

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU



2016



İZMİR KARŞIYAKA PARSELİ
Karşıyaka/İZMİR

2016/0013

11.01.2016

Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

İş bu rapor, ATAK Gayrimenkul Değerleme A.Ş. ile EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülükleri belirleyen 31.12.2015 tarihli dayanak sözleşmesine istinaden, 11.01.2016 tarihinde, 2016/0013 rapor numarası ile tanzim edilmiştir. Raporu hazırlayan sorumlu değerlendirme 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;
 - Rapor konusu gayrimenkul/gayrimenkuller ile ilgili herhangi bir önyargımızın olmadığını;
 - Değerleme ücretimizin raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmadığını;
 - Değerleme çalışmalarımızı ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirdiğimizi;
 - Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak mesleki eğitim şartlarına haiz olduğumuzu;
 - Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimli olduğumuzu;
 - Değerleme olarak mülkü kişisel olarak denetlediğimizi ve ilgili resmi kurumlarda gerekli araştırmaları yapmış olduğumuzu;
 - Rapor içeriğinde belirtilen değerlendirme uzmanı/uzmanları dışında hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmadığını;
 - Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak değer biçilen mülkü ya da ona ilişkin mülkiyet hakkını etkileyen yasal konulardan sorumlu olamayacağımızı;
- beyan ederiz.

YÖNETİCİ ÖZETİ

RAPOR HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
RAPORU TALEP EDEN	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN	Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
SÖZLEŞME TARİHİ	31.12.2015
DEĞERLEME TARİHİ	08.01.2016
RAPOR TARİHİ	11.01.2016
RAPOR NO	2016/0013
GAYRİMENKUL HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
ADRESİ	Mavişehir Mahallesi Aziz Nesin Bulvarı No:101-103 (Şemikler 25863 ada 1 parsel) Karşıyaka / İZMİR
KOORDİNATLARI	38.471897°, 27.074863°
TAPU BİLGİLERİ	Parselin TAKBİS sistemi üzerinden temin edilen ekli tapu kayıt belgesine göre Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetinde olup tapu kaydında herhangi, bir takyidat mevcut değildir. (Bkz. Raporun 4.2. bölümü.)
İMAR DURUMU	Rapora konu parselin konumlandığı bölgede imar planları iptal edilmiş olup ayrıntılı bilgi raporumuzun ilgili bölümlerinde belirtilmiştir.
ÇALIŞMANIN TANIMI	Bu çalışma yukarıda lokasyonu belirtilen parselin güncel piyasa değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.
PARSELİN KDV HARİÇ DEĞERİ	891.840,-TL (Sekizyüzdoksanbirbinsekizyüzkırk Türk Lirası)

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.
- Bu raporda mülk üzerindeki mülkiyetler veya taşıma bedelleri göz önüne alınmamış sadece gayrimenkulün kendisi göz önüne alınmıştır.
- Değerlemeci mülk üzerinde veya yakınında bulunan/bulunmayan/bulunabilecek tehlikeli veya sağlığa zararlı maddeleri tespit etme yeterliliğine sahip değildir. Değer tahmini yapılırken değer 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.	Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	6
1.7.	Şirket ve Müşteriyi Tanıtıcı Bilgileri.....	7
BÖLÜM 2	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR	9
2.1.	Değer Tanımları	9
2.1.1.	Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değer)	9
2.1.2.	Düzenli Likiditasyon Değeri	9
2.1.3.	Zorunlu Likiditasyon Değeri (Tasfiye Değeri).....	9
2.1.4.	Faal İşletme Değeri.....	10
2.2.	Değerlemede Kullanılan Yöntemler	10
2.2.1.	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı	10
2.2.2.	Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı	10
2.2.3.	Maliyet Yaklaşımı	11
2.2.4.	Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları.....	11
2.3.	Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar	11
2.3.1.	İndirgeme Oranı (İskonto Oranı).....	11
2.3.2.	Varsayımlar	12
2.3.3.	Net Bugünkü Değer (NPV= Net Present Value).....	12
2.3.4.	İç Verim Oranı (IRR)	13
2.3.5.	Kapitalizasyon Oranı (Cap. Rate , Yield).....	13
2.3.6.	Şerefîye.....	13
2.3.7.	Artık Değer veya Dönem Sonu Değeri.....	13
2.3.8.	Rapor Tarihi.....	13
BÖLÜM 3	GENEL VE BÖLGESEL VERİLER	14
3.1.	Türkiye Demografik Veriler (*).....	14
3.2.	2015 Yılı Ekonomik Görünüm	15
3.3.	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	18

3.3.1.	İzmir İli (*)	18
3.3.2.	Karşıyaka İlçesi	22
BÖLÜM 4	GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ BİLGİLER	23
4.1.	Çevre ve Konum	23
4.2.	Parselin Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri	24
4.2.1.	Parselin Takyidat Bilgisi	24
4.3.	Parselin İmar Bilgisi	24
4.4.	Projenin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumundaki Değişiklikler	25
4.4.1	Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi	25
4.4.2	Belediye İncelemesi	25
4.4.3.	Kadastro Müdürlüğü İncelemesi	26
4.5.	İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler	26
4.6.	Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler	26
4.7.	En Etkin ve Verimli Kullanımı	26
4.8.	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	26
4.9.	Hasılat Paylaşımı, Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Pay Oranları.....	26
4.10.	Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş	27
4.11.	Gayrimenkul İle İlgili Fiziksel Bilgiler	27
4.12.	Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler.....	27
BÖLÜM 5	DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ.....	28
5.1.	Emsal Karşılaştırma Yöntemi	28
5.1.1.	Emsal Analizi	28
5.1.2.	Emsal Karşılaştırma İle Ulaşılan Sonuç	29
5.2.	Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç	30
5.2.1	Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı İle Ulaşılan Sonuç	31
5.3.	Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi.....	31
BÖLÜM 6	DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ.....	32

1.1. Rapor Tarihi ve Numarası

Bu rapor, şirketimiz tarafından 31.12.2015 tarihinde, 2016/0013 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

1.2. Rapor Türü

İş bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebi üzerine, İzmir İli, Karşıyaka İlçesi, Şemikler Mahallesi'nde konumlu 25863 ada 1 parselin güncel değerinin tespiti çalışması için hazırlanmıştır. Rapor, Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. firması 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 Dilara DİNÇYÜREK ve Bülent YAŞAR tarafından hazırlanmıştır. Değerleme uzman yardımcıları Naim KULAOĞLU ve Candegir Murat KILINÇ değerlendirme çalışmalarında yardımcı olmuşlardır.

1.4. Değerleme Tarihi

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu için, şirketimizin sorumlu değerlendirme uzmanları 08.01.2016 tarihinde çalışmalara başlamış 11.01.2016 tarihine kadar raporu hazırlamışlardır. Bu sürede resmi kurum araştırmaları, mahallinde incelemeler ve ofis çalışmaları yapılmıştır.

1.5. Dayanak Sözleşmesi

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu, Atatürk Mah. Çitlenbik Caddesi No:4 Ataşehir / İSTANBUL adresindeki EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. için hazırlanmıştır. Rapor, şirketimiz ile şirketiniz arasındaki hak ve yükümlülüklerini belirleyen 31.12.2015 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalarak hazırlanmıştır.

1.6. Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

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

1.7. Şirket ve Müşteriyi Tanıtıcı Bilgileri

DEĞERLEME ŞİRKETİNİ TANITICI BİLGİLER

- 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 değerlendirilmesi" hizmeti verme yetkisi verilmiştir.

MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ÜNVANI : Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

ADRESİ : Atatürk Mah. Çitlenbik Caddesi No:4
Ataşehir / İSTANBUL

İLETİŞİM : 0 216 579 15 15 (Tel)
0 216 456 48 75 (Faks)
info@emlakkonut.com.tr (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,-TL (Ödenmiş Sermayesi)
4.000.000,-TL (Kayıtlı Tavan Sermaye)

PORTFÖY BİLGİLERİ : Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller

HALKA AÇIKLIK ORANI : % 50,66

BÖLÜM 2 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR

2.1. Değer Tanımları

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

Değer kavramı, satın alınmak üzere sunulan bir mal veya hizmetin alıcıları ve satıcıları tarafından sonuçlandırılması muhtemel fiyat anlamına gelmektedir. Değer, mal veya hizmet için alıcılar veya satıcıların üzerinde uzlaşmaya varacakları varsayımsal veya hayali fiyatı temsil etmektedir. Bu nedenle, değer bir gerçeklik değil, belirli bir zaman zarfında satın alınmak üzere sunulan bir mal veya hizmet için ödenmesi olası bir fiyatın takdiridir.¹

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

2.1.1. Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değer)

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

- Alıcının tam olarak bilgilendirildiği ve satıcı ile beraber hareket ettiği ve istekli olduğu varsayılan bir ortamda,
- Herhangi bir kısıtlayıcı etki ve baskı olmaksızın,
- Alıcı ve satıcının gayrimenkulle ilgili bütün olumlu - olumsuz şartlardan haberdar olduğu,
- Değerleme konusu mülkün pazarda makul bir zaman diliminde pazarda kalacağı,
- Gayrimenkulün satışı için yeterli pazarlama yapılacağı ve makul bir süre tanınacağı,
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılacağı varsayılarak yapılan ve bu bilgiler doğrultusunda, mülkün satılabileceği en yüksek peşin satış bedeli ile ilgili oluşturulan kanaat değere “Piyasa Değeri” denir.

¹ UDS –Uluslararası Değerleme Standartları –Değer ve Fiyat

2.1.2. 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.

2.1.3. 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.

2.1.4. Faal İşletme Değeri

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

2.2. Değerlemede Kullanılan Yöntemler

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

² UDS - Uluslararası Değerleme Standartları Faal İşletme Değeri Tanımı

2.2.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

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

2.2.2. Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı

Gelir indirgemesinde, değerlendirme konusu mülkten elde edilecek net işletme gelirini belirlemek için, mukayeseli gelir ve harcama verileri kullanılır. İndirgeme, tek bir yılın gelirine tek bir oran uygulanarak veya bir getiri veya yatırım getirisi ölçümleri verilerini yansıtan belirli bir iskonto oranının, belirli bir zaman dilimi içerisindeki bir dizi gelirlere uygulanmasıyla yapılır. Gelirlerin indirgenmesi yaklaşımına göre bu Direkt Kapitalizasyon ve Gelirlerin Kapitalizasyonu diyebileceğimiz bu iki yöntem temelde mülkün getirdiği gelirlerin öngörülmesi ve kabullerle gelecek yıllarda elde edeceği gelirlerin günümüze getirilmesi temeline kuruludur.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.

³ UDS –Uluslararası Değerleme Standartları

2.2.3. Maliyet Yaklaşımı

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

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

2.2.4. Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları

Bu yaklaşımda gayrimenkule teklif edilen bir veya birden fazla geliştirme projesi modeli uygulanabilir. Bu çalışmada planlanan bir proje ve/veya arsa üzerinde geliştirilebilecek projeler varsayımlarla modellenir. Bu modelleme yasal olarak mümkün, finansal olarak olanaklı, ekonomik olarak azami düzeyde verimli olmalıdır. Bu çalışmalarda projenin girişimci yönünden incelenmesi yapılır. Çalışma kapsamında proje konusu ürünün yer aldığı sektörün mevcut durumu ve geleceğe yönelik beklentilerin incelenmesi ve değerlendirilmesi söz konusudur. Projenin yapılması durumunda yapılacak harcamalar tahmin edilerek firmanın pazarlama politikaları ve genel fizibilite prensipleri dikkate alınarak toplam getiri ve harcamalarla ilgili bir gelir-gider tahmini yapılır. Geliştirilmesi durumunda sektörün genel durumu, benzer projelerin istatistiksel rakamları ve mevcut ekonomik koşullar ve beklentiler çevresinde proje ile ilgili varsayımlarda bulunulur. Bu çalışmalar neticesinde projenin performans tahmini yapılarak projenin gelirlerin indirgenmesi yöntemi ile net bugünkü değer hesabı yapılır. Özellikle ülkemizdeki gayrimenkullerin imar durumlarının çok farklılık göstermesi ve bu nedenle emsal karşılaştırmanın her zaman mümkün olmaması söz konusudur. Geliştirme modellemesi ile sayesinde mülkün geliştirilmiş proje değerinin hesaplanması ve bu değerden güncel mülk değerine ulaşılması mümkündür.

2.3. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar

2.3.1. İndirgeme Oranı (İskonto Oranı)

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

- İndirgeme Oranı Hesaplamasında Kullanılan Yöntem

Dünyanın içinde bulunduğu ekonomik durum ve ekonomik dengelerdeki problemler değerlendirilmede indirgeme oranı belirlenmesi konusunda belirsizliklere neden olmuştur. Değerleme tekniklerinde gayrimenkulün gelirlerinin indirgenmesinde kullanılan; risksiz getiri ve risk primi oranının toplanmasından oluşan indirgeme oranlarının belirlenmesinde dünyada olduğu gibi ülkemizde de sıkıntılar mevcuttur. Özellikle Türkiye’de uzun vadeli mevduatların olmaması, finans çevrelerince piyasadaki en uzun vadeli 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.

2.3.2. 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.

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

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

2.3.4. İç Verim Oranı (IRR)

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

2.3.5. Kapitalizasyon Oranı (Cap. Rate , Yield)

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

2.3.6. Şerefiye

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

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

2.3.7. Artık Değer veya Dönem Sonu Değeri

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

2.3.8. Rapor Tarihi

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

3.1. Türkiye Demografik Veriler (*)

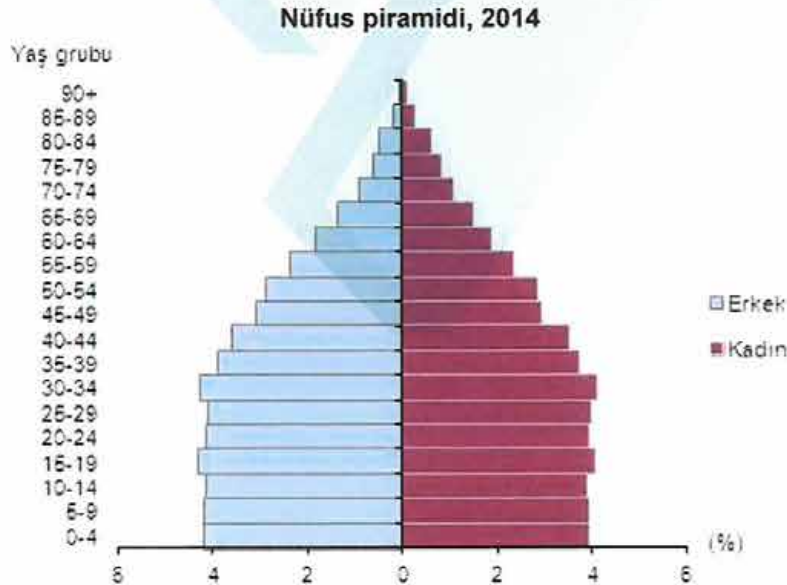
Türkiye nüfusu 31 Aralık 2014 tarihi itibarıyla 77 milyon 695 bin 904 kişi oldu

Türkiye’de ikamet eden nüfus 2014 yılında, bir önceki yıla göre 1 milyon 28 bin 40 kişi arttı. Erkek nüfusun oranı %50,2 (38 984 302 kişi), kadın nüfusun oranı ise %49,8 (38 711 602 kişi) olarak gerçekleşti.

Türkiye’nin yıllık nüfus artış hızı, 2014 yılında %13,3 olarak gerçekleşti. Yıllık nüfus artış hızı 2013 yılında %13,7 iken, 2014 yılında %13,3 oldu. İl ve ilçe merkezlerinde yaşayanların oranı %91,8 oldu. İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı 2013 yılında %91,3 iken, bu oran 2014 yılında %91,8’e yükseldi. Belde ve köylerde yaşayanların oranı ise %8,2 olarak gerçekleşti.

İstanbul’da ikamet eden nüfus bir önceki yıla göre %1,5 artış gösterdi. Türkiye nüfusunun %18,5’inin ikamet ettiği İstanbul, 14 milyon 377 bin 18 kişi ile en çok nüfusa sahip olan il oldu. Bunu sırasıyla %6,6 ile Ankara, %5,3 ile İzmir, %3,6 ile Bursa ve %2,9 ile Antalya illeri takip etti. Bayburt ise 80.607 kişi ile en az nüfusa sahip il oldu.

Türkiye nüfusunun ortanca yaşı yükseldi. Ülkemizde 2013 yılında 30,4 olan ortanca yaş, 2014 yılında önceki yıla göre artış göstererek 30,7 oldu. Ortanca yaş erkeklerde 30,1 iken, kadınlarda 31,3 olarak gerçekleşti. Ortanca yaşın en yüksek olduğu iller sırasıyla Sinop (39,1), Balıkesir (38,6), Edirne ve Kastamonu (38) iken, en düşük olduğu iller ise sırasıyla Şırnak (19,1), Şanlıurfa (19,2) ve Ağrı (20)’dir.



Çalışma çağındaki nüfus bir önceki yıla göre %1,4 arttı Ülkemizde 15-64 yaş grubunda bulunan (çalışma çağındaki) nüfusun oranı 2013 yılına (%67,7) göre 0,1 puan artarak %67,8 (52

640 512 kişi) olarak gerçekleşti. Çocuk yaş grubundaki (0-14) nüfusun oranı ise %24,3'e (18 862 430 kişi) gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı da yaklaşık %8'e (6 192 962 kişi) yükseldi. Türkiye'de kilometrekareye düşen kişi sayısı arttı.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 2013 yılına göre 1 kişi artarak 101 kişi oldu. İstanbul, kilometrekareye düşen 2 767 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu ilimiz oldu. Bunu sırasıyla; 477 kişi ile Kocaeli, 342 kişi ile İzmir, 277 kişi ile Gaziantep, 267 kişi ile Bursa ve Yalova illeri takip etti. Nüfus yoğunluğu en az olan il ise kilometrekareye düşen 12 kişi ile Tunceli oldu.

Yüzölçümü bakımından ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 54, en küçük yüzölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 267 olarak gerçekleşti.

** Demografik veriler TÜİK'nun yayınlamış olduğu Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi Sonuçları, 2014 raporundan alınmıştır.*

3.2. 2015 Yılı Ekonomik Görünüm

2014 yılı sonunda beklentilerin altında olarak %2,9 büyüyen Türkiye ekonomisi, 2014 yılının ilk yarısında geçen yılın aynı dönemine göre %3,1 büyüyerek beklenenden iyi bir büyüme oranı yakalamıştır. Yılın ilk yarısındaki verilere göre, enflasyon ve döviz kuru beklentilerin üzerinde artmaya ve büyüme yavaşlamaya devam etmektedir. Ancak, cari açığı iyileşme de sürmektedir.

2014 yılı genelinde TL'de yaşanan değer kaybı, 2015 yılının ilk dokuz ayında da devam etmektedir. Merkez Bankası tarafından uygulanan sıkılaştırıcı para politikaları ve makro ihtiyati önlemler özel tüketimin azalmasına, kredi artış hızının düşmesine, özel yatırımların ve büyümenin yavaşlamasına sebep olmuştur.

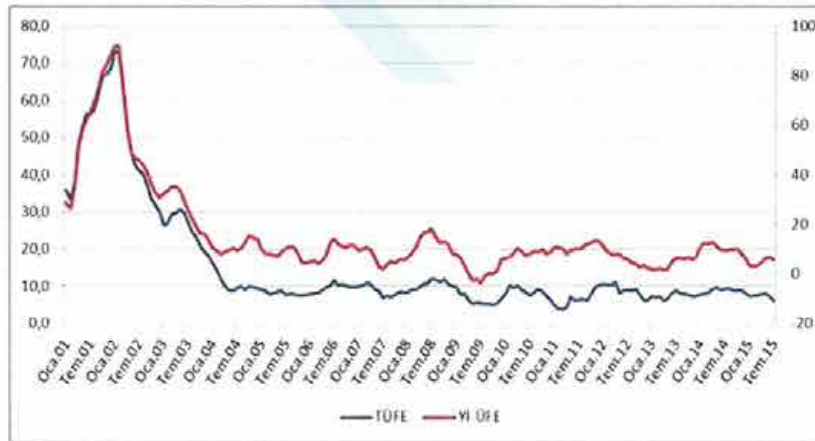
7 Haziran 2015 tarihindeki seçimlerden sonra hükümetin kurulamaması ve 1 Kasım 2015 tarihinde tekrar seçim kararı alınması; Türkiye'nin iç piyasa ve politika kaynaklı endişelerinin devam etmesine neden olmuştur.

Türkiye'deki gelişmelerin yanı sıra, küresel piyasaların seyri de Türkiye ekonomisi üzerinde etkili olmaya devam etmektedir. ABD ekonomisindeki toparlanmaya karşılık, özellikle küresel piyasalarda önemli bir yeri olan gelişmekte olan ülkelere Çin'in büyüme ivmesindeki yavaşlama, küresel ekonomiyi olumsuz etkileyecek unsurlardandır.

Türkiye İstatistik Kurumu tarafından yayınlanan verilere göre, GSYH 2014'ün ilk yarısında geçen yılın aynı dönemine göre %3,1 düzeyinde arttı. GSYH yılın ilk yarısındaki artışına, tüketim 3,9 ve yatırım 1,2 puan katkı sağlarken; stok değişimi ve net ihracatın 2 puan negatif etkisi olmuştur.

ABD ekonomisindeki iyileşmeyle beraber FED'in faiz artırımlarına tahminen yılsonunda başlamasıyla birlikte sermaye akımlarının yön bulmaya çalışacağı bu süreçte, Türkiye gibi gelişmekte olan ülke ekonomilerinden para çıkışı olması beklenmektedir. Ayrıca, yurtdışında siyasi belirsizliklerin devam etmesi ve iç güvenlik endişelerinin artması ekonomik büyümede aşağı yönlü riskleri arttırmaktadır. Bu nedenle, Türkiye'nin büyüme oranındaki yavaşlamanın devam edeceği tahmin edilerek, yaklaşık %2,9 oranında büyümesi beklenmektedir. 2014 yılı sonunda cari açığın GSYH'ya oranı %5,8'e gerilemiştir. Tüketim artışının azalması ve petrol fiyatının düşmesiyle, cari açığın en önemli kalemlerinden olan Türkiye'nin enerji giderinin azalması, yılın ilk yarısında cari açığı daraltma eğilimini devam ettirmiştir. 2015 yılsonu itibariyle cari açığın GSYH'ya oranının %4,5'e düşmesi beklenmektedir. İşgücüne katılımın istihdam artışının üzerinde seyretmesi nedeniyle işsizlik rakamı, 2014 yılsonu itibariyle %10,4 seviyesine ulaşmıştır. Türkiye İstatistik Kurumu'nun verilerine göre Haziran ayındaki işsizlik rakamı %10,4 olarak açıklanmıştır. 2015 yılsonunda işsizlik oranının %11,4 olması beklenmektedir.

2014 yılsonu itibariyle %8,17 olarak açıklanan yıllık enflasyon oranı tahminlerden iyi gelmiştir. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB) yılsonu için en son revize ettiği enflasyon tahmini %8,9 oranındaydı. Merkez Bankası, 2015 yılında enflasyonun orta noktası %6,9 olmak üzere %6-7,8 aralığında gerçekleşmesini beklemektedir. 2015 yılsonunda, yüksek döviz kurlarının gıda fiyatları üzerinde baskı oluşturmaya devam etmesi, dolayısıyla enflasyonun Merkez Bankası tahminleri üzerinde gerçekleşerek %7,6 düzeyinde olması beklenmektedir. Faiz oranları ve krediler TCMB'nin Temmuz ayı enflasyon raporundan, önümüzdeki dönemde daha dar bir faiz koridoru ve tek bir fonlama aracı ile para politikasına yön verileceği beklenmektedir. Halihazırda %7,5 olan politika faiz oranının, yaklaşık 100 baz puan üzerinde seyreden ağırlıklı ortalama fonlama maliyetine yaklaştırılacağı düşünülmektedir.



Kaynak: TÜİK

FED tarafından bu yıl içerisinde faiz artırımını beklenmesi ve TL'nin ABD Doları karşısındaki değer kaybını sürdürmesi dolayısıyla TCMB'nin önümüzdeki dönemde para politikasında daha fazla sıkılaşmaya ihtiyaç duyabileceği düşünülmektedir.

Ağustos ayı itibarıyla kredi hacmi yıllık olarak döviz kurundaki yükselmenin da etkisiyle %27,6 artmıştır. Yıllık artış oranı ticari kredilerde %34,3 ve konut kredilerinde %20 düzeyinde gerçekleşirken, bireysel kredilerde %11,4 ile sınırlı kalmıştır.

İnşaat Sektörü ve Gayrimenkul Piyasası

İnşaat sektörü 2014 yılında da büyümeye devam etmekle birlikte, 2013 yılına göre büyüme hızında yavaşlama görülmüştür. 2013 yılında %7 büyüme oranıyla GSYH üzerinde büyüyen inşaat sektörü, 2014 yılında %2,2 büyüme oranıyla GSYH büyümesinin altında kalmıştır. İnşaat sektörünün GSYH içerisindeki payı %4,7 oranında olmuştur.

2015 yılının ikinci çeyreğinde ise, inşaat sektörü daha önceki iki çeyrekte küçülmesinden sonra %2 oranında büyümüştür. Son dönemde hız kazanan kentsel dönüşüm çalışmaları inşaat sektöründeki büyümede önemli rol oynamıştır.

Yapı Ruhsatı sayısı 2015 yılı ilk yarısında geçen yılın aynı dönemine göre %28,38, yapı kullanım izin belgesi ise %19,45 oranında düşüş göstermiştir. Konut satışları verilerine bakıldığında ise; satışlar 2015 yılı ilk yarısında bir önceki yılın aynı dönemine göre ülke genelinde %21, İstanbul'da ise %15 oranında artmıştır. Ancak, yeni konut satışlarında bu artışın bir bölümü geçen yıllarda yapılan satışların fiili tapu işlemlerinin bu yıl gerçekleştirilmesinden de kaynaklanmaktadır. (Konut satışları verisi TÜİK tarafından tapu satış işlemleri verisi ile hesaplanmaktadır).

Konut sektöründe daha çok orta-üst ve üst gelir grubuna yönelik üretim yapılmasına karşın, talebin yoğun olduğu kesim orta gelir grubudur. Özellikle orta-üst ve üst gelir grubuna hitap eden markalı konut projelerindeki artış, daha çok büyük şehirlerde stok fazlası oluşmasına neden olmaktadır. Önümüzdeki dönemde üst gelir grubuna yönelik mevcut stokun erime hızının yavaşlaması beklenmektedir.

Kaynak: Turkey Real Estate Review | İKİNCİ YARI 2015 Colliers

3.3. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

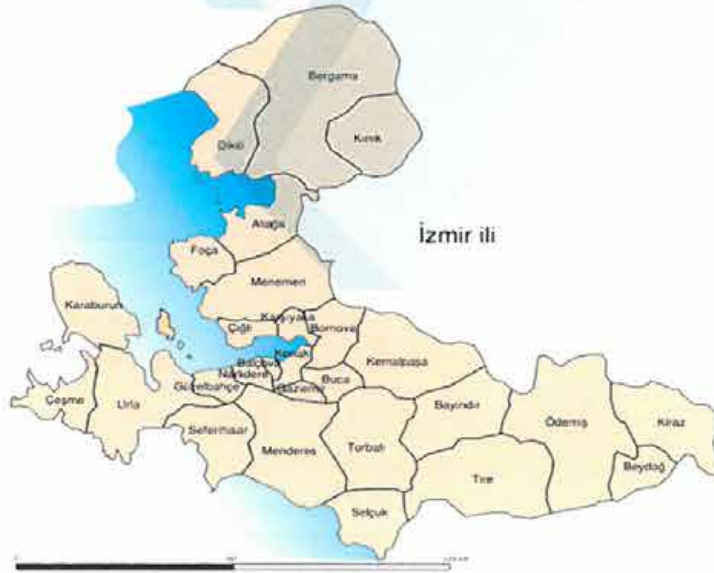
3.3.1. İzmir İli (*)

İzmir, Ege kıyı bölgesinin tipik bir örneği gibidir. Kuzeyde Madra Dağları, güneyde Kuşadası Körfezi, batıda Çeşme Yarımadası'nın Tekne Burnu, doğuda ise Aydın, Manisa il sınırları ile çevrilmiş İzmir, batıda kendi adıyla anılan körfezle kucaklaşır.



İl toprakları, 37° 45' ve 39° 15' kuzey enlemleri ile 26° 15' ve 28° 20' doğu boylamları arasında kahr. İlin kuzey-güney doğrultusundaki uzunluğu yaklaşık olarak 200 km, doğu-batı doğrultusundaki genişliği ise 180 km'dir. Yüzölçümü 12.012 km².dir. Türkiye'nin üçüncü büyük şehri olan İzmir, çağdaş, gelişmiş, aynı zamanda işlek bir ticaret merkezidir.

Bir liman kenti olan İzmir, Türkiye'nin en önemli dış satım limanlarından biridir. İzmir gerek nüfusu, gerekse ticaret, sanayi, eğitim, kültür, eğlence, sanat, sağlık, finans, ulaşım, turizm vb. işlevleriyle ve bu alanlardaki kurum ve kuruluşlarıyla, etki alanıyla Ege'nin metropolü konumundadır.



İzmir, doğal kaynakları ve tarihsel-kültürel değerleriyle Türkiye'nin turizm potansiyeli en zengin illerinden biridir. İzmir, Ege kıyılarında deniz seviyesinden Bozdağların 2.159 metrelik zirvesine kadar çeşitli yükseltilerde son derece çekici kırsal ve kültürel coğrafi görünümlere sahiptir.

İzmir il topraklarının % 60'ı dağlık, % 18'i plato ve % 22'si ovalardan oluşmaktadır. Dağlar kıyılara dik olarak uzanırlar. Bu paralel dağ uzantıları arasındaki çok verimli çöküntü ovaları oluşmuştur.

İlde önemli yükseltiler; Madra Dağları, Yund Dağı, Yamanlar ve Karadağ Kütlesi ile Bozdağlar'dır. Kozak Yaylası, Bozdağlar ve Karaburun yaylaları nemli yayla alanlarıdır. Küçük Menderes Ovası, Bakırçay Ovası, Gediz Ovası ilin önemli ovalarındandır. İzmir birçok oluk şeklinde ovalarla kaplıdır. Bölgenin coğrafyasını ve ovalarını oluşturan önemli akarsular ise Küçük Menderes Irmağı, Gediz Irmağı ve Bakırçay'dır.

Akdeniz iklim kuşağında kalan İzmir'de yazları sıcak ve kurak, kışları ılık ve yağışlı geçmektedir. Dağların denize dik uzanması ve ovaların İçbatı Anadolu eşiğine kadar sokulması, denizel etkilerin iç kesimlere kadar yayılmasına olanak vermektedir.



İzmir bitki örtüsü yönünden Akdeniz ikliminin etkisi altındadır. Akdeniz bitkilerinin her türü bulunmaktadır. Yüzyıllar boyu aşırı otlama, yangın ve tarla açma nedenleriyle ormanların ortadan kalktığı yerlerde, maki florası kendini göstermektedir. Makilik alanlar, denizden 600 m. yüksekliğe kadar çıkmaktadır.

Dağlık kesimlerin büyük kısmı ormanlıktır. Ormanlar il içerisinde 431.786 hektar bir alanı kaplar. Ormanların kapladığı alan, il arazisinin % 41'idir. Denizden 600 m. yüksekliğe kadar kızılcım, daha yukarılarda karaçam ormanları vardır.

İzmir Cumhuriyetle birlikte pek çok sanayi kuruluşuna ev sahipliği yapan bir kent konumuna bürünmüştür. Kentte sanayinin gelişiminde; hammadde kaynakları, nitelikli işgücü, ulaşım olanakları ile iç ve dış piyasalara yakınlık en büyük etkenlerdir.

Kentte ilk sanayi kuruluşları Kemalpaşa, Işıkkent ve Pınarbaşı çevresinde oluşmaya başlamıştır. Zamanla daha planlı ve çevreye duyarlı sanayileşmenin gereği olarak, kentin belli bölgelerinde küçük sanayi siteleri, organize sanayi bölgeleri ve serbest bölgeler kurulmuştur.

Sanayide ciddi atılımlar gerçekleştirmiş olan Aliağa, Çiğli, Torbalı ve Kemalpaşa ilçelerinde bulunan Organize Sanayi Bölgeleri (OSB) yatırımcılara çok çeşitli fırsatlar sunmaktadır. Bununla birlikte Buca, Kınık, Menemen (Deri-Plastik), Ödemiş, Tire, Torbalı Tekeli ve Torbalı Pancar'daki Organize Sanayi Bölgeleri de gelişimlerini sürdürmektedirler.

Yüzölçümü yaklaşık 1,2 milyon olan il topraklarının % 28,5'ini tarım alanları oluşturmaktadır. Toplam 344.984 hektarlık tarım arazilerimizin; %42,2'si tarla, % 27,1'i zeytin, % 12'si sebze, % 7,9'u meyve, % 3,9'u da bağ alanıdır. İzmir yüzölçümünün yaklaşık 1/3'ünde tarım yapıldığı söylenebilir. İl nüfusunun % 15'i, aile olarak ifade edildiğinde ise 151 bin aile geçimini tarım sektöründen sağlamaktadır.

İl yer altı kaynakları bakımından da zengindir. Karşıyaka yöresinde altın ve gümüş; Ödemiş yöresinde antimon ve cıva; Bayındır'da kurşun ve çinko; Seferihisar'da perlit, kurşun ve çinko; Karaburun'da cıva; Tire yöresinde cıva, grafit, mermer ve zımpara taşı; Torbalı'da demir ve mermer, Urla'da asbest; Foça Dikili ve Bergama'da perlit yatakları bulunmaktadır. Ayrıca Türkiye'nin tuz gereksiniminin hemen yarısını Çamaltı Tuzlası karşılamaktadır.

Resmi kayıtlara göre 5 bin yıllık tarihe sahip İzmir'de Arkeoloji, Bergama, Çeşme, Efes, Ödemiş, Tire ve Etnografya Müzeleri yer alıyor. İzmir'in Selçuk ilçesinde bulunan ve antik çağda önemli bir uygarlık merkezi olan Efes'i, yılda ortalama 1.5 milyon kişi ziyaret ediyor. Efes Antik kentinin çevresindeki St. Jean Bazilikası, Yedi Uyuyanlar, Bülbül Dağı'ndaki Hz. Meryem'in Evi de büyük ilgi görüyor. Kentin en önemli alışveriş merkezi olan Tarihi Kemeraltı Çarşısı'nda, geleneksel Türk el sanatlarından seramikler, çini panolar, ahşap ürünler, tombaklar, halı ve kilimlerle deri ürünler de satılıyor.

Camileri, kilise ve sinagoglarıyla İzmir, üç farklı dinin buluşma merkezi olarak inanç turizmine de hizmet ediyor. Homeros'un destanlarında adı geçen Agamemnon Kaplıcaları'nın yanı sıra İzmir'de, Bayındır, Menemen, Ilıcagöl, Dikili, Seferihisar, Urla ve Gülbahçe'deki çeşitli kaplıca ve termal merkezleri de bulunuyor.

İzmir'de, 629 kilometre uzunluğundaki kıyıların 101 kilometresi, doğal plaj özelliğiyle dikkat çekiyor. Yarımada ve koylar, deniz ve plaj kullanımı dışında su sporlarına da olanak

veriyor. Ödemiş'in Bozdağ Beldesi'nde bulunan kayak tesisleri de kentin kış turizmine katkı sağlamaktadır.

Nüfus büyüklüğü bakımından Türkiye'nin 3. büyük, Ege Bölgesi'nin ise en büyük kenti olan İzmir ilinin nüfusu 1927-2014 döneminde sürekli artış göstermiştir. İzmir'in yıllık nüfus artış hızı, Türkiye'nin ortalama yıllık nüfus artış hızından yüksektir.

İzmir'de doğum hızının Türkiye ortalamasının altında olmasına karşın, nüfus artış hızının Türkiye ortalamasından daha yüksek olmasının nedeni kente olan göçlerdir. İl en fazla göç alan iller sıralamasında, İstanbul ve Ankara'dan sonra üçüncü sırada yer almaktadır.

İzmir 28.01.2015 tarihinde açıklanan ADNKS (Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi) sonuçlarına göre 4.113.072 kişi nüfusa sahiptir. Bir önceki yıla göre ilde nüfus 51.998 kişi artarak % 1.28 lik artış göstermiştir. Yüzölçümü 12.007 km² olan İzmir ilinde kilometrekareye **343** insan düşmektedir. İzmir nüfus yoğunluğu **343 kişi/km²**dir

Yıllara Göre İzmir Nüfusu

Yıl	Erkek Nüfusu	Kadın Nüfusu	Toplam Nüfus
2014	2 050 424	2 062 648	4 113 072
2013	2 027 334	2 033 740	4 061 074
2012	1 999 246	2 005 213	4 005 459
2011	1 979 088	1 986 144	3 965 232
2010	1 985 368	1 963 480	3 948 848
2009	1 933 681	1 934 627	3 868 308
2008	1 897 792	1 898 186	3 795 978
2007	1 872 579	1 866 774	3 739 353

Ülkemizin üç büyük şehrinden biri olan İzmir, coğrafi yerleşim olarak Kuzey-Güney ve Doğu-Batı aksları üzerinde konumlanmıştır. Dolayısıyla ulaşım aksları da bu güzergâhlar üzerinde oluşturulmuştur. Tüm ulaşım olanaklarının (kara[karayolu-tren yolu], hava ve deniz yolu) kullanılabilirdiği kent, özellikle limanları ile öne çıkmaktadır.

Bir liman ve kıyı kenti olan İzmir'de 4 adet limanın yanında pek çok yat limanı, iskele, balıkçı barınağı, yanaşma ve barınma yeri bulunmaktadır.

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

3.3.2. Karşıyaka İlçesi



Karşıyaka, İzmir eski şehir merkezi olan Konak ilçesinin karşısında bulunması sebebiyle bu adı almıştır. 19. yüzyıl Batı kaynaklarında "Kordelio" adı altında anılmıştır. 13. yüzyıl Bizans kaynaklarında bölgede yer alan ve yeri tam olarak tespit edilemeyen "Kordeleon" adlı bir yerleşimin bahsi geçmektedir ve ismin kökeninin bu tarihlerden de geriye götürülebileceği savunulmaktadır.

Buna göre, Kordelyo'nun öz bir Anadolu ismi olabileceği söz konusu edilmekte ve etimolojik olarak Gordion, Gördes, Kardakçı Dağı, Kardamyla gibi benzer Anadolu isimleri ile bağı bulunabileceği öne sürülmüştür.

Karşıyaka, İzmir Metropolünün bir ilçesidir. İzmir Körfezi'nin kuzey kıyısında yer almaktadır. Yamanlar Dağı'nın eteği ile deniz arasında kalan kısımda şehir dokusu ile büyük ölçüde bütünleşmiş bir ilçedir. Yamanlar ve Sancaklı adlı iki köyü bulunmaktadır. Son düzenlemeler ile bu köyler de mahalleye dönüşmüştür.

İlçenin doğusunda Bornova, güneyinde Bayraklı, batısında Çiğli, kuzeyinde Menemen ilçeleri yer almaktadır. Karşıyaka, 1865 yılında İzmir-Menemen demiryolunun hizmete girmesiyle yerleşime açılmış ve özellikle 1874 sonrasında İzmir merkez (Konak) ile vapur seferlerinin başlatılmasıyla gelişmiş bir yerleşim yeridir.

Karşıyaka, körfezin kuzeyinde yaklaşık 84 km'lik bir alana yerleşmiştir. Rakımı 1-700 metre arasında değişmektedir. İlçe nüfusu 2008 yılı itibariyle 524.891 iken 2008 tarihli belediye yasasıyla bazı mahallelerinin Bayraklı'nın ilçesi sınırlarında dahil olması sonucu nüfusu 300.000 civarına gerilemiştir. 2014 yılı itibarı ile adrese dayalı nüfus kayıt sistemine göre ilçenin nüfusu 325.717 olarak tespit edilmiştir.

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

4.1. Çevre ve Konum

Rapor konusu taşınmaz; İzmir İli, Karşıyaka İlçesi, Mavişehir Mahallesi sınırlarında yer almaktadır. Parsel tapu kayıtlarında Şemikler Mahallesi kayıtlıdır.

Taşınmazın bölge, İzmir metropol ilçelerinden ve İzmir körfezinin kuzeyinde, Karşıyaka İlçesi sınırlarında Mavişehir toplu konut bölgesi içerisinde yer almaktadır.

Bölgede ve taşınmaz çevresinde, Emlak Bankası tarafından inşaa edilmiş olan Mavişehir toplu konut projesi yer almaktadır. Bu proje bölgenin genel yapılaşma karakterini belirlemiş durumdadır.

Taşınmazın doğu kısmında Emlak Bankası Pamukkale Blokları, batısında Flamingo Blokları ve güneyinde ise bölgenin ilk alışveriş merkezi olan Egepark AVM yer almaktadır. Son yıllarda ise bölgede birçok yapı ve lüks konut projesi hayata getirilmiştir. Bu projelerden en yenisi ve bölgenin en büyük AVM projesi olan Mavi Bahçe AVM yakın çok yakın bir dönem önce faaliyete geçmiş olup taşınmazın hemen kuzeyinde yer almaktadır. Bölgede özellikle Cahar Dudayev Bulvarı çevresinde ve kuzeyinde birkaç yıllık dönemde birçok konut ve ticaret projesi hayata geçmiştir.

Taşınmaz ulaşım, bölgenin ana arteri durumunda olan Cahar Dudayev Bulvarından ve Mavişehir yerleşim bölgesinin güney bağlantı yolu olan 2040 Sokaktan sağlanmaktadır.



4.2. Parselin Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri

Parselin tapu kayıtları TAKBİS sisteminden temin edilen tapu kayıt belgesi ve ilgili tapu sicil müdürlüğünde yapılan incelemelere göre taşınmazın mülkiyet bilgileri aşağıdaki gibidir.

SAHİBİ	:	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İLİ	:	İzmir
İLÇESİ	:	Karşıyaka
MAHALLESİ	:	Şemikler
ADA NO	:	25863
PARSEL NO	:	1
NİTELİĞİ	:	Arsa
YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	:	2.787,00
HİSSESİ	:	Tam
YEVMIYE NO	:	9373
TAPU TARİHİ	:	29.12.1999
CİLT NO	:	148
SAYFA NO	:	15771

4.2.1. Parselin Takyidat Bilgisi

TAKBİS sistemi üzerinden alınan ve raporumuz ekinde sunulan tapu kayıt belgesine göre, rapor konusu parsel üzerinde herhangi bir takyidat bilgisinin bulunmadığı belirtilmiştir.

4.3. Parselin İmar Bilgisi

Karşıyaka Belediyesi ve İzmir Büyükşehir Belediyesi'nde yapılan incelemelerde rapor konusu parselin ve çevresinin bulunduğu alanın (Mavişehir Bölgesi'nin) İzmir 2. İdare Mahkemesi'nin plan iptal kararları sebebi ile 1/1.000, 1/5.000 ve 1/25.000 ölçekli planlarının bulunmadığı öğrenilmiştir.

Planların iptalinden önce 17.09.2012 tarih ve 14618 sayılı oluru ile onaylanan 1/1.000 ölçekli İzmir İli, Karşıyaka İlçesi, Bostanlı- Mavişehir Mevkii'nde Toplu Konut Alanı'na ait planlarda taşınmazın "Katlı Otopark Alanı" lejantında kalmakta olduğu yapılaşma özelliklerinin H=15.80 m. ve Yapı İnşaat Alanı= 13.000 m² olarak belirtildiği öğrenilmiştir.

Bölgede yapılan plan değişiklikleri ve son iptal kararı ile ilgili ayrıntılı bilgi raporun 4.4.2. bölümünde belirtilmiştir.



İptal Edilen 1/1.000 Ölçekli Plan Görseli

4.4. Projenin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumundaki Değişiklikler

4.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi

Tapu Müdürlüğü'nden temin edilen tapu kayıt belgesine göre rapor konusu taşınmaz 29.12.1999 tarihinde 9373 yevmiye numarası ile Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetine geçmiş olup son üç yıllık dönemde herhangi bir değişiklik olmamıştır.

4.4.2 Belediye İncelemesi

Rapor konusu taşınmazın imar durum bilgileri ve geçmiş döneme ait değişiklikler ile ilgili olarak Karşıyaka Belediyesi ve İzmir Büyükşehir Belediyesi'nde incelemeler yapılmış ve bilgi alınmıştır.

Rapor konusu taşınmazın bulunduğu bölge İzmir Valiliği tarafından 25.11.2011 tarih 03/9563 sayılı karar ile "Toplu Konut Alanı" ilan edilmiştir. Bu karara istinaden Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 17.09.2012 tarihli 14618 sayılı oluru ile onaylanan 03.10.2012 ila 01.11.2012 tarihleri arasında askıda kalarak kesinleşen 1/1.000 ve 1/5.000 Ölçekli Bostanlı – Mavişehir Toplu Konut Alanı'na ait Nazım ve Uygulama İmar planlarını hazırlamıştır.

Hazırlanan planlar ve "Toplu Konut Alanı" kararı İzmir 2.İdare Mahkemesinin 10.04.2014 tarih 2013/1349 Esas 2014/597 karar sayılı kararı ile iptal edilmiştir.

İdare Mahkemesi tarafından verilen bu iptal kararı Danıştay 10. Dairesi tarafından 14.11.2014 tarih 2014/4954 esas ve 2014/6629 karar sayılı kararı ile bozulmuştur. Bu karar ile tekrar görüşülmesi için ilgili mahkemeye iade etmiştir.

İzmir 2.İdare Mahkemesi de yeniden incelenen sonucunda 09.11.2015 tarihli 2015/288 esas ve 2015/1462 karar sayılı kararı ile verilen eski tarihli kararında ısrar etmiştir. Karar metninde; **"Mahkememizin 26.10.2015 tarih ve E:2015/1086, K:2015/1355 sayılı kararı ile Mahkememizin 03.04.2014 tarih ve E2012/1679, K:2014/535 sayılı kararına ısrar edilerek dava konusu işlemin iptaline karar verildiği anlaşılmaktadır. Bu durumda dava konusu imar planlarının dayanağının oluşturan İzmir Valiliği'nin 25.11.2011 tarih ve 3/9563 sayılı toplu konut sahası belirleme işleminin, mahkememizin 26.10.2015 tarih E:2015/1086, K:2015/1353 sayılı kararı ile iptal edildiği ve hukuki dayanağı kalmadığı anlaşıldığından, dava konusu İzmir İli, Karşıyaka İlçesi, Mavişehir Bölgesinin 1/25.000, 1/5.000 ve 1/1.000 ölçekli imar planı değişikliklerinde hukuka uyarlık bulunmamıştır."** ibaresi mevcuttur.

Bu durumda dava konusu imar planlarının dayanağını oluşturan İzmir Valiliği'nin, toplu konut alanı ilanı kararı mahkemenin 26.10.2015 tarih 2015/1086 esas ve 2015/1355 karar sayılı kararı ile imar planları ise 09.11.2015 tarih 2015/288 esas ve 2015/1462 karar sayılı ilanı ile iptal edilmiştir. Bu karar rapor ekinde sunulmuştur. Tüm bu kararlara karşın mahkemece verilen kararların temyiz yolunun açık olduğu ve üst mahkemelerin vereceği kararlardan sonra kesinleşeceği muhakkaktır.

Süreç devam ederken İzmir İdare Mahkemesinin iptal ilk iptal kararından sonra İzmir Büyükşehir Belediyesi tarafından 04.11.2014 ila 03.12.2014 tarihleri arasında askıya çıkartılarak 17.10.2014 tarihli meclis kararı ve 31.10.2014 onay tarihli 1/5.000 Ölçekli Mavişehir Nazım İmar Planı yürürlüğe girmiştir. Bu plan da İzmir 3.İdare Mahkemesi'nin 2015/237 esas, 2015/1050 karar sayılı kararı, İzmir 1.İdare Mahkemesinin 2015/1229 karar sayılı kararı ile iptal edilmiştir.

Sonuç olarak güncel durumda bölgeye ait tüm planlar iptal edilmiş olup; yargı süreci üst mahkemelerde devam edebileceği gibi ilgili kurumlarca yeni planların hazırlanması da mümkün olabilecektir.

4.4.3. Kadastro Müdürlüğü İncelemesi

Kadastro Müdürlüğü'nde yapılan incelemede rapor konusu parselin kadastral kayıtlarında son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik olmadığı belirtilmiştir.

4.5. İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler

Değerleme konusu parsel arsa niteliğinde yapısız bir taşınmaz olması nedeni ile alınmış herhangi bir izin yoktur.

4.6. Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler

Değerleme konusu parsel üzerinde yapı denetimine tabi herhangi bir yapı bulunmamaktadır.

4.7. En Etkin ve Verimli Kullanımı

Rapor konusu parsel plansız alanda kalmakta olup üzerinde imar planlaması plana uygun bir projenin geliştirilmesinin en verimli ve etkin bir kullanım olacağı kanaatindeyiz

4.8. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Rapor konusu gayrimenkul arsa olarak değerlendirilmiş olup müşterek/bölünmüş kısımları bulunmamaktadır.

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

Rapor konusu parsel üzerinde geliştirilmiş herhangi bir proje geliştirilmemiştir.



4.10. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş

Rapor konusu parsel mevcut durumu itibariyle sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyünde "Arsa" olarak bulunmasında bir engel olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.11. Gayrimenkul İle İlgili Fiziksel Bilgiler

- Rapora konu taşınmaz; İzmir İli, Karşıyaka İlçesi, Şemikler Mahallesi 25863 ada 1 parsel sayılı arsadır.
- Parsel 2.787,00 m² yüzölçümüne sahiptir.
- Parsel düz ve engebesiz bir arazi yapısına sahiptir.
- Taşınmaz dikdörtgen şeklinde düzgün geometrik yapıya sahiptir.
- Parsel çevresi tel örgü ile sınırlanmıştır.
- Parsel müstakil bir ada niteliğinde olsa da fiili kullanımda güney sınırında Ege Park AVM otoparkı, kuzey sınırında ise yürüyüş yolu ile park alanı bulunmaktadır. Doğu ve batı cephelerinde ise 2040/4 ve 2040/3 yer almaktadır.
- Bölgede kentsel alt yapı tamamlanmıştır.

4.12. Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler

OLUMLU	OLUMSUZ
Parselin merkezi bir bölgede yer alması,	Bölgenin plansız durumda yer alması,
Parsel için olumsuzluk içeren plan notlarını barındıran imar planının iptal edilmiş olması,	Üst mahkemelerdeki yargı sürecinin ve/veya yeni yapılacak planların belirsizliği,

BÖLÜM 5 DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ

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.

Değerlemesi yapılacak taşınmazın özelliklerine göre farklı yöntemlerin birlikte ve/veya ayrı olarak tercih edilmesi uygun olacaktır. Taşınmazın değerinin tespiti için emsal karşılaştırma yaklaşımı ve nakit akışı yaklaşımı yöntemleri birlikte kullanılmıştır.

5.1. Emsal Karşılaştırma Yöntemi

5.1.1. Emsal Analizi

Bu yöntem ile yakın zamanda bölgede pazara çıkarılmış konu taşınmaza benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu parseller için m² birim değerleri belirlenmiştir.

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

Arsa Emsal Araştırması:

- Taşınmaza yakın konumda yer alan bölgenin en eski ve büyük AVM’si durumunda olan 26024 ada 1 parsel sayılı Carrefour SA AVM, 11.02.2015 tarihi itibarı ile satılmıştır. Taşınmaz E=0.80 yapılaşma hakkına sahip, 87.815 m² arsa alanına ve yaklaşık 36 bin m² kapalı alana sahiptir. Taşınmaz 223.569.000 TL bedel ile satış görmüştür. Yapılan yaklaşık hesaplamalar sonucunda arındırılmış arsa birim değeri 2.000-2250 TL/m² mertebelerinde olduğu belirlenmiştir. (Birim değeri 2.250,-TL/m²)
- **Milli Emlak Müdürlüğü:** 9807 ada 1 nolu parsel için 29.09.2015 tarihi itibarı ile satış ihalesi yapmıştır. Şemikler İstasyonu ile Caher Dudayev Bulvarı arasına yer alan taşınmaz 1682 m² yüzölçümüne sahip olup Emsal=2.00 TM imar özelliğine sahiptir. Taşınmaz için 4.218.000 TL tahmini satış değeri takdir edilmiştir. İhale sonucu gayrimenkul satılmamıştır. (Birim değeri 2.508,-TL/m²)
- **Alper Max G.M. (532 5102809):** Mavişehir bölgesinde 24.000 m² yüzölçümüne sahip TM1 imarlı 32 bin m² yapı alanı veya 300 konut inşaa edilebileceği ifade edilen arsa için 26.000.000 TL talep edilmektedir. Taşınmazın uygulama görmemiş bir parsel olduğu belirtilmiştir. (Birim değeri 1083,-TL/m²)

- **Adil Yurt Gayrimenkul (232 3815101):** Mavişehir bölgesinde Özel Eğitim Alanı imar lejantına sahip 9545 m² yüzölçümlü arsa için 8.000.000 USD talep edilmektedir. (Birim değeri 838,-USD/m²)
- **Koçman Gayrimenkul (532 7378801) :** Mavişehir 22459 ada 1 parsel sayılı 0.35/1.05 yapılaşma hakkına sahip temel eğitim alanı imarlı 19 bin m² yüzölçümüne sahip arsa 20 milyon TL bedel ile satışa sunulmuştur. Taşınmaza yakın konumda ancak Çiğli ilçesi sınırındadır. (Birim değeri 1.053,-TL/m²)
- **Sahibinden (507 2200338):** Mavişehir bölgesinde 2.dereceden sit alanında yer alan iki kat inşaat alanına sahip 15 bin m² inşaat yapılabilir ticari nitelikli 31 bin m² yüzölçümüne sahip arsa için 31 milyon USD talep edilmektedir. Bu değer parselin imar plan tadilatı görmesi halindeki potansiyel değeri olarak görüldüğü ifade edilmektedir. Bölgede konut imarlı arsaların m² birim değerlerinin 1000 USD/m² mertebelerinde olduğu ifade edilmiştir.

Yukarıda sunulan emsallerin konum, imar lejantı, yapılaşma hakkı ve pazarlık payı vb. kriterler açısından farklılıklar göstermektedir. Her bir parsel konu parsel ile bu kriterler düzleminde kıyaslanmış ve konu parsel ile düzeltmeler getirilmiştir.

5.1.2. Emsal Karşılaştırma İle Ulaşılan Sonuç

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

Tüm bu veriler ışığında konu taşınmazın eski ve mevcut imar durumu, mahkeme kararlarına rağmen sürecin üst mahkemelerde devam edebileceği gibi kriterler de göz önünde bulundurularak günümüz piyasa koşullarındaki takdir edilen m² birim değeri 320,-TL/m²'dir. Buna göre taşınmazın değeri aşağıda hesaplanmıştır.

Ada	Parsel	Yüzölçümü (m ²)	Birim Değeri (TL/m ²)	Toplam Değeri (TL)
25863	1	2.787,00	320,00	891.840

5.2. Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç

Rapor konusu taşınmazın iptal edilen imar planındaki imar fonksiyonuna uygun olarak bilgi amaçlı bir projeksiyon yapılmış ve parsel üzerinde katlı otopark yapılarak işletileceği varsayımıyla kabuller ve hesaplar yapılmıştır.

Varsayımlar

- Taşınmazın üzerine inşa edilecek katlı otopark alanının, imar paftasında belirtildiği gibi 13.000 m² olacaktır.
- Her bir araç için yaklaşık 25 m² lik brüt alanın kullanılacaktır.
- Toplam otopark kapasitesi buna göre 520 olarak belirlenmiştir.
- Gün içindeki giriş ve çıkışların kapasite eksikliğini karşılayacağı bu nedenle doluluk oranının %75 olacağı kabul edilmiştir.
- Her araç için, masraflar dahil günlük 5 TL net kazanç olacağı kabul edilmiştir.

İnşaat Alanı (m ²)	13,000.00
Birim Otopark Alanı (m ²)	25.00
Toplam Park Alanı Sayısı	520.00
Doluluk Oranı	0.75
Günlük Park Ücreti (TL)	5.00
Günlük Park Geliri (TL)	1,950.00
Aylık Park Geliri (TL)	58,500.00
Yıllık Park Ücreti (TL)	702,000.00

- Buna göre yıllık net kazanç 702.000,-TL olarak hesaplanmıştır.
- Yapının sınıfının III-A grubuna dahil olacağı ve maliyetinin Çevre ve Şehircilik Bakanlığı 2015 yılı yapı maliyet listesinde belirtildiği gibi 590 TL/m² olacağı kabul edilmiştir.
- Buna göre toplam inşaat maliyetinin 7.670.000,-TL olacağı hesap ve kabul edilmiştir.
- Bölgede ticari taşınmazlarda kapitalizasyon oranlarının tercih edilen yüksek getirili işyerlerinde % 6 mertebelerinde, düşük gelirli taşınmazlarda ise % 10 mertebelerinde olduğu görülmüştür. Buna göre projeye konu olacak taşınmaz için bu oran % 8 olarak seçilmiştir.

Yıllık Net Gelir (TL) (a)	702,000.00
Kapitalizasyon Oranı (b)	0.08
Taşınmazın Değeri (TL) (c) = (a)/(b)	8,775,000.00
Yapı Maliyeti (d)	7,670,000.00
Proje Geliştirilmiş Arsa Değeri (e) = (c)-(d)	1,105,000.00

5.2.1 Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı İle Ulaşılan Sonuç

Yapılan hesaplamalardan ortaya çıkan tabloya bakıldığında proje sonucunda elde edileceği öngörülen gelire göre taşınmazın değeri **8.775.000,-TL** olarak hesaplanmıştır. Toplam yapı maliyeti de **7.670.000,-TL** hesaplanarak proje geliştirilmiş arsa değeri olan **1.105.000,-TL** 'ye ulaşılmıştır.

5.3. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Gelir indirgeme yöntemi tahmin ve projeksiyonlar ile istikrarlı bir ekonomi varsayımına dayalı yöntemdir. Ayrıca projeksiyonda ele alınan katlı otopark fonksiyonu mahkeme kararınca iptal edilen imar planları doğrultusunda bilgi amaçlı yapılmıştır. Bu nedenlerle konu parselin arsa değerinin, emsal karşılaştırma yöntemi ile ulaşılan değeri olacağı kanaatine varılmıştır. Buna göre rapor konusu parselin KDV hariç pazar değeri **891.840,-TL** olarak takdir olunmuştur.

İş bu rapor, İzmir İli, Karşıyaka İlçesi, Şemikler Mahallesi sınırları içerisinde yer alan 25863 ada 1 nolu parselin değerinin tespiti için hazırlanmıştır.

Bu değerlendirme çalışmasında emsal karşılaştırma yaklaşımı ve nakit akışı yaklaşımı yöntemleri birlikte kullanılmıştır. Hesaplanan değerlerden emsal karşılaştırma yaklaşımı sonucu elde edilen değer nihai değer olarak kabul edilmiştir.



Gayrimenkulün bulunduğu yerin konumu, bölge gelişimi, alt yapısı ve ulaşım imkanları, cephesi ve mevcut imar özelliği ile değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış, bölgede detaylı piyasa araştırması yapılmış ve taşınmazın günümüz koşullarında bugünkü piyasa değeri için KDV hariç **891.840,-TL (Sekizyüzdoksanbirbinsekizyüzkırk Türk Lirası)** kıymet takdir edilmiştir.

	TL	USD
25863 Ada 1 Nolu Parselin KDV Hariç Değeri	891.840,00	298.274,25
1282 Nolu Parselin KDV Dahil Değeri (%18)	1.052.371,20	351.963,61

- TCMB USD döviz satış kuru 2,99-TL olarak alınmıştır.
- Konu gayrimenkulün ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri gereğince; Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Arsa" başlığı altında bulunmasında herhangi bir engel bulunmamaktadır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.

İşbu rapor, 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

- Tapu Senedi Sureti
- TAKBİS Belgesi
- İptal Edilen İmar Plan Örneği
- Plan İptaline Dair Mahkeme Karar Yazısı
- Uydu Görüntüsü ve Fotoğraflar
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri