- **Taceser İnşaat (533 426 6309):** Çınarlı Mahallesi'nde, açık otoparklı, 1. katta, 84 m² 2+1 dairenin 137.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~1.631,-TL/m²)
- **Sahibinden (533 689 7458):** Çınarlı Mahallesi'nde, 4. katta, 88 m² 2+1 dairenin 147.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~1.670,-TL/m²)
- **Ak-bal Gayrimenkul (533 894 3834):** Şirintepe Mahallesi'nde, 3. katta, 235 m² 4+2 dubleks tipi dairenin 255.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~1.085,-TL/m²)
- **Kenanoğlu Gayrimenkul (535 731 8017):** Şirintepe Mahallesi'nde, 3. katta, 230 m² 4+2 dubleks tipi dairenin 260.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~1.130,-TL/m²)

- **Sahibinden (530 522 0655):** Çınarlı Mahallesi'nde, bahçe katta, 140 m² 3+1 dairenin 180.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~1.286,-TL/m²)
- **Galaksi Gayrimenkul (507 537 1923):** Çınarlı Mahallesi'nde, 3 katlı ve bahçeli, 196 m² 3+2 tripleks tipi dairenin 425.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~2.168,-TL/m²)
- **Kenanoğlu Gayrimenkul (535 731 8017):** Çınarlı Mahallesi'nde, 3. katta, 130 m² 2+1 dairenin 183.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~1.408,-TL/m²)
- **Tetik İnşaat (545 671 0004):** Çınarlı Mahallesi'nde, 2. katta, 110 m² 2+1 dairenin 123.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~1.118,-TL/m²)
- **Ak-bal Gayrimenkul (533 894 3834):** Çınarlı Mahallesi'nde, giriş katta, 85 m² 2+1 dairenin 114.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~1.341,-TL/m²)

Ticari Ünite Emsal Araştırması:

- **Beşbaşlar Emlak (532 703 2831):** Çenedağ Mahallesi'nde, 2 yola cepheli, hali hazırda giyim mağazası olan,135 m² zemin ve 135 m² bodrum olmak üzere toplam 270 m² **dükkanın** 1.525.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~5.648,-TL/m²)
- **Sahibinden (532 509 7327):** Derince merkezde konumlu, cadde ve pasaj içine cepheli, zemin ve asma kattan oluşan toplam 100 m² **dükkanın** 500.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: 5.000,-TL/m²)
- **Sahibinden (534 383 3266):** Çenedağ Mahallesi'nde, ana cadde cepheli, 45 m² **dükkanın** 142.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~3.156,-TL/m²)
- **Sahibinden (542 226 1017):** Çenedağ Mahallesi Denizciler Caddesi'nde, 25 m² ve 35 m² olmak üzere toplam 60 m² 2 adet **dükkanın** 157.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: 2.617,-TL/m²)
- **Korhan Emlak (535 792 4220):** Çenedağ Mahallesi'nde E5 yanyol arka sokağında konumlu, bodrum ve zemin kattan oluşan toplam 200 m² **dükkanın** 525.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: 2.625,-TL/m²)
- **Huzur Emlak41 (532 653 2454):** Çenedağ Mahallesi'nde, restaurant veya mağaza olmaya uygun, 2 bölümlü 170 m² **dükkanın** 480.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~2.824,-TL/m²)
- **Huzur Emlak41 (532 653 2454):** Çenedağ Mahallesi belediye karşısında, 28 m² 1+0 **ofisin** 90.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~3.214,-TL/m²)

6.2.1.1 Emsal Karşılaştırma Yöntemi İle Arsa Değeri Tespiti

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

Rapor içerisinde belirtilmiş olan emsal arsa değerlerinin m² birim değerlerinin konumlarına, büyüklüklerine ve imar özelliklerine, yapılaşma şartlarına göre değişkenlik gösterdiği tespit edilmiştir. Aşağıda yapılan düzeltmeler tablo halinde sunulmuştur.

DÜZELTME KRİTERLERİ	EMSAL	EMSAL	EMSAL	EMSAL
	2	3	4	5
YÜZÖLÇÜM (m ²)	545	482	673	250
SATIŞA SUNULAN BİRİM DEĞERİ (TL/m ²)	1.193	956	810	632
PAZARLIK PAYI	5%	5%	5%	5%
GERÇEKLEŞMESİ MUHTEMEL BİRİM DEĞER (TL/m ²)	1133,35	908,2	769,5	600,4
BÜYÜKLÜK İÇİN DÜZELTME	-25%	-25%	-25%	-25%
KONUM DÜZELTMESİ	-10%	0%	10%	15%
İMAR FONKSİYONU DÜZELTMESİ	15%	60%	60%	30%
DÜZELTİLMİŞ BİRİM DEĞER (TL/m ²)	906,40	1226,07	1115,78	720,48
ORTALAMA BİRİM DEĞER (TL/m ²)	(992,18) ~ 1000			

Tüm bu veriler ışığında taşınmazın mevcut özellikleri göz önünde bulundurularak ve yapılaşma yoğunluğu, yüzölçümü, imar durumu dikkate alınarak rapor konusu parselin toplam değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	İMAR FONKSİYONU	YAPILAŞMA ŞARTLARI	BİRİM DEĞER (TL)	TOPLAM DEĞER (TL)
4968	1	72.620,00	Ticaret Alanı	E:1.20, Bina Yüksekliği:3 kat	1000	72.620.000-

6.3.1. Nakit Akışı Yaklaşımı Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç

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

Gelir yaklaşımı tıpkı maliyet yönteminde olduğu gibi piyasa rayicini oluşturan yeterli emsal bulunamadığı takdirde çoğunlukla kullanılmaktadır.

Bu yaklaşım, detaylı matematiksel formüllere ve bu formüllerde kullanılan fazla sayıda değişkenin kapsamlı araştırmalar ile doğru tespit edilmesine dayanmaktadır.

Taşınmazın mevcut özellikleri nedeni ile gelir indirgeme yaklaşımı ile değeri de irdelenmiştir. Bu yöntem ile rapor konusu parseller üzerinde mevcut imar durumu doğrultusunda bünyesinde konut, ofis/dükkan/mağaza bulunan bir proje geliştirilmiş ve gelir indirgeme yöntemi ile değeri irdelenmiştir.

Varsayımlar

Rapor konusu taşınmazın konum ve yakın çevresi halihazırda ticari ünitelerin yoğun olduğu bir bölgedir. Taşınmazın imar koşullarına uygun olarak bir proje geliştirilmiş olup projeksiyon için aşağıdaki kabuller ve hesaplar yapılmıştır.

- Proje bünyesinde elde edilen inşaat alanları, emsal alanları ve satılabilir alanlar aşağıda tabloda gösterilmiştir.

Parsel Uygulama Alanı	72.620,00
Emsal	1,20
Emsale Dahil İnşaat Alanı	87.144,00
Satılabilir İnşaat Alanı	104.572,80
Ofis İnşaat Alanı %70	73.200,96
Ticaret İnşaat Alanı %30	31.371,84

- Satılabilir inşaat alanının emsale dahil inşaat alanının 1,20 katı kadar olacağı, toplam inşaat alanının ise 1,50 katı kadar olacağı varsayılmıştır.
- Satılabilir alanların %70 i kadar rezidans-ofis, %30 u dükkan /mağaza olacağı ve toplam inşaat alanının ise emsale dahil inşaat alanının 1,50 katı kadar olacağı öngörülmüştür.
- Rezidans/Ofis birim fiyatlarının 2016 yılı için ortalama 2500 TL/m² dükkan/mağaza birim fiyatlarının ise ortalama 5600 TL/m² birim fiyatlarda satışlarının gerçekleşeceği kabul edilmiştir. Her yıl bu birim değerlerin %10 artacağı varsayılmıştır.
- Rezidans/Ofis satışlarının 2017 yılında %70, 2018 yılında ise %30 dükkan/mağaza alanlarının ise 2017 yılında %60, 2018 yılında %40 tamamlanacağı kabul edilmiştir.
- Nakit akışları hesapları yapılırken tüm gelir ve giderler TL bazındadır.
- Kullanılan tüm varsayımlar, tablolara formül yoluyla işlenerek rakamların görünen ondalık basamak sayısı kısıtlanmış ve yuvarlanmıştır.
- Yukarıda yapılan kabuller ve hesaplanan değerlere göre projenin indirgenmiş nakit akımları analizi ekteki tabloda gösterilmiştir.

- İskonto oranı risksiz getiri oranı ve risk primi toplamları olup 0,15 olarak alınmıştır. Buna göre 15 Ocak 2020 vadeli 6 aylık kupon ödemeli devlet tahvili baz alınmıştır. (Kupon Faizi:5,25 Kupon Dönemi:6 ay, Risksiz Getiri Oranı: Kupon Faizi x Kupon Dönemi=5,25 x 2 =10,50 alınmış olup Risk Primi: 4,50 olarak kabul edilmiştir.)

Ulaşılan Değer

İndirgenmiş Nakit Akımları Hesabına göre oluşan değerler aşağıdadır. Tablo rapor ekinde sunulmuştur

Toplam Gelirlerin Bugünkü Değeri (TL)	337.884.007,77
Hasılat Payı Oranı	0,2161
Projelendirilmiş Arsa Değeri (TL)	73.016.734,08

Gelir indirgeme yöntemi tahmin ve projeksiyonlar ile istikrarlı bir ekonomi varsayımına dayalı olduğu için konu parselin arsa değeri, emsal karşılaştırma yöntemi ile ulaşılan değeri olacağı kanaatine varılmıştır. Buna göre rapor konusu parselin pazar değeri **72.620.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine, tapuda Kocaeli İli, Derince İlçesi, Çenedağ Mahallesi, 4968 ada 1 nolu parsel olarak kayıtlı taşınmaz değerinin SPK mevzuatı ve sözleşme gereği tespiti için hazırlanmıştır.

Rapor konusu parselin konumu, civarının teşekkül tarzı, ulaşım imkanları, parselin cephesi, imar durumu ve yapılaşma şartları gibi değerine etken olabilecek tüm özellikler dikkate alınmış ve bölgede detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Buna göre rapor konusu parselin piyasa şartlarına göre hesaplanan ve takdir olunan toplam pazar değeri KDV hariç **72.620.000,-TL** (Altmışsekizmilyondokuzyüzseksendokuzbin Türk Lirası)'dır.

	TL	USD
Parselin KDV Hariç Toplam Değeri	72.620.000	21.873.494
Parselin KDV Dahil Toplam Değeri	85.691.600	25.810.723

- Rapor tarihi itibarıyla TCMB döviz satış kurunu 3,32 TL kullanılmıştır.
- Konu gayrimenkullerin ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri gereğince; Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne "Proje" olarak alınmasında herhangi bir engel bulunmamaktadır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- 2002/4480 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile net alanı 150 m²'ye kadar olan konut teslimlerinde %1 net alanı 150 m²'nin üstünde olan konut teslimleriyle iş yeri ve diğer gayrimenkullerin teslimlerinde ise %18 KDV uygulanmıştır.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.

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

Saygılarımızla,

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

EKLER

- İndirgenmiş Nakit Akışı Tablosu
- Tapu senedi suretleri ve TAKBİS belgeleri
- Aplikasyon krokisi
- İmar durumu örnekleri ve plan notları
- Fotoğraflar ve uydu görüntüsü
- Raporu hazırlayanların SPK lisans belgesi örnekleri