

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ

KOCAELİ İLİ, GEBZE İLÇESİ, BALÇIK KÖYÜ
G22B14C4B PAFTA, 177 ADA, 15 PARSEL

2015_400_176_04_REV



İÇİNDEKİLER

1.	<u>RAPOR BİLGİLERİ</u>	3
2.	<u>ŞİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ</u>	3
3.	<u>GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER</u>	4
3.1.	GAYRİMENKULÜN TAPU KAYITLARINA İLİŞKİN BİLGİLER	4
3.2.	GAYRİMENKULÜN TAKYİDAT BİLGİLERİ	4
3.3.	GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE GERÇEKLEŞEN MÜLKİYET HAKKI DEĞİŞİKLİKLERİ	5
3.4.	GAYRİMENKULÜN İMAR BİLGİLERİ	5
3.5.	GAYRİMENKULÜN MEVZUAT UYARINCA ALMIŞ OLDUĞU GEREKLİ İZİN VE BELGELER	7
3.6.	YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ	7
3.7.	GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE HUKUKİ DURUMUNDA (İMAR PLANINDA MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER, KAMULAŞTIRMA İŞLEMLERİ VB.) MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER	8
3.8.	SERMAYE PİYASASI MEVZUATI HÜKÜMLERİ ÇERÇEVESİNDE GAYRİMENKUL/PROJENİN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI PORTFÖYÜNE ALINMASINA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI	8
4.	<u>GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ</u>	9
4.1.	DEMOGRAFİK VERİLER	9
4.1.	EKONOMİK VERİLER	10
4.2.	GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ	16
4.3.	BÖLGE VERİLERİ	18
5.	<u>DEĞERLEME TEKNİKLERİ</u>	19
6.	<u>GAYRİMENKULÜN KONUMU VE FİZİKSEL İNCELEMELERİ</u>	21
6.1.	GAYRİMENKULÜN KONUMU, ULAŞIMI VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ	21
6.2.	GAYRİMENKULÜN TANIMI	23
7.	<u>GAYRİMENKULE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ VE DEĞERLEME SONUÇLARI</u>	28
7.1.	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER (SWOT ANALİZİ)	28
7.2.	EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ	28
7.3.	DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ	28
8.	<u>GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ</u>	33
8.1.	ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI	33
8.2.	G.Y.O. PORTFÖYÜNE ALINMASINDA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI	34
9.	<u>NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ</u>	35

1. RAPOR BİLGİLERİ

RAPORUN TÜRÜ	: Bu rapor Sermaye Piyasası Kurulunun 20.07.2007 tarih 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporunda Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde hazırlanmış olup III-48.1 Nolu Tebliğin 34. Maddesi'nin, 1.Fıkrasının, A Bendi gereği hazırlanan proje değerlendirme raporudur.
RAPORUN KAPSAMI	: Kocaeli İli, Gebze İlçesi, Balçık Köyü, G22B14C4B Pafta, 177 ada, 15 parselde kayıtlı "Çelik Karkas Tarımsal Depo ve Üretim Deposu" niteliğindeki taşınmazın Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında satış değerinin belirlenmesi.
DAYANAK SÖZLEŞMENİN TARİH ve NUMARASI	: 11.11.2015
DEĞERLEME TARİHİ	: 25.12.2015
RAPORUN TARİHİ	: 19.07.2016 (31.12.2015 tarihli değerlendirme raporu; S.P.K. Kurumsal Yatırımcılar Dairesi Başkanlığı'nın 12233903-325.07-E.7533 sayılı yazısı gereği revize edilmiştir.)
RAPOR NUMARASI	: 2015_400_176_04_REV
DEĞERLEME RAPORUNU OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN FAKTÖRLER	: Değerleme çalışmasını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir unsura rastlanmamıştır.
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN DAHA ÖNCEKİ TARİHLERDE YAPILAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER	: Değerlemeye konu olan gayrimenkulle ilgili daha önce şirketimiz tarafından hazırlanan 31.12.2014 tarih, 14_400_125_02 sayılı gayrimenkul değerlendirme raporunda taşınmaza 44.000.000.-TL (K.D.V. Hariç) değer takdir edilmiştir. 05.10.2015 tarih, 15_400_123_05 sayılı gayrimenkul değerlendirme raporunda taşınmaza 47.800.000.-TL (K.D.V. Hariç) değer takdir edilmiştir.
KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	: Değer takdirinde "Maliyet Analizi Yöntemi" ve "Direkt Gelir Kapitalizasyonu" yöntemleri kullanılmıştır. Bu yöntemler ile ulaşılan değerler "Maliyet Analizi Yöntemi" ile hesaplanan değerler lehinde uyumlaştırılarak nihai değer takdir edilmiştir.
TAKDİR EDİLEN SATIŞ DEĞERİ	: Mevcut Durum: 38.500.000.-TL (K.D.V. Hariç) Tamamlanmış Olması Durumu İçin: 86.000.000.-TL (K.D.V. Hariç)
TAKDİR EDİLEN KİRA DEĞERİ	: Tamamlanmış Olması Durumu İçin: 679.842.-TL/Ay (K.D.V. Hariç)
RAPORU HAZIRLAYANLAR	: Berkay OKÇUOĞLU Şehir Plancısı Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 402578 Aysel AKTAN Şehir Plancısı – Harita Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 400241

2. ŞİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ

ŞİRKETİN UNVANI	: HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: İdealtepe Mah. Rıfki Tongsir Cad. Demirhan Plaza No:93/4 -34841 Maltepe / İSTANBUL Tel: +90 (216) 388 05 09 Fax: +90 (212) 258 78 84 www.harmonigd.com.tr e-mail: info@harmonigd.com.tr
MÜŞTERİ UNVANI	: Saf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi
MÜŞTERİ ADRESİ	: Acıbadem Mahallesi, Ankara Devlet Yolu, Haydarpaşa Yönü 4.km, Çeçen Sokak, 34660, Üsküdar/İSTANBUL
MÜŞTERİ TALEBİNİN KAPSAMI VE GETİRİLEN SINIRLAMALAR	: Müşterinin talebi; Kocaeli İli, Gebze İlçesi, Balçık Köyü, G22B14C4B Pafta, 177 ada, 15 parselde kayıtlı "Çelik Karkas Tarımsal Depo ve Üretim Deposu" niteliğindeki taşınmazın satış değerinin tespiti olup herhangi bir sınırlama getirilmemiştir.

3. GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER

Gayrimenkullerin Tapu Kayıtları, İmar Durumu ve Son Üç Yıla İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu gayrimenkul; Kocaeli İli, Gebze İlçesi, Balçık Köyü, G22B14C4B Pafta, 177 ada, 15 parselde kayıtlı 69.907,47 m² yüzölçümlü "Çelik Karkas Tarımsal Depo ve Üretim Deposu" niteliğindeki taşınmazdır. Taşınmaza ilişkin ayrıntılı bilgiler alt başlıklarda tanımlanacaktır.

3.1. Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmaza ilişkin tapu bilgileri aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Tablo. 1 Konu Gayrimenkule Ait Tapu Bilgileri

ANA GAYRİMENKUL TAPU BİLGİLERİ	
İLİ	: KOCAELİ
İLÇESİ	: GEBZE
MAHALLESİ / KÖYÜ	: BALÇIK KÖYÜ
MEVKİİ	: -
PAFTA NO	: G22B14C4B
ADA NO	: 177
PARSEL NO	: 15
YÜZÖLÇÜMÜ	: 69.907,47 m ²
NİTELİĞİ	: ÇELİK KARKAS TARIMSAL DEPO VE ÜRETİM DEPOSU
CİLT/SAHİFE NO	: 29/2844
YEVMIYE NO	: 11520
TAPU TARİHİ	: 29.08.2012
MALİKLER/HİSSE ORANI	: SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ / TAM

3.2. Gayrimenkulün Takyidat Bilgileri

Tapu Kadastro Bilgi Sistemi'nden alınan TAKBİS belgesine göre değerleme konusu taşınmaza ait takyidat bilgileri aşağıdaki gibidir. 07.12.2015 tarihli takyidat belgesi raporun ekler bölümünde sunulmuştur.

İrtifak Hanesi:

- H: Planında gösterilen 5.488 m²'lik kısmında ETİBANK Genel Müdürlüğü lehine irtifak hakkı: 11.02.1964 tarih, 125 yevmiye no ile. MALİK: Etibank A.Ş.
- Planında gösterilen 3.946 m²'lik kısmında TEAŞ lehine irtifak hakkı: 05.11.1997 tarih, 5831 yevmiye no ile. MALİK: Türkiye Elektrik İletim Üretim A.Ş.
- Planında gösterilen 894 m²'lik kısmında TEAŞ lehine irtifak hakkı: 18.02.1999 tarih, 959 yevmiye no ile. MALİK: Türkiye Elektrik İletim Üretim A.Ş.

Beyanlar Hanesi:

- Sağlam Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine 16.09.2008 tarih ve 13777 yevmiye numarası ile finansal kiralama.
- 6306 Sayılı Kanun gereğince riskli yapıdır. Y.K. No: 93270: 20/10/2015 tarih, 20216 yevmiye no.
- 6306 Sayılı Kanun gereğince riskli yapıdır. Y.K. No: 93252: 20/10/2015 tarih, 20241 yevmiye no.

3.3. Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Mülkiyet Hakkı Değişiklikleri

Değerleme konusu taşınmaz; FFK Fon Finansal Kiralama A.Ş. adına kayıtlı iken 29.08.2012 tarihinde Saf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tescil edilmiş ve bu tarihten sonra herhangi bir mülkiyet değişikliği olmamıştır.

3.4. Gayrimenkulün İmar Bilgileri

Gebze Belediyesi Plan ve Proje Müdürlüğü'nden alınan 09.12.2015 tarih, 303752 sayılı belgeye göre değerlendirme konusu G22B14C4B pafta, 177 ada, 15 parsel (konu taşınmazın parsel numarası 4 iken daha sonra 15 olarak değişmiştir); Kocaeli Büyükşehir Belediye Meclisi'nin 13.03.2014 tarih ve 190 nolu kararı ile onaylanan (PİN:UİP-351) 1/1000 ölçekli, Gebze Otoyolu Kuzeyi Uygulama İmar Planı kapsamında, E:0,80 yapılaşma hakkı ile "Sanayi" alanında kalmaktadır. İmar durum belgesi raporun ekler bölümünde sunulmuştur.

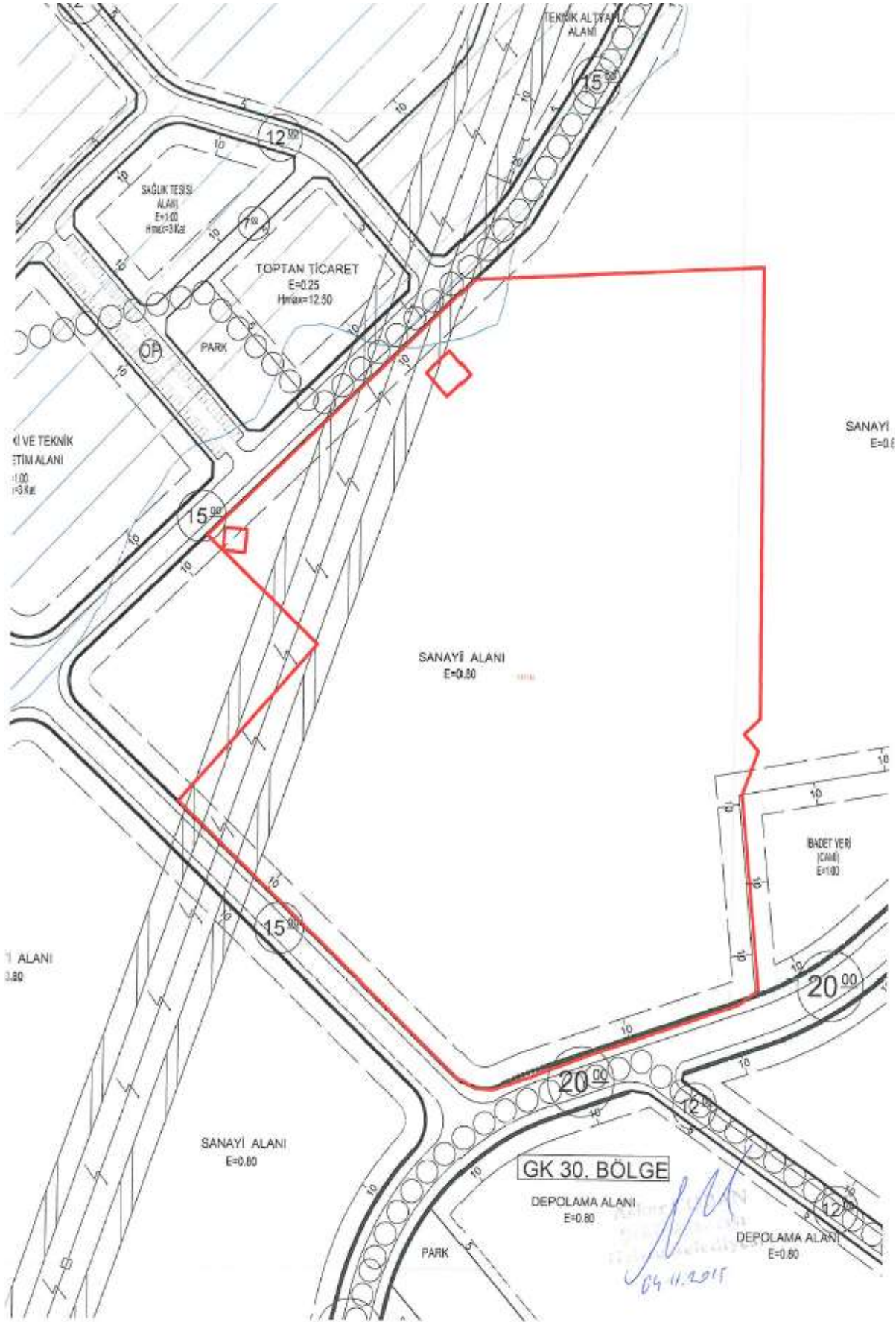
Parselin üzerinden Enerji Nakil Hattı geçmekte olduğundan parsel üzerinde yeni inşaat uygulaması yapılacağı zaman TEİAŞ Genel Müdürlüğü'nden uygunluk görüşü alınmalıdır. Mevcut yapılar için ilgili kurumdan uygunluk görüşü alındığı dosyasında yer alan belgeden teyid edilmiştir (15.12.2010 tarih, 3151 sayılı TEİAŞ Genel Müdürlüğü tarafından yazılan belge). Parsel üzerinde yeni onaylanan proje ile ilgili de 24/11/2015 tarihli, SAF GYO ile Gebze Belediye Başkanlığı arasındaki yazışmada; TEİAŞ'ın 47126947-755.01-E.106734 sayılı ve 04/11/2015 tarihli deplase projesine göre enerji nakil hattı deplasman uygulaması yapıldıktan sonra ruhsata göre inşai faaliyetlerin başlanacağına beyan edildiği görülmüştür. TEİAŞ'ın 04/11/2015 tarihli yazısına göre; SAF GYO A.Ş.'nin 15/07/2013 tarihli yazısına istinaden 154 kv (Kromaçelik-Gebze) Brş.N-Ova Elektrik E.İ. hattının 36-38 nolu direkleri arasında yapılacak olan deplase işine ait proje 30/10/2013 tarihinde onaylanmış olup parsel üzerinde yeni yapılacak olan tesislerin konumu ve imarda yapılan tadilattan dolayı, deplase projesi kurum tarafından yeniden hazırlanarak tadilen tasdik edilmiştir. Dolayısıyla ilgi konu parsel üzerinde yapılaşmaya engel teşkil etmemektedir. İlgili belge raporun ekler bölümünde sunulmuştur.

Gebze Belediyesi Plan ve Proje Müdürlüğü'nden alınan şifahi bilgiye göre; değerlendirme konusu parselin bulunduğu bölgede İmar Uygulaması (Şuyulandırma-18.Madde Uygulaması) yapılacaktır. Mevcutta parselin terki bulunmamakta olup önümüzdeki aylarda başlanması planlanan imar uygulaması sonrasında net alan değişebilecektir.

18.Madde Uygulaması:

"İmar hududu içinde bulunan binalı veya binasız arsa ve arazileri malikleri veya diğer hak sahiplerinin muvafakati aranmaksızın, birbirleri ile, yol fazlaları ile, kamu kurumlarına veya belediyelere ait bulunan yerlerle birleştirmeye, bunları yeniden imar planına uygun ada veya parsellere ayırmaya, müstakil, hisseli veya kat mülkiyeti esaslarına göre hak sahiplerine dağıtmaya ve re'sen tescil işlemlerini yaptırmaya belediyeler yetkilidir. Sözü edilen yerler belediye ve mücavir alan dışında ise yukarıda belirtilen yetkiler valilikçe kullanılır.

Belediyeler veya valiliklerce düzenlemeye tabi tutulan arazi ve arsaların dağıtım sırasında bunların yüzölçümlerinden yeteri kadar saha, düzenleme dolayısıyla meydana gelen değer artışları karşılığında "düzenleme ortaklık payı" olarak düşülebilir. Ancak, bu maddeye göre alınacak düzenleme ortaklık payları, düzenlemeye tabi tutulan arazi ve arsaların düzenlemeden önceki yüzölçümlerinin yüzde kırkını geçemez."



İmar Planı Örneği

3.5. Gayrimenkulün Mevzuat Uyarınca Almış Olduğu Gerekli İzin ve Belgeler

Değerlemesi yapılan projelerin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinlerinin alınıp alınmadığı, projesinin hazır ve onaylanmış, inşaat başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olarak mevcut olup olmadığı, 29/6/2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun uyarınca denetim yapan yapı denetim kuruluşu (ticaret unvanı, adresi vb.) ve değerlemesi yapılan gayrimenkul ile ilgili olarak gerçekleştirdiği denetimler hakkında bilgi.

04.12.2015 tarihinde Gebze Belediyesi İmar Arşivi'nde konu taşınmaza ait arşiv dosyası incelenmiştir. Konu parsel üzerindeki mevcut yapılar 20/10/2015 tarihinde 6306 Sayılı Kanun gereğince riskli yapı olarak ilan edilmiştir. Konu parsel için A ve B bloklu olarak 27/11/2015 tarihli Yeni Yapı Ruhsatları düzenlenmiştir. A Blok için 27/11/2015 tarih, 1005 sayılı B Blok için 27/11/2015 tarih, 1006 sayılı Yeni Yapı Ruhsatları bulunmakta olup aynı tarihli onaylı mimari proje de belediye arşiv dosyasında incelenmiştir.

15_400_123_05 sayılı raporumuzda belirtildiği üzere; parsel üzerinde yer alan mevcut yapılardan A Blok iskanlı olmayıp, B Blok iskanlıdır.

Parsel üzerindeki A Bloğun yıkılması için Sermaye Piyasası Kurulu'ndan 19/02/2016 tarihine kadar izin alınmış olup Sermaye Piyasası Kurulu Başkanlığının 02.03.2015 tarihli yazısı raporun ekler bölümünde sunulmuştur. Raporun 6.2. Maddesi'nde belirtilen, ruhsatları düzenlenmiş olan ve parsel üzerinde geliştirilen yeni fabrika projesine göre her iki blokta yıkılarak yenilenecektir.

Tablo. 2 Konu Gayrimenkule Ait Yeni Yapı Ruhsatı Bilgileri

YAPI RUHSATLARI								
A BLOK								
VERİLİŞ AMACI	RUHSAT TARİHİ	RUHSAT NO	FONKSİYON	YAPI SINFI	YOL KOTU ALTI KAT SAYISI	YOL KOTU ÜSTÜ KAT SAYISI	TOPLAM KAT SAYISI	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)
YENİ YAPI	27.11.2015	1005	Sanayi Yapıları	4A	4	2	6	26.538,00
			Garaj Binaları	-	-	-	-	21.388,00
			Ortak Alan	-	-	-	-	16.139,00
TOPLAM								64.065,00

YAPI RUHSATLARI								
B BLOK								
VERİLİŞ AMACI	RUHSAT TARİHİ	RUHSAT NO	FONKSİYON	YAPI SINFI	YOL KOTU ALTI KAT SAYISI	YOL KOTU ÜSTÜ KAT SAYISI	TOPLAM KAT SAYISI	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)
YENİ YAPI	27.11.2015	1006	Sanayi Yapıları	4A	4	2	6	47.598,00
			Garaj Binaları	-	-	-	-	8.182,00
			Ortak Alan	-	-	-	-	15.851,00
TOPLAM								71.631,00

3.6. Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği

Yasal gereklilerin yerine getirilip getirilmediği ve mevzuat uyarınca alınması gereken izin ve belgelerin tam ve eksiksiz olarak mevcut olup olmadığı hakkında görüş

Değerleme konusu parsele ilişkin; A Blok için 27/11/2015 tarih, 1005 sayılı ve B Blok için; 27/11/2015 tarih, 1006 sayılı "Yeni Yapı Ruhsatları" düzenlenmiştir. Değerleme tarihi itibarıyla yapılan incelemede; 20/10/2015 tarihinde 6306 Sayılı Kanun gereğince riskli yapı olarak ilan edilen yapıların mevcut olduğu görülmüştür. Sermaye Piyasası Kurulu Başkanlığının 02.03.2015 tarihli yazısında; mevcut durum itibarıyla A bloğuna ilişkin yapı kullanma izni bulunmayan Rozi Fabrika Binasının tahliye edilmesi, yıkım ruhsatının alınması, sonrasında yıkılarak arsa vasfı ile GYO portföyünde yer alması işlemlerinin gerçekleştirilmesini ve mevzuata uyum sağlaması için 1 yıl süre verilmesine karar verildiği belirtilmiştir.

Mevcut yapıların Sermaye Piyasası Kurulu Başkanlığının 02.03.2015 tarihli yazısında belirtilen süre içerisinde yıkılmasından sonra yeni proje inşaatının tamamlanmasını takiben Yapı Kullanma İzin Belgelerinin de düzenlenip tapu sicilinde cins tashihiinin yapılmasından sonra imar mevzuatı gereği yasal süreç tamamlanacaktır.

3.7. Gayrimenkulün Son Üç Yıl İçerisinde Hukuki Durumunda (imar planında meydana gelen değişiklikler, kamulaştırma işlemleri vb.) Meydana Gelen Değişiklikler

Değerlemeye konu olan, Kocaeli İli, Gebze İlçesi, Balçık Köyü, G22B14C4B pafta, 177 ada, 15 sayılı parsel; Kocaeli Büyükşehir Belediye Meclisi'nin 12.07.2005 tarih ve 950 sayılı kararı ile onaylanan Mevzi İmar Planına göre, Emsal:0,75 yapılaşma şartı ile "Sanayi" alanında kalmakta iken Kocaeli Büyükşehir Belediye Meclisi'nin 13.03.2014 tarih ve 190 nolu kararı ile onaylanan (PİN:UİP-351) 1/1000 ölçekli, Gebze Otoyolu Kuzeyi Uygulama İmar Planı kapsamında, Emsal:0,80 yapılaşma şartı ile "Sanayi" alanı olarak düzenlenmiştir.

3.8. Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri Çerçevesinde Gayrimenkul/Projenin Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasına Bir Engel Olup Olmadığı

Değerlemesi yapılan Gayrimenkul ile ilgili herhangi bir takyidat (devredilebilmesine ilişkin bir sınırlama) olup olmadığı hakkında bilgi, varsa söz konusu Gayrimenkullerin gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasına Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri çerçevesinde engel teşkil edip etmediği hakkında görüş

Tapu Kütüğünde yapılan incelemede FFK Fon Finansal Kiralama A.Ş. ile yapılan leasing sözleşmesi ile Sağlam Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine tapuda finansal kiralama şerhi bulunduğu görülmüştür.

Sağlam Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. 1 Temmuz 2011 tarihli Yönetim Kurulu Kararı ile Saf Gayrimenkul Geliştirme İnşaat ve Ticaret A.Ş.'nin aktif ve pasifleriyle bir bütün olarak Sağlam Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından devralınması suretiyle birleşmesine karar vermiştir. Şirketlerin birleşme başvurusu Sermaye Piyasası Kurulu'nun 23 Eylül 2011 tarih ve 31/887 sayılı kararı ile onaylanmıştır. Bunu takiben, Sağlam Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile Saf Gayrimenkul Geliştirme İnşaat ve Ticaret A.Ş. 31 Ekim 2011 tarihinde yapılan Olağanüstü Genel Kurul Toplantısı'nda birleşme kararı almıştır. Söz konusu birleşme sürecinde Sağlam Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. Ana Sözleşmesi'nin 2. Maddesi tadil edilerek şirket unvanı Saf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. olarak değiştirilmiştir.

Konu taşınmazın takyidat kaydında beyanlar hanesinde ifade edilen 16.09.2008 tarihli "Sağlam Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine" finansal kiralama ibaresi taşınmazın 29.08.2012 tarihinde SAF Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı AŞ mülkiyetine geçmesi ile hükmünü yitirmiştir.

Taşınmaz üzerindeki ETİBANK ve TEAŞ lehine irtifak hakları parsel üzerinden geçen Enerji Nakil Hattı ile ilgili olup taşınmazın alım-satım işlemlerini kısıtlamamaktadır. İmar mevzuatı açısından ilgili kurumdan görüş alınarak yapı yapılabilmektedir (Enerji Nakil Hattı yaklaşma mesafeleri dikkate alınarak). Sonuç olarak belirtilen hususlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. Maddesinin birinci fıkrasının "c" ve "j" bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde incelendiğinde; parsel üzerindeki tapu kayıtlarının taşınmazın Sermaye Piyasası Mevzuatı açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyünde bulunmasında engel teşkil etmeyeceği kanaatine varılmıştır.

Konu parsel üzerinde yer alan A Bloğun imar mevzuatına aykırı olması sebebiyle düzenlenen Sermaye Piyasası Kurulu Başkanlığının 02.03.2015 tarihli yazısı ile yapıların imar mevzuatına uygun hale

getirilmesi için 1 yıl süre verilmiştir. Konu yapı, 20.10.2015 tarihinde 6306 Sayılı Kanun gereğince riskli yapı olarak ilan edilmiş ve 27/11/2015 tarih mimari proje onaylanarak, parsel için A ve B Blok olmak üzere 2 ayrı Yeni Yapı Ruhsatı düzenlenmiştir. Hali hazırda Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri gereğince SAF Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Binalar" başlığı altında kayıtlı konu taşınmaz üzerindeki mevcut yapıların verilen süre içinde yıkılarak 27.11.2015 tarihli Yeni Yapı Ruhsatı gereği inşaaata başlanacağı düşünülmektedir. Portföyde bulunan konu yapıların izin verilen 19.02.2016 tarihine kadar Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri gereğince Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Binalar" başlığı altında kalmasında sakınca bulunmadığı düşünülmektedir.

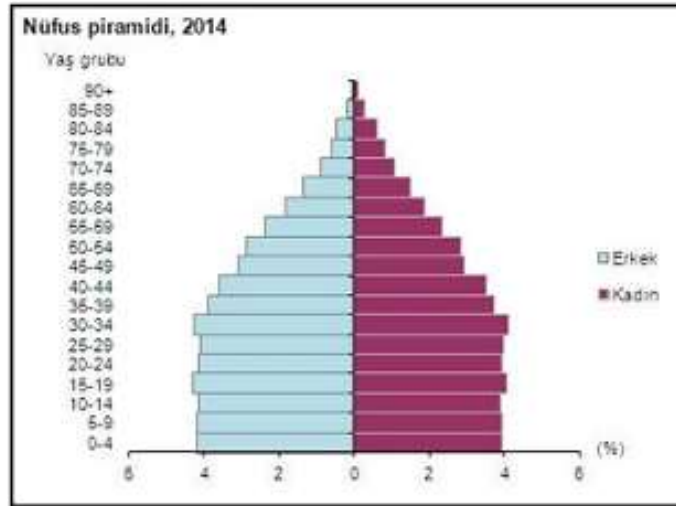
4. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ

4.1. Demografik veriler

İçişleri Bakanlığı Nüfus ve Vatandaşlık İşleri Genel Müdürlüğü (NVİGM) tarafından güncellenen Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS)'den alınan verilere göre 31 Aralık 2014 tarihi itibarıyla Türkiye nüfusu 77.695.904 olarak belirlenmiştir. Türkiye'de ikamet eden nüfus 2014 yılında, bir önceki yıla göre 1.028.040 kişi artmıştır. Erkek nüfusun oranı %50,2 (38.984.302 kişi), kadın nüfusun oranı ise %49,8 (38.711.602 kişi) olarak gerçekleşmiştir. Türkiye'de yıllık nüfus artış hızı 2013 yılında %13,7 iken, 2014 yılında %13,3'e gerilemiştir.

İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı 2013 yılında %91,3 iken, bu oran 2014 yılında %91,8'e yükselmiştir. Belde ve köylerde yaşayanların oranı ise %8,2 olarak gerçekleşmiştir. Türkiye nüfusunun %18,5'inin ikamet ettiği İstanbul, 14.377.018 kişi ile en çok nüfusa sahip olan il olmuştur. Bunu sırasıyla takip eden iller; %6,6 ile (5.150.072 kişi) Ankara, %5,3 ile (4.113.072 kişi) İzmir, %3,6 ile (2.787.589 kişi) Bursa ve %2,9 ile (2.222.562 kişi) Antalya'dır. Bayburt ili ise 80.607 kişi ile en az nüfusa sahip ildir.

Grafik 1 Nüfus Piramidi



Türkiye'de 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 gerçekleşmiştir. 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) yükselmiştir. Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 2014 yılına göre 1 kişi artarak 101 kişi olmuştur. İstanbul, kilometrekareye düşen 2.767 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu il olup bunu sırasıyla; 477 kişi ile Kocaeli, 342 kişi ile İzmir, 277 kişi ile Gaziantep, 267 kişi ile Bursa ve Yalova illeri takip etmektedir. Nüfus yoğunluğu en az olan il ise kilometrekareye düşen 12 kişi ile Tunceli'dir. Yüzölçümü

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

(Kaynak TÜİK 2014 yılı sonuçları)

4.1. Ekonomik Veriler

4.1.1. Küresel Ekonomik Durum

Küresel ekonomiye ilişkin gelişmeler finansal istikrar açısından önemini korumaktadır. ABD diğer gelişmiş ülkelere göre daha güçlü büyüme performansı sergilerken Euro Bölgesinde ekonomik büyüme zayıf seyrini korumaktadır. Küresel büyümenin önemli seyrini oluşturan gelişmekte olan ülkelerin büyüme hızı yavaşlamaktadır. Enflasyon gelişmiş ülkelerde hedeflerin altında seyretmekte, gelişmekte olan ülkelerde ise yukarı yönlü hareket etmektedir. ABD' nin faiz artırım sinyali ve para politikasındaki normalleşme sürecine ilişkin belirsizlikler küresel piyasaların veri akışına duyarlılığın yüksek seviyelerde kalmasına neden olmaktadır. Böyle bir konjunktürde ABD doları diğer para birimlerine karşı güçlenme eğilimi göstermiş, gelişmekte olan ülkelerde sermaye hareketleri dalgalı bir seyir izlemiştir. (TCMB, Finansal İstikrar Raporu, Mayıs, 2015).

Ocak 2015'te Uluslararası Para Fonu (IMF) tarafından hazırlanan Küresel Ekonomik Görünüm Raporu'nda Küresel ekonominin toplamda %3,5 büyüme sergilediği görülmüştür. Fakat bu büyüme incelendiğinde, gelişmiş ekonomilerin arasında büyüme oranlarındaki farklılıkların dikkat çekmekte olduğu aktarılmıştır. Bu kapsamda özellikle Amerika Birleşik Devletleri (ABD) beklenenin üzerinde bir büyüme rakamı yakalamış olsa da Japonya'nın beklenen büyüme oranlarını yakalayamadığı belirtilmiştir. Japonya gibi beklenenin altında büyüme yakalayan gelişmiş ülkelerin durumu orta vadede beklenen ekonomik performansının düşük olmasına bağlanmıştır.

Gelişmiş ülkeler arasındaki ekonomik ayrışmanın bir başka etkisi olarak ABD dolarının 2014 Eylül ayından itibaren %6 değer kazandığı, Avrupa Birliği (AB) ortak para birimi Euro'da %2 ve Japon Yeni'nde %8 oranlarında değer kayıpları izlendiği açıklanmıştır. Benzer bir şekilde gelişmekte olan ülkelerde de ihracat rakamlarındaki düşüşler sebebiyle para birimlerindeki değer kayıpları görülmektedir. Yaşanan ekonomik belirsizlikler sebebiyle faiz oranlarında ve risk primlerinde yükselişler gözlenmektedir. Özellikle, petrole bağlı olarak değerlendirilen yatırım araçlarında da düşüşler bulunmaktadır. ABD ekonomisindeki toparlanma ve büyüme IMF tarafından 2015 – 2016 yıllarında da %3 olarak öngörülmektedir. 2014 yılında işsizliğin azalması ve doların değer kazanmasıyla ekonomi beklentileri olumlu olarak değerlendirilmiştir. Buna nazaran, doların değer kazanması ile ABD'nin ihracat rakamlarında düşüş beklendiği de belirtilmiştir.

Tablo. 3 IMF'in Dünya Ekonomisi Tahmini Büyüme Oranları

IMF (Uluslararası Para Fonu) 2014 Gayrisafi Yurtiçi Hasıla rakamları ve 2015 – 2015 GSYH Büyüme Öngörülleri	2014 (%)	2015(%)	2016(%)
Dünya Ortalaması	3,3	3,5	3,7
Gelişmiş Ülkeler Ortalaması	1,8	2,4	2,4
ABD	2,4	3,6	3,3
Euro Bölgesi Ortalaması	0,8	1,2	1,4
Japonya	0,1	0,6	0,8
İngiltere	2,7	2,6	2,4
Kanada	2,4	2,3	2,1
Gelişmekte olan Ülkeler Ortalaması	4,4	4,3	4,7
Rusya	0,6	-3	-1
Asya	6,5	6,4	6,2
Çin	7,4	6,8	6,3
Hindistan	5,8	6,3	6,5
Latin Amerika ve Karayipler	1,2	1,3	2,3
Brezilya	0,1	0,3	1,5
Meksika	2,1	3,3	3,5
Orta Doğu, Kuzey Afrika, Afganistan ve Pakistan	2,8	3,3	3,9
Sahra altı Afrika	4,8	4,9	5,2
Nijerya	6,1	4,8	5,2
Güney Afrika	1,4	2,1	2,5

Kaynak: Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, IMF (Ekim 2014)

2014 yılında küresel ekonomiye 2008 krizi sonrası uzun vadeli ekonomik durgunluk, işsizlik oranında artış ve büyümedeki sınırlar, Orta Doğu'da ortaya çıkan politik riskler, Rusya ile Ukrayna arasındaki politik gerginlikler damgasını vurmuştur. 2015 ve 2016 yıllarında benzer risklerin devam etmesi öngörülmüştür. Bunlara ek olarak gelişen petrol fiyatlarındaki düşüşler, küresel ekonomi için riskler oluşturmaktadır. Petrol fiyatlarındaki düşüşler, sanayi üretiminin artması için uygun ortam hazırlayabilmekle birlikte, özellikle OPEC ülkelerinin fiyat düşüşlerini durdurmak amacıyla arzı kısması durumunda küresel ekonomide ciddi daralmalar ortaya çıkabileceğinin altı çizilmiştir. Bu belirsizlik üretici ve yatırımcıları risk içerisine sokmaktadır. Dolayısıyla, makroekonomik belirsizliklere sebep olmaktadır. Belirsizliklerin bir başka sonucu da küresel finans piyasalarındaki dalgalanmalardır. ABD dolarının değer kazanması ve dolar karşısında gelişmekte olan ülkelerin para birimlerinin değer kaybetmesi bu ülkeler için ciddi enflasyon risklerini gündeme getirmektedir. Buna ek olarak, ABD'nin para politikasını normalleştirme ile ilgili almış olduğu karar ile daha sıkı bir mali ve parasal politikaya geçecek olduğunun sinyalini vermiştir. Dolayısıyla IMF tarafından da 2015 – 2016 yıllarında doların değerinde beklenen bir artış gözlemlenmektedir.

Euro alanında ve Japonya'da süregelen düşük enflasyon IMF tarafından da ekonomik durgunluğun bir göstergesi olarak kabul edilmektedir. Bu durumun sonucu olarak euro bölgesi ve Japonya'nın dış şoklara çok açık hale geldiği belirtilmiştir. Son olarak IMF gelişmiş ülkelerin ortak sorununu üretim açıkları (2008 krizi sonrasında düşen üretim rakamları) ve hedeflenenin altında kalan enflasyon oranları, gelişmekte olan ülkeler için ise, hedeflenen enflasyonun üzerinde oranlar, gerekli makroekonomik politikaları uygulamak için yetersiz makroekonomik kapasite, petrol üreticisi ülkeler için düşen petrol fiyatlarına bağlı olarak daha da yüksek enflasyon riskleri ve bütün bunların bir sonucu olarak dış şoklara karşı kırılganlık olarak özetlemektedir. Ekonomik görünüm incelendiğinde, genel olarak ortaya çıkan tablo yapısal ekonomik ve finansal sorunlara işaret etmektedir. Bu kapsamda, sorunların giderilmesi için yapısal reformlar uygulanması zorunlu olarak görülmektedir.

4.1.2. Türkiye'de Genel Ekonomik Durum

2015 yılının ilk çeyreğine ilişkin göstergeler, yurt içi iktisadi faaliyette dış talepteki yavaşlamaya bağlı olarak bir miktar ivme kaybı yaşandığına işaret etmiştir. Yılın ikinci çeyreğinden itibaren Avrupa Birliği büyümesindeki kısmî toparlanmanın da etkisiyle iktisadi faaliyetin ılımlı artış eğilimine geri döneceği tahmin edilmektedir. Enflasyon görünümüne bakıldığında ise uygulanan temkinli para ve maliye politikaları ile alınan makro ihtiyati önlemlerin çekirdek enflasyon göstergelerini olumlu yönde etkilediği bunun yanı sıra düşük seyreden emtia fiyatlarının da enflasyondaki düşüşe destek verdiği görülmektedir. Ancak, gıda fiyatlarındaki yüksek artışlar ve döviz kurunda ilk çeyrekte yaşanan gelişmeler enflasyondaki iyileşmenin öngörülenden daha sınırlı olmasına neden olmuştur. Bu çerçevede, TCMB para politikasındaki temkinli duruşunu korumuştur.

Cari işlemler dengesi iyileşirken, devam eden mali disiplin hem risk primlerinin hem de enflasyonun düşürülmesine önemli katkı sağlamaktadır. TCMB para politikasında temkinli duruşunu sürdürürken, döviz likiditesini, çekirdek yükümlülükleri ve uzun vadeli borçlanmayı desteklemeye yönelik tedbirlerle de makrofinansal riskleri azaltmayı amaçlamıştır.

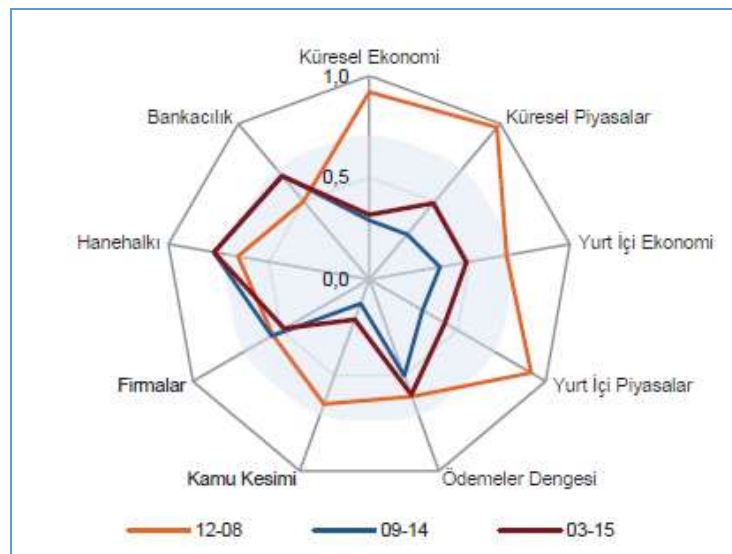
Alınan makro ihtiyati tedbirlerin etkisiyle hanehalkı finansal yükümlülüklerin varlıklarına oranındaki iyileşme devam etmektedir. Hanehalkının sadece Türk lirası cinsinden ve sabit faizle borçlanmakta olması finansal piyasalarda oynaklığın arttığı bu dönemde hanehalkının borç ödeme gücünün korunmasına katkı sağlamaktadır. Reel sektörün kredi talebinde Türk lirası işletme sermayesi finansmanı ve mevcut borçları yenileme ihtiyacının belirleyici olduğu görülmektedir. Reel sektör yabancı para borçlarının ağırlıklı olarak uzun vadeli olmasının, kısa vadeli açık pozisyonun düşüklüğünün ve yabancı para cinsinden borçlanmanın daha çok kur riskinin iyi yönetebilecek büyük firmalar tarafından yapılmasının, kur riskini sınırladığı değerlendirilmektedir. Ayrıca borçlanma yoluyla finansmanın

içerdiği vergi avantajının neden olduğu yüksek kaldıraçın azaltılması amacıyla yapılan yeni yasal düzenlemeyle nakdi sermaye artışına sağlanan vergi teşviki, özkaynak finansmanını özendircektir.

Bankacılık sektörünün kredi büyüme hızları makul düzeylerde seyrederken, alınan tedbirler sonucunda ticari kredilerin tüketici kredilerine göre daha hızlı artmakta olması dengeli büyümeyi desteklemektedir. Bankaların takipteki alacaklar oranı yatay seyretmekle birlikte, iktisadi faaliyetin zayıf seyri ve kur oynaklığı gibi unsurlar kredi riskinin takibini gerekli kılmaktadır. Mevcut sermaye tamponlarının olası kredi riski zararlarını karşılayabilecek düzeyde olduğu görülmektedir. Bankacılık sektörü sağlam likidite görünümünü sürdürmektedir.

Yapılan değerlendirmeler çerçevesinde Türkiye’de finansal istikrara ilişkin gelişmelerin şematik yansımasına aşağıdaki makro gösterimde yer verilmiştir. Buna göre son altı aylık süreçte, küresel piyasalar, yurt içi ekonomi ve yurt içi finansal piyasa gelişmeleri bir önceki altı aya kıyasla daha zayıf seyretmiştir.

(TCMB, Finansal İstikrar Raporu, Mayıs, 2015).



Kaynak: TCMB Finansal İstikrar Raporu (Mayıs 2015)

Tablo. 4 Bazı Ülke Gruplarına İlişkin Uluslararası Kuruluşların Büyüme Tahminleri

KURULUŞ	YIL	Bazı Ülke-Ülke Gruplarına İlişkin Büyüme Tahminleri (%)							
		Dünya	Türkiye	Avro Bölgesi	ABD	Brezilya	Rusya	Hindistan	ÇHC
IMF	2015	3,3	3,1	1,5	2,5	-1,5	-3,4	7,5	6,8
	2016	3,8	3,6	1,7	3,0	0,7	0,2	7,5	6,3
OECD	2015	3,1	3,1	1,4	2,0	-0,8	-3,1	6,9	6,8
	2016	3,8	3,9	2,1	2,8	1,1	0,8	7,6	6,7
DB	2015	2,8	3,0	1,5	2,7	-1,3	-2,9	7,5	7,1
	2016	3,3	3,9	1,8	2,8	1,1	0,1	7,9	7,0

Kaynak: Ekonomi Bakanlığı Ekonomik Görünüm (Temmuz 2015)

Ekonomi Bakanlığı’nın hazırlamış olduğu ekonomik görünüm raporunda 2015 Türkiye’nin büyüme tahminlerine bakıldığında Uluslararası kurumların %3 olarak tahmin ettikleri görülmüştür.

Uluslararası projeksiyonlar hala temkinli tahminler ortaya koymakta ve Türkiye Ekonomisi için yavaşlama öngörüsünde bulunmaktadır. IMF ve OECD Türkiye’nin GSYİH büyümesini %3,1-%3,2 seviyesinde beklerken, Dünya Bankası’nın tahminleri büyüme oranının %3,5 seviyesinde olacağını öngörmektedir. (Ekonomi Bakanlığı Ekonomik Görünüm Mayıs 2015) I.M.F. nin ekonomik görünüm raporunda Türkiye’deki GSYİH artışın enerji ithalatındaki düşüş akabinde azalan enerji fiyatları sayesinde gerçekleşeceği öngörülmüştür.

Tablo. 5 IMF Ekonomik Görünüm Raporu (Nisan 2015)- Reel GSYİH- Tüketici Fiyatları- Cari İşlemler Dengesi - İşsizlik

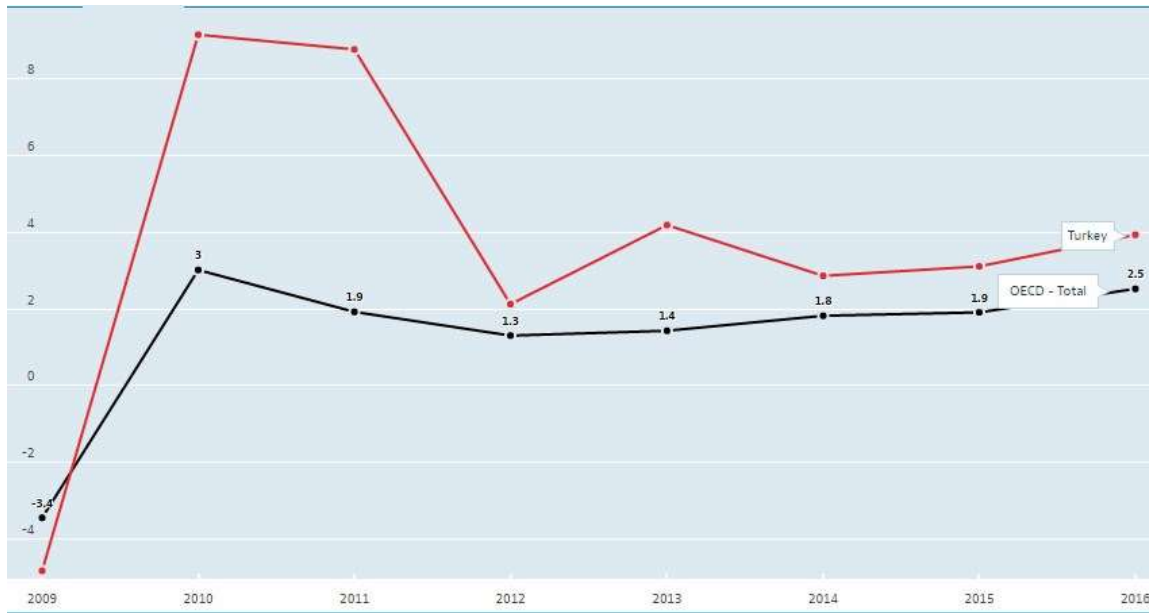
	Real GDP			Consumer Prices ¹			Current Account Balance ²			Unemployment ³		
	2014	Projections		2014	Projections		2014	Projections		2014	Projections	
		2015	2016		2015	2016		2015	2016		2015	2016
Europe	1.5	1.9	2.1	1.1	0.5	1.6	1.8	2.2	1.9	...	...	...
Advanced Europe	1.3	1.7	1.8	0.6	0.1	1.1	2.2	2.6	2.4	10.2	9.7	9.3
Euro Area ^{4,5}	0.9	1.5	1.6	0.4	0.1	1.0	2.3	3.3	3.1	11.6	11.1	10.6
Germany	1.6	1.6	1.7	0.8	0.2	1.3	7.5	8.4	7.9	5.0	4.9	4.8
France	0.4	1.2	1.5	0.6	0.1	0.8	-1.1	-0.1	-0.3	10.2	10.1	9.9
Italy	-0.4	0.5	1.1	0.2	0.0	0.8	1.8	2.6	2.5	12.8	12.6	12.3
Spain	1.4	2.5	2.0	-0.2	-0.7	0.7	0.1	0.3	0.4	24.5	22.6	21.1
Netherlands	0.9	1.6	1.6	0.3	-0.1	0.9	10.3	10.4	10.1	7.4	7.2	7.0
Belgium	1.0	1.3	1.5	0.5	0.1	0.9	1.6	2.3	2.4	8.5	8.4	8.2
Austria	0.3	0.9	1.6	1.5	1.1	1.5	1.8	1.9	1.8	5.0	5.1	5.0
Greece	0.8	2.5	3.7	-1.4	-0.3	0.3	0.9	1.4	1.1	26.5	24.8	22.1
Portugal	0.9	1.6	1.5	-0.2	0.6	1.3	0.6	1.4	1.0	13.9	13.1	12.6
Ireland	4.8	3.9	3.3	0.3	0.2	1.5	6.2	4.9	4.8	11.3	9.8	8.8
Finland	-0.1	0.8	1.4	1.2	0.6	1.6	-0.6	-0.3	-0.3	8.6	8.7	8.5
Slovak Republic	2.4	2.9	3.3	-0.1	0.0	1.4	0.2	0.4	0.4	13.2	12.4	11.7
Lithuania	2.9	2.8	3.2	0.2	-0.3	2.0	-0.4	0.2	-0.8	10.7	10.6	10.5
Slovenia	2.6	2.1	1.9	0.2	-0.4	0.7	5.8	7.1	6.5	9.8	9.0	8.3
Luxembourg	2.9	2.5	2.3	0.7	0.5	1.6	5.2	4.7	4.6	7.1	6.9	6.7
Latvia	2.4	2.3	3.3	0.7	0.5	1.7	-3.1	-2.2	-3.0	10.8	10.4	10.2
Estonia	2.1	2.5	3.4	0.5	0.4	1.7	-0.1	-0.4	-0.7	7.0	7.0	6.8
Cyprus	-2.3	0.2	1.4	-0.3	-1.0	0.9	-1.9	-1.9	-1.4	16.2	15.9	14.9
Malta	3.5	3.2	2.7	0.8	1.1	1.4	2.7	3.1	3.1	5.9	6.1	6.3
United Kingdom ⁵	2.6	2.7	2.3	1.5	0.1	1.7	-5.5	-4.8	-4.6	6.2	5.4	5.4
Switzerland	2.0	0.8	1.2	0.0	-1.2	-0.4	7.0	5.8	5.5	3.2	3.4	3.6
Sweden	2.1	2.7	2.8	-0.2	0.2	1.1	6.3	6.3	6.3	7.9	7.7	7.6
Norway	2.2	1.0	1.5	2.0	2.3	2.2	8.5	7.6	7.0	3.5	3.8	3.9
Czech Republic	2.0	2.5	2.7	0.4	-0.1	1.3	0.6	1.6	0.9	6.1	6.1	5.7
Denmark	1.0	1.6	2.0	0.6	0.8	1.6	6.3	6.1	5.5	6.5	6.2	5.5
Iceland	1.8	3.5	3.2	2.0	0.9	2.1	4.7	6.1	4.7	5.0	4.0	4.0
San Marino	-1.0	1.0	1.1	1.1	0.4	0.9	...	...	...	8.7	8.4	7.9
Emerging and Developing Europe⁶	2.8	2.9	3.2	3.8	2.7	3.7	-2.9	-2.4	-3.0	...	...	...
Türkiye	2.9	3.1	3.6	8.9	6.6	6.5	-5.7	-4.2	-4.8	9.9	11.4	11.6
Polonya	3.3	3.3	3.3	0.0	-0.8	1.2	-1.2	-1.8	-2.4	9.0	8.0	7.7
Romania	2.9	2.7	2.9	1.1	1.0	2.4	-0.5	-1.1	-1.5	6.8	6.7	6.7
Hungary	3.6	2.7	2.3	-0.3	0.0	2.3	4.2	4.8	4.1	7.8	7.6	7.4
Bulgaria ⁵	1.7	1.2	1.5	-1.6	-1.0	0.6	0.0	0.2	-0.8	11.5	10.9	10.3
Serbia	-1.8	-0.5	1.5	2.1	2.7	4.0	-6.0	-4.7	-4.7	19.7	20.7	22.0
Croatia	-0.4	0.5	1.0	-0.2	-0.9	0.9	0.7	2.2	2.0	17.1	17.3	16.9

Kaynak: Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, IMF (Ekim 2014)

I.M.F. nin Nisan 2015 raporunda Dünya Ekonomik Görünüm raporunda Avrupa ülkelerinde reel gayrisafi yurt içi hasıla, tüketici fiyatları, cari işlemler dengesi ve işsizlik konusunda 2015 ve 2016 yılları için tahminler yapılmıştır. I.M.F. Türkiye için 2014 yılı 2,9 2015 büyüme tahminini yüzde 3.1, 2016'da ise yüzde 3.6 olacağını öngörmüştür. Yayımlanan raporda IMF tahminlerine göre yüzde 6 olarak tahmin edilen cari açığın milli gelire oranının petroldeki düşüşe bağlı olarak 2016 yılı için 4.8 olarak revize etmiştir. Türkiye'deki işsizlik oranının artarak 2015 te 11.4,2016 yılında 11.6 olacağı tahmin edilmiştir.

Raporda genel ekonomik durum olarak son yılda Türkiye'nin ve doğu Avrupa'nın ekonomik büyümesinin yavaşladığı ancak Macaristan ve Polonya'nın mevcut büyümesini koruduğu gözlemlenmiştir.

Dünya Bankası'nın veri tabanındaki Cari işlemler dengesi oranı ile IMF nin raporunda belirttiği Cari işlemler dengesi oranı paralellik göstermektedir. (Dünya Bankası cari işlemler dengesi tahmini oranları 2014 -5,6; 2015 -4,5; 2016 -4,9). Aynı şekilde OECD nin veri bankasında açıkladığı GSYİH değerleri ile IMF nin açıkladığı değerler paralellik göstermektedir.

Tablo. 6 OECD Reel Gayrisafi Yurt İçi Hasıla Değerleri


Kaynak: <https://data.oecd.org/gdp/real-gdp-forecast.htm#indicator-chart>

4.1.2.1. Türkiye’de Büyüme Oranları

Türkiye, küresel ekonomik krizden en hızlı çıkan ve son dönemlerdeki küresel ekonomik belirsizlikten görece olarak az etkilenen ülkelerdendir. 2002-2012 döneminde yıllık ortalama büyüme oranı %5,2 olmuşken, büyüme oranı 2013 yılında ülkemize %4 oranında gerçekleşmiştir. Türkiye istatistik kurumunun resmi sitesinde 2014 yılı 4. çeyrek GSYH oranları: üretim yöntemiyle hesaplanan GSYİH, 2014 yılında bir önceki yıla göre sabit fiyatlarla %2,9'luk artışla 126 milyar 70 milyon TL, cari fiyatlarla %11,6'lık artışla 1 trilyon 749 milyar 782 milyon TL olarak açıklanmıştır. 2015 yılının birinci çeyreği ise 2014 yılının aynı çeyreğine göre sabit fiyatlarla %2,3'lük artışla 30 milyar 89 milyon TL olmuştur.

Üretim yöntemiyle gayrisafi yurtiçi hasıla tahmininde, 2015 yılının birinci çeyreği bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, cari fiyatlarla %7,8'lik artışla 443 milyar 189 milyon TL olmuştur.

Tarım sektörünü oluşturan faaliyetlerin toplam katma değeri, 2015 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, sabit fiyatlarla %2,7'lik artışla 1 milyar 390 milyon TL, cari fiyatlarla %17'lik artışla 17 milyar 458 milyon TL olmuştur.

Sanayi sektörünü oluşturan faaliyetlerin toplam katma değeri, 2015 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, sabit fiyatlarla değişmedi, cari fiyatlarla %3'lük artışla 106 milyar 192 milyon TL olmuştur. Hizmet sektörünü oluşturan faaliyetlerin toplam katma değeri, 2015 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, sabit fiyatlarla %4,1'lik artışla 18 milyar 873 milyon TL, cari fiyatlarla %9'luk artışla 268 milyar 473 milyon TL olmuştur.

Takvim etkisinden arındırılmış sabit fiyatlarla GSYH tahmininde, 2015 yılı birinci çeyreği bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %2,4'lük artış gösterirken, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH değeri bir önceki çeyreğe göre %1,3 olmuştur.

Gayrisafi yurtiçi hasıla sonuçları, I. Çeyrek: Ocak-Mart, 2015

Yıl	Çeyrek	Cari fiyatlarla	Büyüme hızı	Cari fiyatlarla	Büyüme hızı	Sabit fiyatlarla	Büyüme hızı
		GSYH (Milyon TL)	(%)	GSYH (Milyon \$)	(%)	GSYH (Milyon TL)	(%)
2014	Yıllık	1 749 782	11,6	800 107	-2,8	126 070	2,9
	I	411 255	15,6	185 961	-6,6	29 413	4,9
	II	428 259	10,6	202 407	-4,0	30 907	2,3
	III	463 902	11,0	214 751	0,8	33 645	1,9
	IV	446 366	9,8	196 989	-1,5	32 104	2,6
2015	Yıllık						
	I	443 189	7,8	180 506	-2,9	30 089	2,3

Tablodaki rakamlar yuvarlamadan dolayı toplamı vermeyebilir.

Kaynak: www.tuik.gov.tr

Hanehalklarının nihai tüketim harcamaları, 2015 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, cari fiyatlarla %11,1'lik artışla 316 milyar 311 milyon TL, sabit fiyatlarla %4,5'lik artışla 20 milyar 982 milyon TL olmuştur.

Devletin nihai tüketim harcamaları, 2015 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, cari fiyatlarla %7,9'luk artışla 66 milyar 891 milyon TL, sabit fiyatlarla %2,5'lik artışla 3 milyar 211 milyon TL olmuştur.

Gayrisafi sabit sermaye oluşumu, 2015 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, cari fiyatlarla %4,6'lık artışla 90 milyar 929 milyon TL olmuştur.

Mal ve hizmet ihracatı, 2015 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, cari fiyatlarla %2,3'lük artışla 117 milyar 695 milyon TL, sabit fiyatlarla %0,3'lük azalışla 7 milyar 858 milyon TL olmuştur.

Mal ve hizmet ithalatı, 2015 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, cari fiyatlarla %1,8'lik artışla 136 milyar 795 milyon TL, sabit fiyatlarla %4,1'lik artışla 8 milyar 703 milyon TL olmuştur.

Harcamalar yöntemiyle GSYH büyüme hızları, I.Çeyrek: Ocak-Mart, 2015
[1998 Fiyatlarıyla]

Yıl	Çeyrek	Hanehalklarının nihai tüketim harcamaları	Devletin nihai tüketim harcamaları	Gayrisafi sabit sermaye oluşumu	Mal ve hizmet ihracatı	(eksi) Mal ve hizmet ithalatı
		(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
2014	Yıllık	1,3	4,6	-1,3	6,8	-0,2
	I	2,6	9,2	-0,3	11,1	0,7
	II	0,4	2,5	-3,5	5,5	-4,3
	III	0,1	6,6	-0,4	7,9	-1,6
	IV	2,4	1,7	-1,0	3,4	4,6
2015	Yıllık					
	I	4,5	2,5	0,0	-0,3	4,1

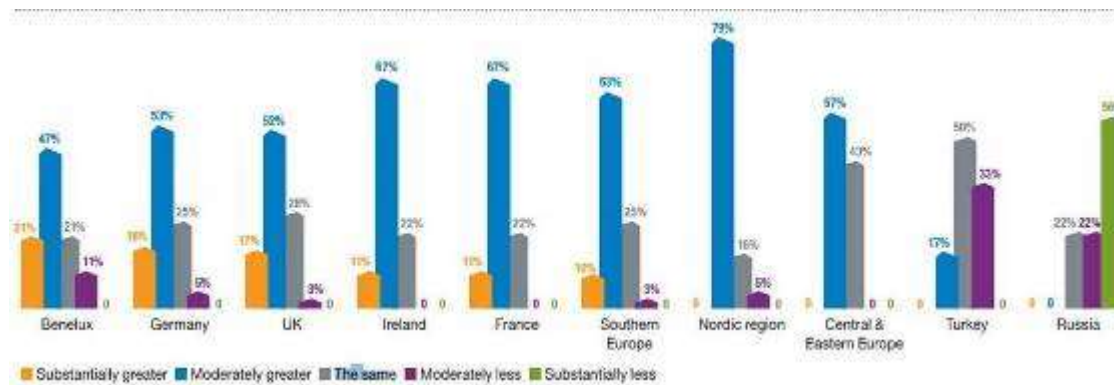
Kaynak: www.tuik.gov.tr

4.2. Gayrimenkul Sektörü

PwC ve Urban Land Institute tarafından ortaklaşa hazırlanan Emerging Trends in Real Estate Europe isimli kapsamlı araştırmanın 2015 sonuçlarında Suriye ve Irak'ta yaşanan gelişmeler dolayısıyla Türkiye'deki konut ve ofis piyasalarının etkilendiği buna rağmen Başbakan ve kabine belirsizliğinden doğan politik risklerin Ağustos ayındaki Cumhurbaşkanlığı seçimleriyle beraber azaldığı belirtilmiştir.

PwC ve Urban Land Institute tarafından ortaklaşa hazırlanan Emerging Trends Europe Survey 2015 araştırma raporunda Türkiye'nin komşu Suriye'de yaşanan politik gelişmeler ve genel olarak ekonomideki yavaşlama dolayısıyla durağan bir sürecin içerisinde bulunduğu belirtilmiştir. Aynı rapor kapsamında 2015 yılı borçlanma beklentisi araştırıldığında, Türkiye'nin borçlanma açısından stabil kalacağı %50 oranında, daha az borçlanacağı yönünde %33 oranında, daha çok borçlanacağı yönünde %17 oranında beklenti belirtilmiştir.

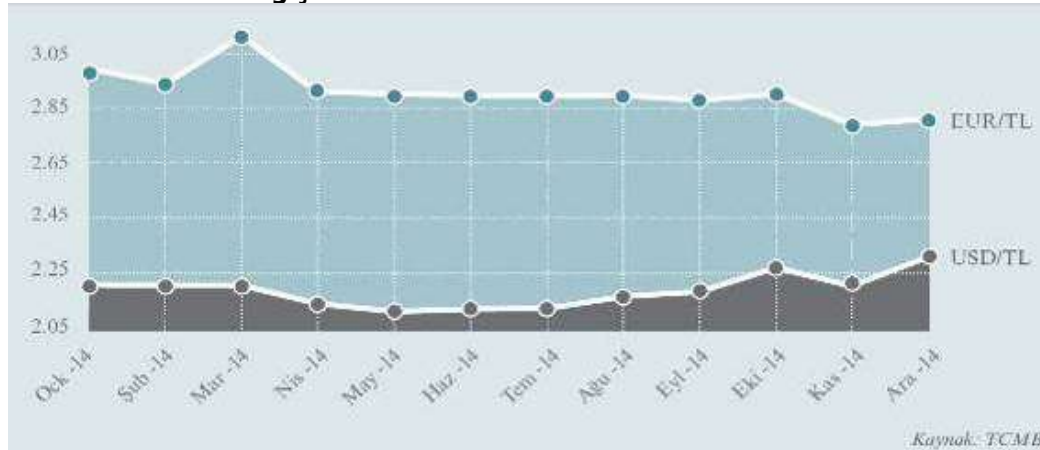
Grafik 2 Avrupa 2015 borçlanma beklentileri



Kaynak: Emerging Trends Europe Survey 2015 Araştırma Raporu

Dünyanın önde gelen gayrimenkul hizmetleri ve finansal yönetim şirketlerinden ABD'li JonesLangLaSalle'in Şubat 2014'te yayınlanan Türkiye Gayrimenkul Pazarı Görünümü Raporu'na göre;

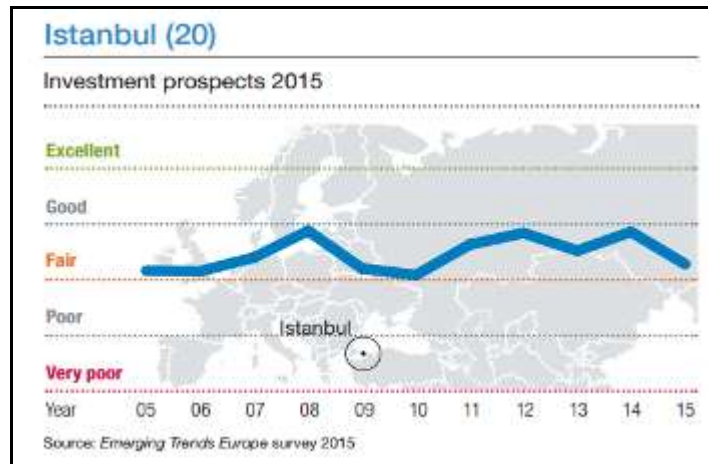
- Yerel ve Cumhurbaşkanlığı seçimlerinin yanısıra; Ortadoğu ve Avrupa'da yayılan terörist aktiviteler gibi bölgesel huzursuzluklar ile birlikte Ukrayna'da yaşanan krizden oluşan yoğun politik gündem, 2014 yılında Türkiye ekonomisinin yönünü belirleyen başlıca etkenlerden biri olmuştur.
- Döviz kurları, yerel seçimlerden 3Ç 2014'ün sonuna kadar geçen sürede daha istikrarlı bir görünüme kavuşmuştur. Fakat Türk Lirası (TL) 4. çeyrekte, Amerikan Doları (USD) ve Euro (EUR) karşısında değer kaybına uğramıştır.
- Petrol fiyatlarındaki sert düşüşle birleşen ithalat hacmindeki azalma, cari açığın ağırlıklı olarak 4Ç 2014'te düşmesine neden olmuştur. Daha rekabetçi bir döviz kurunun, Türkiye'nin bölgesel çatışmalar yüzünden olumsuz etkilenen ihracat hacmi üzerinde de olumlu bir etki yaratması beklenmektedir. Politik gündemin 2015 yılında Türkiye için başlıca risk faktörlerinden biri olmaya devam edeceği, yapılacak genel seçimler ve bölgede devam eden çatışmaların da bu faktörü destekleyen unsurlar olarak öne çıkacağı öngörülmektedir.

Tablo. 7 Döviz Kuru Değişimleri


Kaynak: Türkiye Ticari Gayrimenkul Pazarı Görünümü (Şubat 2015)

Cumhurbaşkanlığı seçimlerinden kaynaklanan siyasi belirsizlik 2014 yılında uluslararası yatırımcı ilgisini sınırlamıştır. Bununla birlikte, yerel yatırımcıların proje geliştirme ve yatırım için güçlü bir iştaha sahip olduğu gözlemlenmiştir. Ofis yatırımları yıl boyunca hareketlilik sergilemiş, özellikle mevcut ve geliştirilen ofis projelerine yönelik mal sahibi tarafından kullanılma amaçlı yatırımlar güçlü bir şekilde devam etmiştir.

PwC ve Urban Land Institute (ULI) işbirliği ile gerçekleştirilen ve gayrimenkul sektöründeki son gelişmeleri içeren EmergingTrends in Real Estate Europe 2015 (Gayrimenkulde Gelişen Eğilimler Avrupa 2015) raporuna göre, İstanbul mevcut gayrimenkul yatırımlarıyla Avrupa'da gayrimenkul sektöründe öne çıkan 28 şehir arasında 20. sırada yer almaktadır. Raporda İstanbul'un küçük bir pazar olmasına rağmen özellikle Ortaköy ve Büyükçekmece ilçelerinde öğrenci ikametinin (Student Housing) önem kazandığı vurgulanmıştır.

Tablo. 8 İstanbul'a Yapılan Yatırımlar


Kaynak: Emerging Trends in Real Estate Europe 2015 (Gayrimenkulde Gelişen Eğilimler Avrupa 2015)

Raporda İstanbul nüfusu 20 milyon kişi; çalışan nüfus 7 milyon kişi kabul edilmiştir. Kişi başına düşen net gelir 35 EUR hesaplanmıştır. Tabloda İstanbul' a yapılan yatırımlar gösterilmiş olup 2015 yılında düşüş yaşanması beklendiği görülmektedir.

4.3. Bölge Verileri

Değerlemeye konu olan gayrimenkulün değerini oluşturan en önemi bileşenlerinden biri bulunduğu bölgenin özellikleridir. Dolayısıyla konu gayrimenkulün bulunduğu bölgenin coğrafi konumu, arazi yapısı, Sosyo ekonomik özellikleri, gelişme yönü değerlendirme çalışmasını etkileyen faktörler olup alt başlıklarda konu gayrimenkulün bulunduğu bölge verileri ile ilgili genel bilgiler verilmiştir.

4.3.1. Kocaeli İli

Coğrafi Konum:



Kocaeli; Asya ve Avrupa'yı birbirine bağlayan Marmara Denizi'nin ve Marmara Bölgesi'nin doğusunda yer almaktadır. İlin doğu ve güneydoğusunda Sakarya, güneyinde Bursa, batısında İstanbul ve Yalova İlleri, kuzeyinde ise Karadeniz bulunmaktadır.

Yüzölçümü yaklaşık 3.505 km² olan Kocaeli; Sakarya Irmağı'nın batı kıyısından başlayarak Pamukova ve İzmit

Gölü'nün kuzeyinden Bozburun'a kadar uzanan Samanlı Dağları, İzmit, Sapanca ve Adapazarı çöküntü alanına hakim bir konumdadır. Başlıca ovaları Kocaeli kenti ile Sapanca Gölü arasında uzanan düzlükler ile Dilovası' dır. Bir penneplen olan Kocaeli Yarımadası'nın il sınırları içinde kalan bölümü dalgalı düzlüklerden oluşur.

Ulaşım: Kocaeli, İstanbul Metropolüne olan yakınlığı, Doğal Limanı (İzmit Körfezi), Orman varlığı, kara, deniz ve demiryolu ulaşımında sağladığı ciddi avantajlar nedeniyle bütün dönemlerde önemli bir cazibe merkezi olmuştur. Kara, Demir, Deniz ve hava yolu ulaşımını ile Türkiye'nin en önemli geçiş noktalarından biridir. Kocaeli'nin Başkent Ankara' ya olan uzaklığı 342 km, İstanbul İli' ne olan uzaklığı ise 111 km' dir. Türkiye'nin en doğusu olan Iğdır İli'ne (Dilucu Sınır Kapısı) uzaklığı 1.404 km, en batısı Edirne İli'ne ise (Kapıkule Sınır Kapısı) olan uzaklığı 341 km'dir.

Nüfus: 2014 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemine göre Kocaeli toplam nüfusu 1.722.795 kişidir.

4.3.2. Gebze İlçesi

Coğrafi Konum:



Gebze, Kocaeli'nin bir ilçesidir. Marmara Bölgesi'nin en büyük sanayi kentlerinden biridir. Gebze'nin de içinde bulunduğu, Bitinya Bölgesi'nin bilinen en eski tarihi, M.Ö. XII. yüzyıla kadar dayanır. Asya ile Avrupa kıtaları arasındaki en önemli geçit yeri olan Kocaeli Yarımadası ya birçok ulusun yurdu, ya da gelip geçtikleri, uygarlıklarından izler bıraktığı bir yer olduğu bilinmektedir. Bugün Gebze'nin olduğu yerde, M.Ö. 281-246 yıllarında Kral I. Nicomedes'in egemenliğindeki Bitinya Krallığı dönemindeki Dakibyza ve Libyssa adında yerleşmeler vardı. Bu yerleşim alanlarının araştırmalara konu olmasının en önemli nedeni ise, ünlü Kartacalı komutan Hannibal'ın krallık döneminde burada yerleşmiş olmasıdır. Hannibal, Zama Savaşı'ndaki yenilgisinden sonra ülkesinde itibar görmemiş ve Bitinya Krallığı'na iltica etmek zorunda kalmıştır. Hannibal'ın mezarı Gebze Tübitak Yerleşkesi içerisinde bulunmaktadır. Türkiye, ekonomik gelişmişlik bakımından beş gruba ayrılmıştır. I. derece gelişmiş iller İstanbul ili, Ankara İli, İzmir İli, Bursa İli ve Kocaeli İli'dir. Bu bağlamda Gebze, Türkiye'nin ekonomik açıdan en gelişmiş beş ilinden birinde bulunmaktadır. 2014 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemine göre Gebze İlçesi toplam nüfusu 338.412 kişidir.

5. DEĞERLEME TEKNİKLERİ

Kullanılan Değerleme Tekniklerini Açıklayıcı Bilgiler Ve Bu Yöntemlerin Seçilmesinin Nedenleri

Değerleme, bir varlığın Pazar Değeri veya Pazar Değeri dışındaki esaslara göre yapılır. Pazar, fiyat, maliyet ve değer kavramları, tüm değerlemelerin temelinde yer almaktadır. Değerleme açısından eşdeğer bir öneme sahip olan bir diğer unsurda, değerlendirme sonuçlarına nasıl ulaşıldığının anlaşılabilir şekilde ifade edilmesidir.

5.1. Fiyat, Maliyet ve Değer

Fiyat, bir mal için istenen, teklif edilen veya ödenen meblağdır. Ödenen fiyat, arz ile talebin kesiştiği noktayı temsil eder. Değer ise satın alınmak üzere pazara sunulan bir mal veya hizmet için alıcı ve satıcının anlaşabilecekleri olası fiyat anlamına gelmektedir.

Üretimle ilişkili bir kavram olan Maliyet, el değiştirme işleminden farklı olarak, bir emtia, mal veya hizmeti yaratmak veya üretmek için gerekli olan tutar şeklinde tanımlanır.

Değer, gerçek değil, mal veya hizmetin belirli bir zaman zarfında satışı veya değiş tokuşu ile ilişkiliyken, maliyet, mal veya hizmetin üretim masrafları için ödenmesi olası bir fiyatın takdirdir.

Mülkün sahipleri, yatırımcıları, sigortacıları, kıymet takdiri yapanlar, derecelendirme görevlileri, tasfiye memurları veya kayyumları ya da normalin üstünde istekli veya özel alıcıları, rasyonel açıdan eşit ve geçerli sebeplerle aynı mülke farklı değerler atfedebilirler.

5.2. Pazar ve Pazar Dışı Esaslı Değer

En temel seviyede, değer, herhangi bir ürün, hizmet veya mal ile ilişkili dört etkenin birbirleriyle olan ilişkisine göre oluşturulur ve sürdürülür. Bu faktörler, fayda, kıtlık, istek ve satın alma gücüdür.

- **Pazar Değeri**, mülkün uygun bir pazarlamanın ardından birbirinden bağımsız istekli bir alıcıyla istekli bir satıcı arasında herhangi bir zorlama olmaksızın ve tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, bilgili, basiretli ve iyi niyetli bir şekilde hareket ettikleri bir anlaşma çerçevesinde değerlendirme tarihinde el değiştirmesi gereken tahmini tutardır.
- **Pazar Değeri**, mülkün satış veya satın alma maliyetleri veya herhangi bir verginin mahsubu göz önüne alınmaksızın tahmin edilen değeridir.
- **Pazar Değeri**'ni tahmin etmek için Değerleme Uzmanı ilk olarak en verimli ve en iyi kullanımı veya en olası kullanımı tespit etmelidir. Bu kullanım, pazardaki bulgulara göre mülkün mevcut kullanımı olabileceği gibi başka alternatif kullanımlar da olabilir.

Pazar Değerini tahmin etmek için en sık uygulanan yaklaşımlar içinde, Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı, indirgenmiş nakit analizini de içeren Gelir İndirgeme Yaklaşımı ve Maliyet Yaklaşımı yer almaktadır.

5.2.1. Emsal karşılaştırma yaklaşımı

Bu karşılaştırmalı yaklaşım benzer veya ikame mülklerin satışını ve piyasa verilerini dikkate alarak karşılaştırmaya dayalı bir işlemle değer takdiri yapar. Genel olarak değerlendirme yapılan mülk, açık

piyasada gerçekleştirilen benzer mülklerin satışlarıyla ya da istenen fiyatlar ve verilen teklifler de dikkate alınarak karşılaştırılır.

5.2.2. Gelir indirgeme yaklaşımı

Bu yaklaşımda, değerlemesi yapılan mülke ait gelir ve harcama verileri dikkate alınarak indirgeme yöntemi ile değer tahmini yapılır. İndirgeme, gelir tutarını değer tahminine çeviren gelir (genellikle net gelir) ve değer ile ilişkilidir. Bu işlemde, *Hasıla* veya *İskonto Oranı* ya da her ikisi de dikkate alınır. İkame prensibinde ise belli bir risk seviyesinde en yüksek yatırım getirisini sağlayan gelir akışı ile değere ulaşılabileceği kabul edilir.

5.2.3. Maliyet yaklaşımı

Maliyet yaklaşımında, mülkün satın alınması yerine, mülkün aynısının veya aynı yararı sağlayacak başka bir mülkün inşa edebileceği olasılığı dikkate alınır. Uygulamada, tahmin edilen değer, yenisinin maliyetinin değerlemesi yapılan mülk için ödenebilecek olası fiyatı aşırı ölçüde aştığı durumlarda eski ve daha az fonksiyonel mülkler için *amortismanı da* içerir.

Sonuç olarak;

Tüm Pazar Değeri ölçüm yöntemleri, teknikleri ve prosedürleri, piyasadaki elde edilen kriterler esas alınır, doğru bir şekilde uygulanması ile ortak bir *Pazar Değeri* tanımını oluştururlar.

- Emsal karşılaştırmaları veya diğer pazar karşılaştırmaları, pazardaki gözlemlerden kaynaklanmalıdır.
- İndirgenmiş nakit analizini de içeren gelir indirgeme yaklaşımı piyasanın tespit ettiği nakit akışlarını ve piyasadaki elde edilen geri dönüş oranlarını esas almalıdır.
- İnşaat maliyetleri ve amortisman, maliyetler ve birikmiş amortismanın piyasa esaslı tahminleri üzerinden yapılan bir analiz ile tespit edilmelidir.

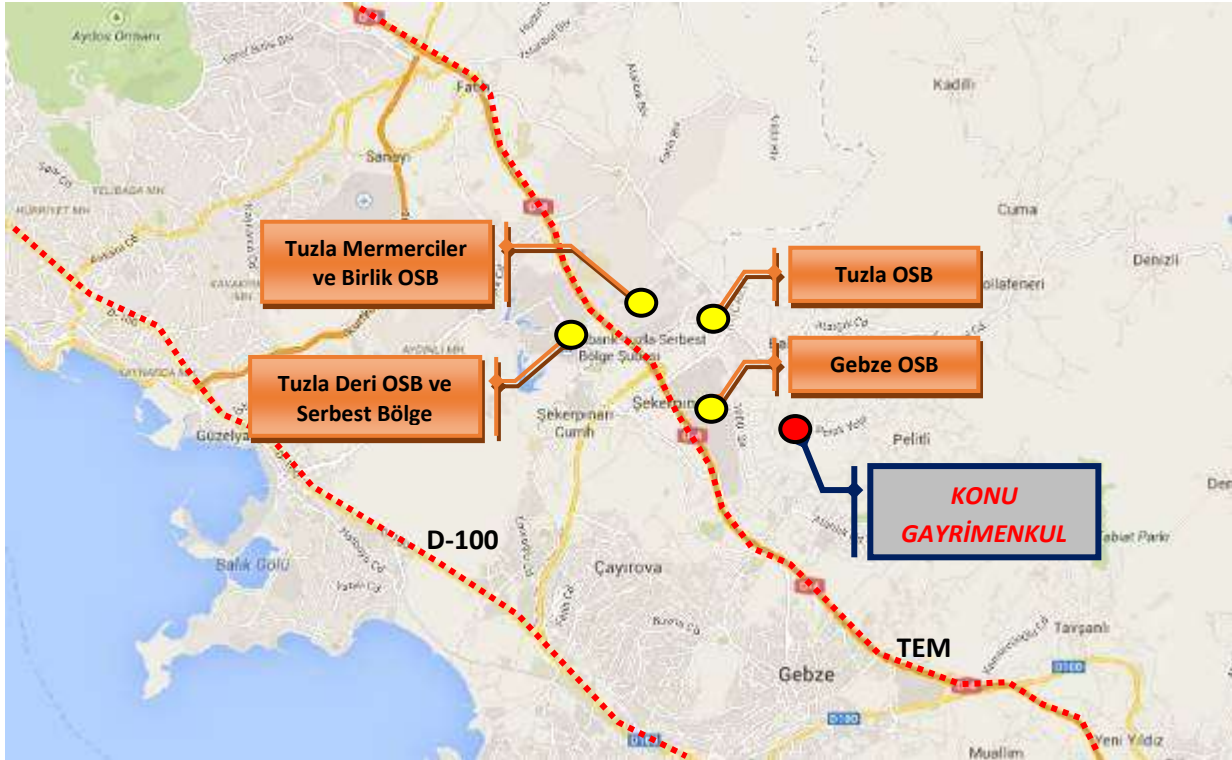
Mülkün, normalde piyasada hangi şekilde işlem göreceği, Pazar Değerinin tahmini için hangi yaklaşım veya prosedürlerin kullanılabilmesini belirler. Piyasa bilgilerine dayandığında bu yaklaşımların her biri, karşılaştırmalı bir yaklaşımdır. Her bir değerlendirme durumunda, bir veya daha fazla sayıda yöntem genellikle piyasadaki faaliyetleri en iyi temsil eden yöntemdir.

Değerleme Uzmanı, Pazar Değerinin tespiti için tüm yöntemleri dikkate alarak hangi yöntem ya da yöntemlerin uygun olduğunu tespit edecektir.

6. GAYRİMENKULÜN KONUMU VE FİZİKSEL İNCELEMELERİ

6.1. Gayrimenkulün Konumu, Ulaşımı ve Çevre Özellikleri

Değerlemeye konu olan proje, Kocaeli İli, Gebze İlçesi, Balçık Köyü sınırları içerisinde, Pelitli Yolu, No:138 posta adresinde yer almaktadır. Proje alanı, kentin ana ulaşım arteri olan TEM Otoyolu'na yakın konumda olup Tuzla-İstanbul istikametinde ilerlerken kuzey istikametinde yer almaktadır.



Konu proje alanının yakın çevresi çok sayıda sanayi tesisi ve Organize Sanayi Bölgeleri ile çevrilidir. Kuzeybatı yönünde Kimya Sanayicileri OSB, Mermerciler OSB ve Birlik OSB, kuzeybatı yönünde Tuzla OSB, güney yönünde Honda, Isuzu, Migros merkez deposu, Bilmo Küçük Sanayi Sitesi, batısında ise İstanbul Serbest Bölgesi, Tuzla Deri OSB ve Gebze OSB bulunmaktadır.

Tablo. 9 Konu Gayrimenkulün Bazı Merkezlere Kuşucuşu Uzaklıkları

Mesafeler	Uzaklıklar*
TEM Otoyolu	2.30 km
D-100 Karayolu	7,70 km
Tuzla Merkez	11.50 km
Gebze Merkez	6.00 km
Sabiha Gökçen Havaalanı	11.50 km
Tuzla Tren İstasyonu	11.00 km
Balçık Köyü	2.00 km
Pelitli Köyü	2,50 km

*Mesafeler Google Earth üzerinden yaklaşık olarak ölçülmüştür.



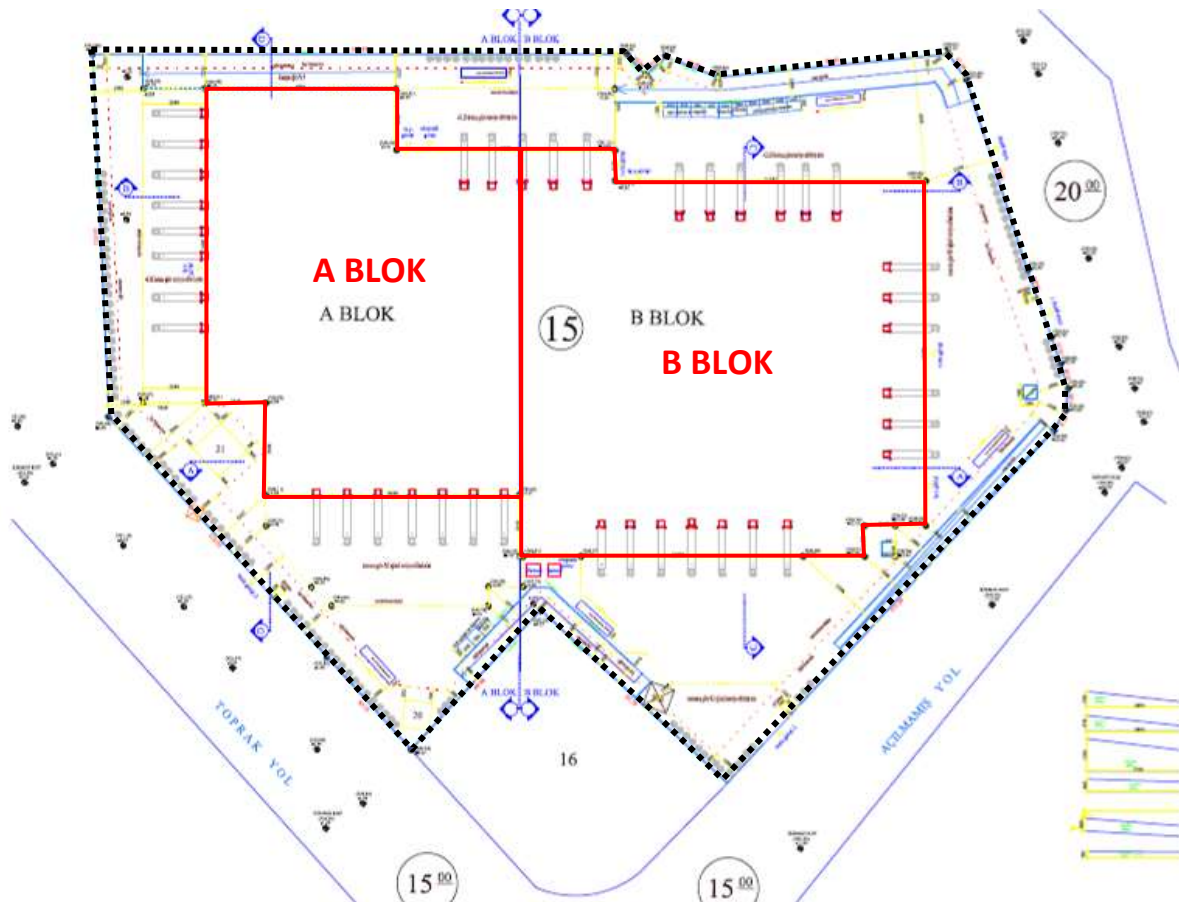
6.2. Gayrimenkulün Tanımı

Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat ve Teknik Özellikleri, Projeye İlişkin değerlendirme yapıyorsa projeye hakkında detaylı bilgi



177 Ada 15 Parselin Güney Cepheden Görünüşü-Mevcut Durum

Parsel üzerinde yer alan mevcut yapılara ait ruhsat/proje ve mevcut durum bilgileri 15_400_123_05 sayılı raporumuzda belirtilmiştir. Güncel rapor tarihi itibarıyla parsel üzerinde yeni yapı ruhsatı düzenlenmiş ve yeni proje onaylatılmıştır. Mevcut yapıların yıkımı için Şubat ayına kadar izin alınmış olup yapılar değerlendirme dışı tutulmuş olup yeni onaylanan proje değerlendirilmiştir. Onaylı yeni proje kapsamında parsel üzerinde birbirine bitişik olacak şekilde tasarlanmış A ve B Blok olmak üzere toplam 2 blok projelendirilmiştir.



A BLOK:

A Blok 4 Bodrum Kat+Zemin Kat+1 Normal Katlı olmak üzere toplam 6 katlı olarak projelendirilmiştir. 4.Bodrum Kat 22.175,69 m² brüt inşaat alanına sahiptir ve otopark alanı ile sığınak alanından oluşmaktadır. 2.Bodrum Kat alanı 20.696,05 m² brüt inşaat alanına sahiptir ve depo alanı, teknik oda ve otopark alanından oluşmaktadır. 1.Bodrum Kat teknik oda ve ofis alanlarından oluşmakta olup toplam brüt 1.143,45 m² inşaat alanına sahiptir. Zemin Kat depo alanından oluşmakta olup toplam brüt 15.269,10 m² inşaat alanına sahiptir. 1.Normal Kat ofis üniteleri, mescit, Bay/Bayan WC, çocuk bakım ünitesi alanı, elektrik odası bölümlerinden oluşmakta olup toplam brüt 4.780,49 m² inşaat alanına sahiptir. A Blok toplam inşaat alanı **64.064,78 m²** olarak projelendirilmiştir.

B BLOK:

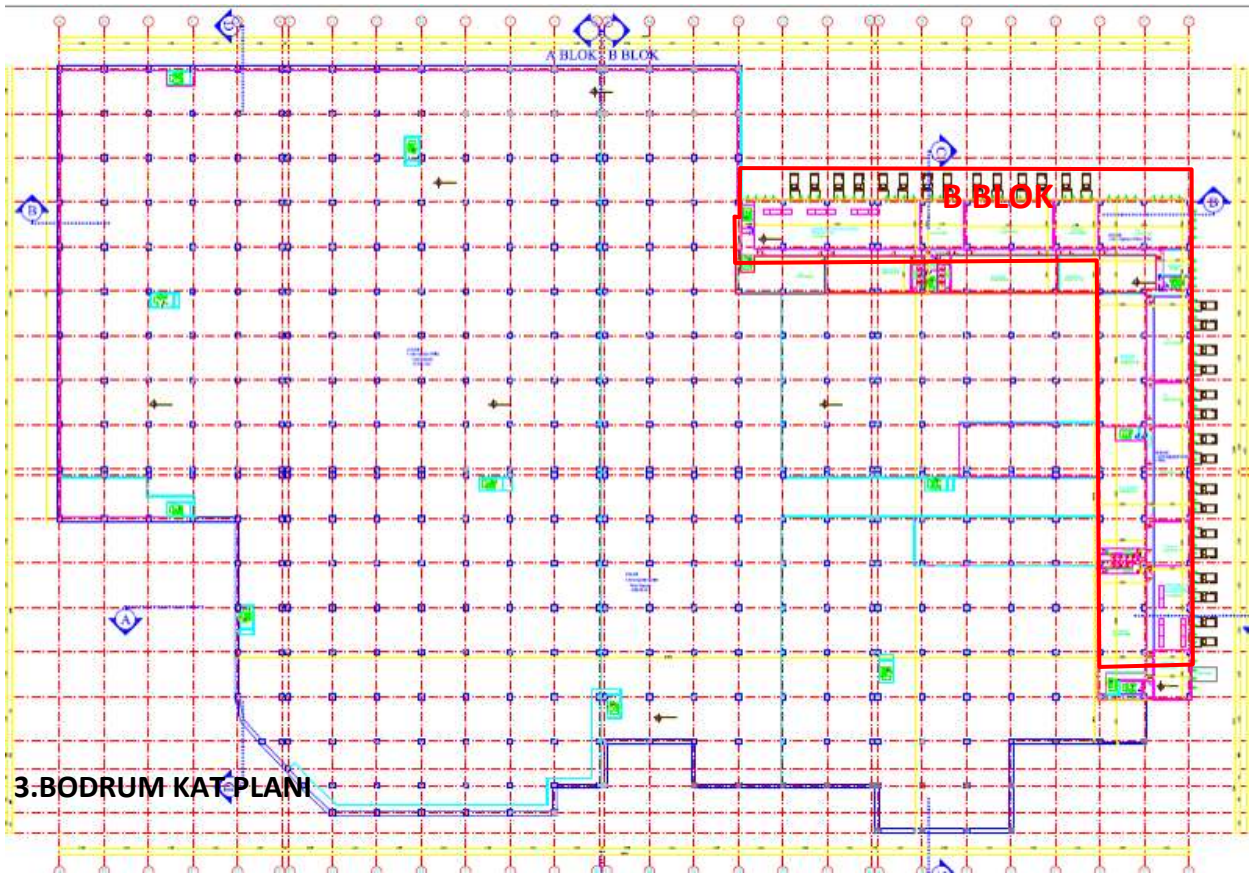
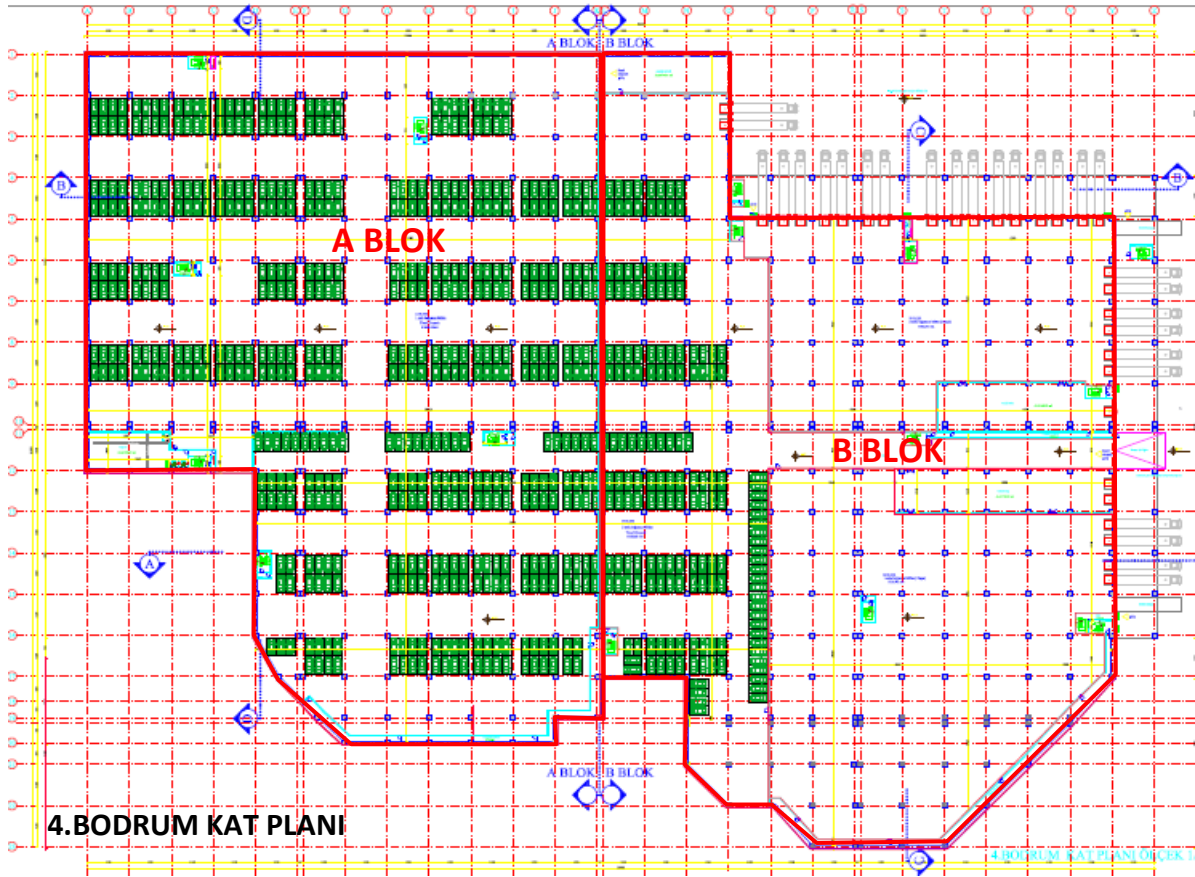
B Blok 4 Bodrum Kat+Zemin Katlı olmak üzere toplam 5 katlı olarak projelendirilmiştir. 4.Bodrum Kat 22.796,63 m² brüt inşaat alanına sahiptir ve depo, teknik oda, otopark alanından oluşmaktadır. 3.Bodrum Kat alanı 5.127,03 m² brüt inşaat alanına sahiptir ve ofis üniteleri, mescit, Bay/Bayan WC ve çocuk bakım ünitesi alanından oluşmaktadır. 2.Bodrum Kat alanı 19.352,62 m² brüt inşaat alanına sahiptir ve depo alanı, teknik oda ve otopark alanından oluşmaktadır. 1.Bodrum Kat ofis üniteleri, mescit, Bay/Bayan WC ve çocuk bakım ünitesi alanlarından oluşmakta olup toplam brüt 3.866,34 m² inşaat alanına sahiptir. Zemin Kat depo alanından oluşmakta olup toplam brüt 20.488,65 m² inşaat alanına sahiptir. B Blok toplam inşaat alanı **71.631,27 m²** olarak projelendirilmiştir.

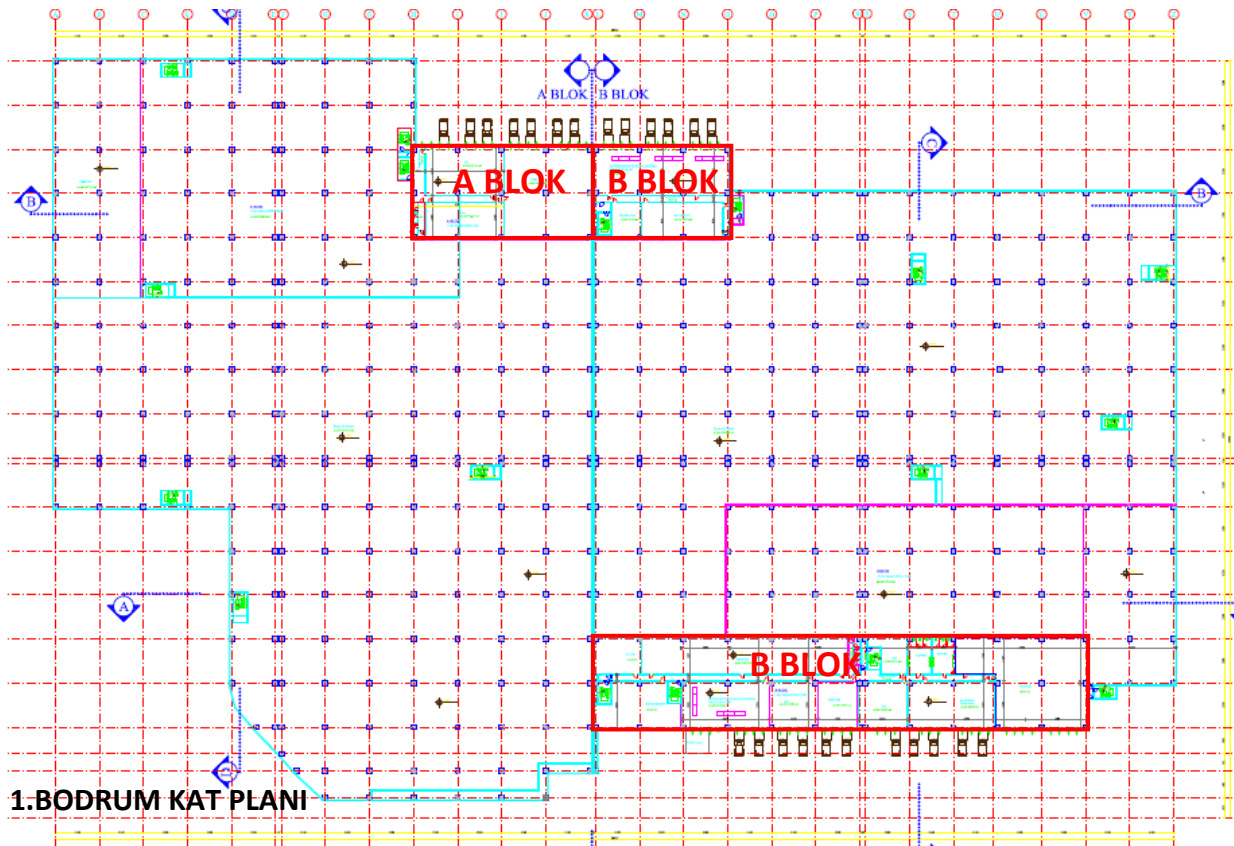
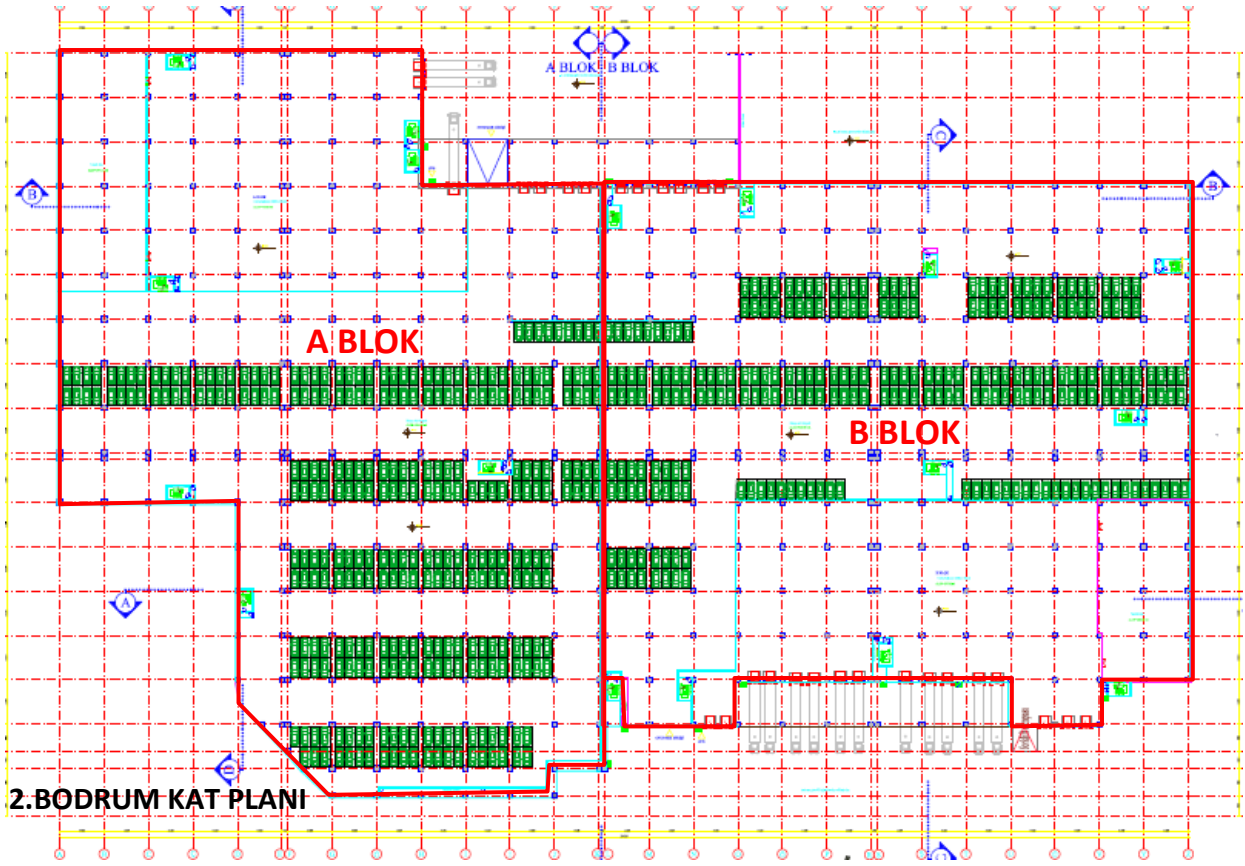
Proje dahilinde ayrıca 325 m² alanlı su deposu+hidrofor alanı, 25 m² alanlı trafo binası, 3 adet herbiri 9'ar m² alanlı güvenlik klübesi, istinat duvarı, foseptik alanı ve kantar alanları da projelendirilmiştir.

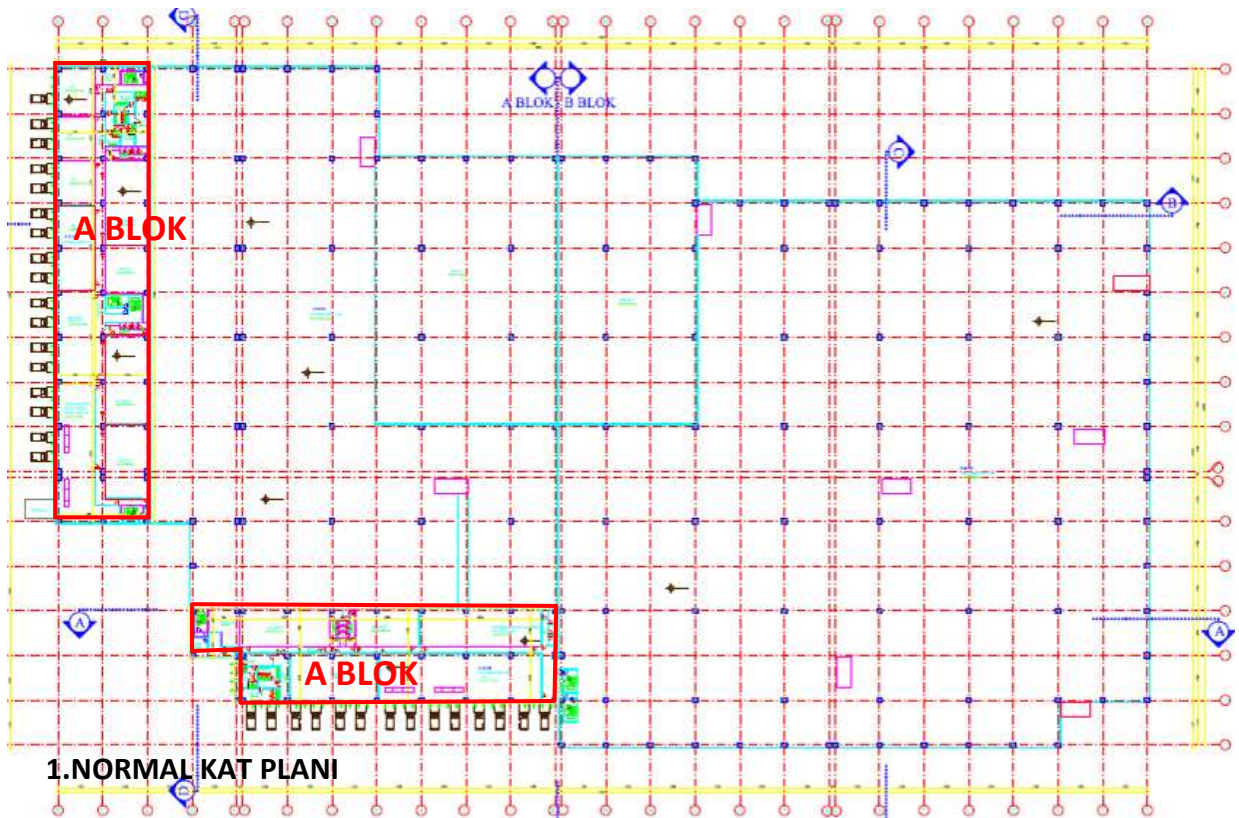
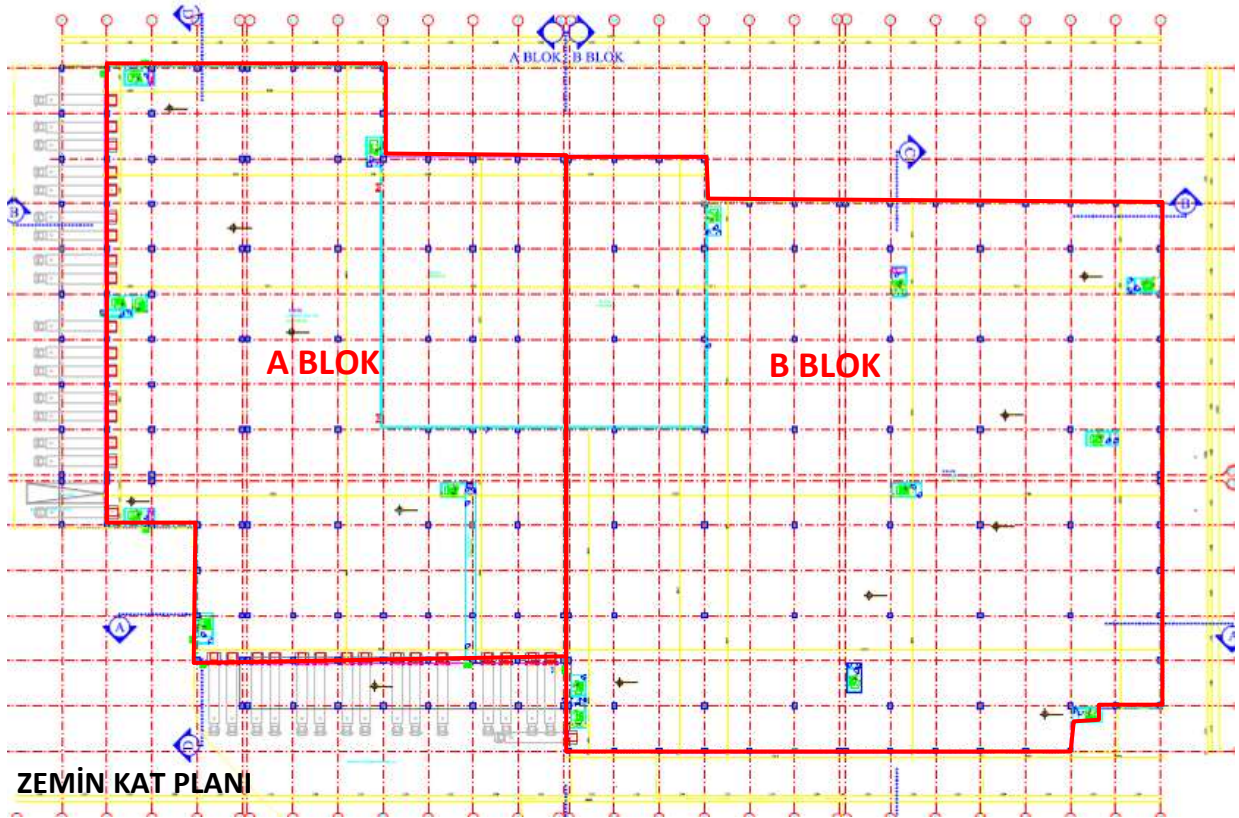
Tablo. 10 Konu Proje İnşaat Alanı

ROZİ FABRİKASI	A Blok Brüt İnşaat Alanı, m²	A Blok Kullanım Amacı	A Blok Kiralanabilir Alan, m²	B Blok Brüt İnşaat Alanı, m²	B Blok Kullanım Amacı	B Blok Kiralanabilir Alan, m²
4.BODRUM KAT	22.175,69	Otopark+Sığınak	-	22.796,63	Depo+Teknik Oda+Otopark	12.012,83
3.BODRUM KAT	-	-	-	5.127,03	Ofis Üniteleri/İdari Alan	5.127,03
2.BODRUM KAT	20.696,05	Depo+Teknik Oda+Otopark	4.433,32	19.352,62	Depo+Teknik Oda+Otopark	4.577,80
1.BODRUM KAT	1.143,45	Ofis Üniteleri/İdari Alan	1.143,45	3.866,34	Ofis Üniteleri/İdari Alan	3.866,34
ZEMİN KAT	15.269,10	Depo	15.269,10	20.488,65	Depo	20.488,65
1.NORMAL KAT	4.780,49	Ofis Üniteleri/İdari Alan	4.780,49	-	-	-
TOPLAM	64.064,78	-	25.626,36	71.631,27	-	46.072,65
Toplam Brüt İnşaat Alanı, m²	135.696,05					
Toplam Kiralanabilir Alan, m²*	71.699,01					

*Kiralanabilir alanı hesaplanırken katlarda yer alan otopark, sığınak, teknik hacim bölümleri dahil edilmemiştir.







7. GAYRİMENKULE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ VE DEĞERLEME SONUÇLARI

7.1. Gayrimenkulün Değerini Etkileyen Faktörler (Swot Analizi)

❖ GÜÇLÜ YANLAR

- Parsel yüzölçümünün büyük olması,
- Ruhsatları ve projesi düzenlenen inşa edilecek yeni fabrika binasının kapalı alanının bölgedeki emsal fabrikalara göre büyük olması,
- İnşa edilecek yeni fabrikanın, parselin eğim avantajı sayesinde üç farklı kot kullanımının bulunacak olması,

❖ ZAYIF YANLAR

- Mevcut yapıların yıkılma süreci ve yeni proje inşaat sürecinde oluşacak gelir kaybı.

7.2. En Etkin Ve Verimli Kullanım Analizi

“Bir mülkün fiziki olarak mümkün, finansal olarak gerçekleştirilebilir olan, yasalarca izin verilen ve değerlendirilmesi yapılan mülkü en yüksek değerine ulaştıran en olası kullanımıdır”. (UDS Madde 6.3)

“Yasalarca izin verilmeyen ve fiziki açıdan mümkün olmayan kullanım yüksek verimliliğe sahip en iyi kullanım olarak kabul edilemez. Hem yasal olarak izin verilen hem de fiziki olarak mümkün olan bir kullanım, o kullanımın mantıklı olarak niçin mümkün olduğunun değerlendirilmesi uzmanı tarafından açıklanmasını gerektirebilir. Analizler, bir veya birkaç kullanımın olası olduğu belirlendiğinde, finansal fizibilite bakımından test edilirler. Diğer testlerle birlikte en yüksek değerle sonuçlanan kullanım en verimli ve en iyi kullanımdır. (UDS Madde 6.4)

En verimli ve en iyi kullanım kavramı Pazar Değeri takdirlerinin temel ve ayrılmaz bir parçasıdır. En etkin ve verimli kullanımlar dört dolaylı kriteri yerine getirmelidir. Bu kriterler önem sırasına göre şu şekildedir.

- Fiziksel olarak mümkün olma,
- Yasal olarak izin verilebilir olma,
- Finansal olarak yapılabilir olma,
- Azami düzeyde verimli olma,

Konu gayrimenkul 1/1000 ölçekli uygulama imar planında “Sanayi” fonksiyonlu olarak belirlenmiş olup parselde konu fonksiyona uygun proje onaylatılmış olduğundan en etkin ve verimli kullanım analizine yönelik farklı bir araştırma/geliştirme tarafımızca yapılmamıştır.

7.3. Değerlemede Kullanılan Yöntemler ve Nedenleri

Değerleme çalışmasında; konu alan üzerinde onaylatılmış olan yeni projeye ait maliyet yatırımı “Maliyet Analizi Yöntemi” ile, arsa değerini oluşturacak veriler ise piyasadan “Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi” ile elde edilmiş olup bu değerler toplanarak taşınmazın bugün tamamlanmış olması durumuna göre toplam değeri ve mevcut durum değeri hesaplanmıştır. Taşınmazın değerlendirilmesinde ikinci yöntem olarak “Direkt Gelir Kapitalizasyonu Yöntemi” kullanılmış olup hesaplamalara ilişkin detaylı bilgiler alt başlıklarda verilmiştir.

7.3.1. Emsal Karşılaştırma Yöntemi Analizi

Değerlemeye konu proje ile yakın konumda yer alan benzer nitelikteki satılık arsa ünitelerine ve kiralık fabrika/depo ünitelerine ilişkin yapılan incelemeler ve sonuçlar "Pazar Araştırmaları ve Sonuçları" başlığı altında verilmiştir.

Pazar Araştırmaları ve Sonuçları:

Tablo. 11 SATILIK ARSA EMSALLERİ

EMSALLER	KONUMU VE ÖZELLİKLERİ	ALANI (m ²)	SATIŞ DEĞERİ (USD)	BİRİM DEĞERİ (USD/m ²)	İRTİBAT BİLGİSİ
EMSAL 1	Konu taşınmazın yaklaşık 1,5 km kuzeyinde yer alan 78.320 m ² brüt alanlı, konu taşınmaz ile aynı imar hakkına sahip, 19 pafta - 1653 parsel 24.11.2014 tarihli satış sözleşmesinde belirtildiği üzere Botosan Yapı Kooperatifi tarafından m ² birim fiyatı 180.-USD'den satın alınmıştır.	78.320	14.097.600	180,00	Medya
EMSAL 2	Konu taşınmaz ile aynı bölgede yer alan ve benzer şekilde 18.madde uygulamasının başlayacağı 21.500 m ² alanlı, Emsal:0,80 imarlı, sanayi parseli yaklaşık 7 ay önce (USD Kur: ~2,55 iken) m ² birim fiyatı 180.-USD'den satın alınmıştır.	21.500	3.870.000	180,00	Yılbay Gayrimenkul: 0532 5911994
EMSAL 3	Konu taşınmaz ile aynı bölgede yaklaşık 1,5 km kuzeyinde yer alan ve benzer şekilde 18.madde uygulamasının başlayacağı 4.940 m ² alanlı, Emsal:0,80 imarlı, sanayi parseli (371 parsel) pazarlıklı olarak satılıktır.	4.940	1.165.000	235,83	Remax Yapı: 532 570 15 03
EMSAL 4	Konu taşınmaz ile aynı bölgede yer alan ve benzer şekilde 18.madde uygulamasının başlayacağı 7.500 m ² alanlı, Emsal:0,80 imarlı, sanayi parseli pazarlıklı olarak satılıktır.	7.500	1.500.000	200,00	Century 21: 0533 2115890
DİĞER	Bölge emlakçılarından edinilen bilgiye ve yapılan çevre araştırmalarına göre bölgede gerçekleşen satışların brüt (uygulama görmeden önceki brüt alan) parsel alanı üzerinden 175-220.-USD civarında olduğu öğrenilmiştir.				

Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası 25.12.2015 tarihi Döviz Kurları 1 USD =2,9123.-TL (Alış), 1 USD =2,9175.-TL (Satış), 1 Euro =3,1904.-TL (Alış), 1 Euro = 3,1962.-TL (Satış) olarak alınmıştır.

✓ **ARSA PAZAR ARAŞTIRMASI SONUÇLARI**

Bölgede konu parsel ile yakın mesafede yer alan ve benzer konum, benzer imar haklarına sahip parseller araştırılmış ve yakın tarihteki gerçekleşmiş satışlar, pazardaki ilanların mevcut iskonto payları ile konum ve yüzölçümleri dikkate alınarak uyumlaştırma yapılmıştır.

Yapılan araştırmalar sonucunda, piyasada yaşanan olağanüstü dolar kuru artışı da dikkate alınarak konu parselin m² birim değerinin yaklaşık **177.-USD/m²=~515.-TL/m²** olabileceğine kanaat edilmiştir.

"Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi" ile taşınmazın;

Arsa Değeri: 69.907,47 m² x 515.-TL/m² = **36.002.347.-TL** olarak hesaplanmıştır.

Tablo. 12 KİRALIK FABRİKA/DEPO EMSALLERİ

EMSALLER	KONUMU VE ÖZELLİKLERİ	KAPALI ALAN (m ²)	KİRA DEĞERİ (USD/Ay)	BİRİM DEĞERİ (USD/Ay/m ²)	İRTİBAT BİLGİSİ
EMSAL 1	Konu taşınmaza yakın konumda yer alan 6.000 m ² arsaya sahip, 7.300 m ² depo/fabrika alanı ve 1.000 m ² idari alana sahip iskanlı tesis 26.000.-USD/Ay bedelle pazarlıklı olarak kiralıktır.	7.300	26.000	3,57	Ataşehir Ticari Gayrimenkul: 0533 3257955
EMSAL 2	Konu taşınmaza yakın konumda yer alan 700 m ² toplam kapalı alana sahip fabrika 2.400.-USD/Ay bedelle pazarlıklı olarak kiralıktır.	700	2.400	3,42	Efendioğlu Gayrimenkul: 0532 7487736
EMSAL 3	Konu taşınmaza yakın konumda yer alan 3.000 m ² depo/fabrika alanına sahip tesis 19.500.-USD/Ay bedelle pazarlıklı olarak kiralıktır.	3.000	19.500	6,50	Remax Kobi: 0532 2822898
EMSAL 4	Konu taşınmaza yakın konumda yer alan 2.500 m ² arsaya sahip, 1.000 m ² toplam kapalı alana sahip tesis 4.800.-USD/Ay bedelle pazarlıklı olarak kiralıktır.	1.000	4.800	4,80	Ataşehir Ticari Gayrimenkul: 0533 3257955
EMSAL 5	Konu taşınmaza yakın konumda yer alan 1.250 m ² arsaya sahip, 250 m ² toplam kapalı alana sahip tesis 1.400.-USD/Ay bedelle pazarlıklı olarak kiralıktır.	250	1.400	5,60	Çınar Paşa Emlak: 0530 3499721
DİĞER	Bölgede incelenen kiralık depo/fabrika emsallerine göre talep edilen birim kira değerleri 3,0-6,5.-USD/Ay/m² (~10-20.-TL/Ay/m²) arasında değişmektedir. Değerlemeye konu proje için birim kira değerinin tüm koşullar, kapalı kullanım alanı ve pazarlık payları da dikkate alınarak 3,25.-USD/Ay/m² olabileceğine kanaat edilmiştir.				

Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası 25.12.2015 tarihi Döviz Kurları 1 USD =2,9123.-TL (Alış), 1 USD =2,9175.-TL (Satış), 1 Euro =3,1904.-TL (Alış), 1 Euro = 3,1962.-TL (Satış) olarak alınmıştır.

✓ KİRALIK FABRİKA/DEPO PAZAR ARAŞTIRMASI SONUÇLARI

Bölgede konu projeye yakın mesafede yer alan ve benzer konum, benzer imar haklarına sahip kiralık fabrika/depo emsalleri araştırılmış ve pazardaki ilanların mevcut iskonto payları ile konumları dikkate alınarak uyumlaştırma yapılmıştır. Yapılan araştırmalar sonucunda konu parsel üzerinde inşa edilecek yeni fabrika projesi için **kapalı alan kullanımı büyüklüğü** de göz önünde bulundurulmuş ve m² birim kira değerinin yaklaşık **3,25.-USD/Ay/m²** olabileceğine kanaat edilmiştir.

7.3.2. Maliyet Oluşumları Analizi

Değerleme konusu projenin toplam değerinin hesaplanmasında maliyet yaklaşımı kullanılmıştır. Maliyet analizi tablosu aşağıdaki gibidir.

Tablo. 13 Maliyet Analizi – Tamamlanmış Olması Durumuna Göre

MALİYET ANALİZİ - TAMAMLANMASI DURUMUNA GÖRE				
ONAYLI PROJE BİNA DEĞERİ				
Gayrimenkulün Niteliği	Alanı, m²	Yapı Grubu	Birim Değer, TL/m²	Toplam Değer, TL
A BLOK				
İdari Bina	5.923,94	3-B	700	4.146.758
Fabrika Binası	58.140,84	2-C	430	25.000.561
B BLOK				
İdari Bina	8.993,37	3-B	700	6.295.359
Fabrika Binası	62.637,90	2-C	430	26.934.297
GENEL MALİYETLER				
İstinat Duvarı	3.872,14	2-A	270	1.045.478
Güvenlik Klübeleri	27,00	2-B	370	9.990
Trafo Binası	25,00	2-B	370	9.250
Su Deposu+Hidrofor	325,00	1-B	170	55.250
DİĞER MALİYETLER				
Proje ve Danışmanlık Maliyeti		1,50%		952.454
Yasal İzin ve Harçlar		3,50%		2.222.393
Harici ve Müteferrik İşler (Maktuen) - Beton Saha Kaplaması/Duvar/Peyzaj				6.349.694
TOPLAM BİNA DEĞERİ, TL				73.021.484
177 ADA 15 PARSEL ARSA DEĞERİ				
Konu Gayrimenkul	Alanı, m²	Birim Değer, TL/m²	Toplam Değer, TL	
177 Ada 15 Parsel	69.907,47	515	36.002.347	
KONU PROJE TOPLAM DEĞER (Tamamlanması Durumuna Göre), TL				109.023.832

Maliyet Analizi Yöntemi ile; Değerleme konusu projenin tamamlanmış olması durumuna göre toplam değeri **109.023.832.-TL** olarak hesaplanmıştır.

Tablo. 14 Maliyet Analizi – Mevcut İnşaat Seviyesine Göre

MALİYET ANALİZİ - MEVCUT İNŞAAT SEVİYESİNE GÖRE					
ONAYLI PROJE BİNA DEĞERİ					
Gayrimenkulün Niteliği	Alanı, m²	Yapı Grubu	Birim Değer, TL/m²	Tamamlanma Yüzdesi	Toplam Değer, TL
A BLOK					
İdari Bina	5.923,94	3-B	700	0%	0
Fabrika Binası	58.140,84	2-C	430	0%	0
B BLOK					
İdari Bina	8.993,37	3-B	700	0%	0
Fabrika Binası	62.637,90	2-C	430	0%	0
GENEL MALİYETLER					
İstinat Duvarı	3.872,14	2-A	270	0%	0
Güvenlik Klübeleri	27,00	2-B	370	0%	0
Trafo Binası	25,00	2-B	370	0%	0
Su Deposu+Hidrofor	325,00	1-B	170	0%	0
DİĞER MALİYETLER					
Proje ve Danışmanlık Maliyeti	1,50%		80%	761.963	
Yasal İzin ve Harçlar	3,50%		80%	1.777.914	
Harici ve Müteferrik İşler (Maktuen) - Beton Saha Kaplaması/Duvar/Peyzaj				0	
TOPLAM BİNA DEĞERİ, TL				2.539.878	
177 ADA 15 PARSEL ARSA DEĞERİ					
Konu Gayrimenkul	Alanı, m²	Birim Değer, TL/m²		Toplam Değer, TL	
177 Ada 15 Parsel	69.907,47	515		36.002.347	
KONU PROJE TOPLAM DEĞER (Mevcut Durum), TL				38.542.225	

“Maliyet Analizi Yöntemi” ile; Değerleme konusu projenin mevcut inşaat seviyesi ile toplam değeri **38.542.225.-TL** olarak hesaplanmıştır.

7.3.3. Gelir İndirgeme Yaklaşımı

Uygulamada “Gelir İndirgeme Analizi” iki ayrı yöntem olarak kullanılmakta olup, “Direkt Gelir Kapitalizasyonu” ve “Nakit/Gelir Akımları Analizi” olarak ikiye ayrılmaktadır.

7.3.3.1. Direkt Kapitalizasyon Yöntemi

Bu yöntemde pazarda yer alan ve değerlemeye konu proje ile benzer niteliklerdeki mülklerin ulaşılan gelirleri ve pazar değerleri ilişkilendirilerek kapitalizasyon oranı tespit edilir. Değerleme konusu 177 ada 15 parsel üzerinde onaylatılmış olan yeni fabrika projesi için bölge genelinde satılık ve kiralık mülkler için yapılan piyasa analizinde, değer ilişkileri incelenmiş ve sonuç olarak bölge için kapitalizasyon oranı 0,095 (%9,5) olarak öngörülmüştür.

Gelir Analizi Yöntemi İle Değer – Tamamlanmış Olması Durumuna Göre:

Proje Toplam Kiralanabilir Alan (A ve B Bloklar): 71.699,01 m²

Aylık Kira Değeri : 71.699,01 m² x 3,25.-USD/m² = 233.022.-USD/Ay = (679.842.-TL/Ay)

Yıllık Kira Değeri : 233.022.-USD x 12 Ay = 2.796.264.-USD/Yıl

$$\frac{\text{Yıllık Net Gelir (Kira)}}{\text{Kapitalizasyon Oranı}} = \frac{2.796.264.-USD}{0,095} = \frac{29.434.358.-USD}{85.874.739.-TL}$$

KİRALANABİLİR ALAN (m ²)	AYLIK BİRİM KİRA DEĞERİ (USD/m ²)	AYLIK KİRA DEĞERİ (USD/m ²)	YILLIK KİRA DEĞERİ (USD/m ²)	KAPİTALİZASYON ORANI	SATIŞ DEĞERİ (USD)	SATIŞ DEĞERİ (TL)
71.699,01	3,25	233.022	2.796.264	0,095	29.434.358	85.874.739

Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası 25.12.2015 tarihi Döviz Kurları 1 USD =2,9123.-TL (Alış), 1 USD =2,9175.-TL (Satış), 1 Euro =3,1904.-TL (Alış), 1 Euro = 3,1962.-TL (Satış) olarak alınmıştır.

Gelir Analizi Yöntemi İle Değer – Mevcut İnşaat Seviyesine Göre:

Gelir Analizi Yöntemi İle Değer – Mevcut İnşaat Seviyesine Göre	
Toplam Değer, TL	85.874.739
Toplam Proje Maliyeti, TL	(-) 73.021.484
Harcanan Proje Maliyeti, TL	(+) 2.539.878
Proje Mevcut Durum Değeri, TL	15.393.133

7.3.3.2. Nakit Akımları Analizi Yöntemi

Nakit / Gelir akımları analizinde gayrimenkul üzerinde en etkin ve verimli kullanımlar hipotetik olarak geliştirilir, yıllara yaygın olarak nakit akışları hesaplanır. Hesaplanan net işletme gelirleri, indirgeme oranı ile indirgenerek, konu gayrimenkullerin net bugünkü değerleri hesaplanır. Değerleme çalışmasında Gelir/Nakit Akımları analizi kullanılmamıştır.

8. GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

8.1. Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması

Değerleme konusu taşınmazın arsası için "Emsal Karşılaştırma Yöntemi Analizi" ile sadece arsa değeri takdir edilmiş ve "Maliyet Analizi Yöntemi" ile projenin tamamlanmış olması durumuna göre toplam değeri **109.023.832.-TL** olarak takdir edilmiştir. "Maliyet Analizi Yöntemi" ile taşınmazın mevcut durum değeri ise **38.542.225.-TL** olarak takdir edilmiştir.

Bir diğer yöntem olarak "Direkt Kapitalizasyon Analizi Yöntemi" kullanılmış ve pazarda yer alan kiralık fabrika/depo emsalleri incelenip bölge için uygun görülen kapitalizasyon oranı ile ilişkilendirilerek projenin tamamlanmış olması durumuna göre toplam değeri **85.874.739.-TL** olarak takdir edilmiştir. "Direkt Kapitalizasyon Analizi Yöntemi" ile taşınmazın mevcut durum değeri ise **15.393.133.-TL** olarak takdir edilmiştir.

İki farklı değerlendirme yöntemi ile hesaplanan değerler uyumlaştırılarak sonuç değere ulaşılmıştır. Proje henüz inşa edilmediği için, nasıl bir inşai kalitede olacağı ve proje riskleri kestirilemediği için ulaşılan

minimum değer kabul edilmiştir. Bu sebeple raporun, proje inşa edildikten sonra tekrar revize edilmesi gerekmektedir.

Konu projenin tamamlanmış olması durumuna göre toplam değeri **86.000.000.-TL**, mevcut durum değeri ise **38.500.000.-TL** olarak takdir edilmiştir.

Tablo. 15 Uyumlaştırma Tablosu

TAMAMLANMIŞ OLMASI DURUMUNA GÖRE UYUMLAŞTIRMA TABLOSU			
KONU TAŞINMAZ	MALİYET ANALİZİ SATIŞ DEĞERİ (TL)	DİREKT GELİR KAPİTALİZASYONU SATIŞ DEĞERİ (TL)	UYUMLAŞTIRILMIŞ SATIŞ DEĞERİ (TL)
G22B14C4B Pafta, 177 Ada, 15 Parsel	109.023.832	85.874.739	86.000.000

MEVCUT İNŞAAT SEVİYESİNE GÖRE UYUMLAŞTIRMA TABLOSU			
KONU TAŞINMAZ	MALİYET ANALİZİ SATIŞ DEĞERİ (TL)	DİREKT GELİR KAPİTALİZASYONU SATIŞ DEĞERİ (TL)	UYUMLAŞTIRILMIŞ SATIŞ DEĞERİ (TL)
G22B14C4B Pafta, 177 Ada, 15 Parsel	38.542.225	15.393.133	38.500.000

8.2. G.Y.O. Portföyüne Alınmasında Bir Engel Olup Olmadığı

Değerleme Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin Veya Gayrimenkule Bağlı Hak Ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Konu parsel üzerinde yer alan A Bloğun imar mevzuatına aykırı olması sebebiyle düzenlenen Sermaye Piyasası Kurulu Başkanlığının 02.03.2015 tarihli yazısı ile yapıların imar mevzuatına uygun hale getirilmesi için 1 yıl süre verilmiştir. Konu yapı, 20.10.2015 tarihinde 6306 Sayılı Kanun gereğince riskli yapı olarak ilan edilmiş ve 27/11/2015 tarih mimari proje onaylanarak, parsel için A ve B Blok olmak üzere 2 ayrı Yeni Yapı Ruhsatı düzenlenmiştir.

Hali hazırda Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri gereğince SAF Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Binalar" başlığı altında kayıtlı konu parsel üzerinde yıkım işlemleri gerçekleştirildikten sonra, 27.11.2015 tarihli Yeni Yapı Ruhsatları gereği inşaat başlanacağı düşünülmektedir. Portföyde bulunan konu yapıların izin verilen 19.02.2016 tarihine kadar Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri gereğince Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Binalar" başlığı altında kalmasında sakınca bulunmadığı düşünülmektedir.

9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ

Değerleme konusu projenin bulunduğu bölge, ulaşım ilişkileri, çevre yapılanmaları, proje verileri gibi faktörler dikkate alınarak sonuç değere ulaşılmıştır. Ancak henüz inşai faaliyet gerçekleşmediği için yapılar inşa edildikten sonra inşai malzeme kalitesi ve niteliği yerinde tespit edilerek bu değerlerin yeniden hesaplanması gerekmektedir.

Değerlemeye konu Kocaeli İli, Gebze İlçesi, Balçık Köyü, G22B14C4B pafta, 177 ada, 15 parselde inşa edilecek olan fabrika projesinin Mevcut İnşaat Seviyesi İtibariyle Net Bugünkü Değeri ve Tamamlanmış Olması Halindeki Net Bugünkü Değeri aşağıdaki tablolarda gösterilmiştir.

Tablo. 16 Nihai Değer Tablosu;

KONU GAYRİMENKUL	PAZAR DEĞERİ KDV HARİÇ (TL)	PAZAR DEĞERİ %18 KDV DAHİL (TL)
Kocaeli İli, Gebze İlçesi, Balçık Köyü, G22B14C4B pafta, 177 ada, 15 parsel	38.500.000	45.430.000

Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası 25.12.2015 tarihi Döviz Kurları 1 USD =2,9123.-TL (Alış), 1 USD =2,9175.-TL (Satış), 1 Euro =3,1904.-TL (Alış), 1 Euro = 3,1962.-TL (Satış) olarak alınmıştır. Raporla belirtilen değerlerin tamamı KDV HARİÇ değerlerdir.

Sonuç olarak;

- ✓ Kocaeli İli, Gebze İlçesi, Balçık Köyü, G22B14C4B pafta, 177 ada, 15 parselin değerlendirme tarihi itibari ile KDV Hariç toplam değeri **38.500.000.-TL (Otuzsekizmilyonbeşyüzbin Türk Lirası)** olarak takdir edilmiştir.
- ✓ Kocaeli İli, Gebze İlçesi, Balçık Köyü, G22B14C4B pafta, 177 ada, 15 parselin değerlendirme tarihi itibari ile projenin tamamlanmış olması durumu için KDV Hariç toplam değeri **86.000.000.-TL (Seksenaltımilyon Türk Lirası)** olarak takdir edilmiştir.
- ✓ Kocaeli İli, Gebze İlçesi, Balçık Köyü, G22B14C4B pafta, 177 ada, 15 parselin değerlendirme tarihi itibari ile KDV Hariç toplam kira değeri **679.842.-TL/Ay (Altıyüzyetmişdokuzbinsekizyüzkırkiki Türk Lirası)** olarak takdir edilmiştir.

Berkay OKÇUOĞLU

Şehir Plancısı

SPK LİSANS NO: 402578

GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANI



Didem ÖZTÜRK

Harita Yüksek Mühendisi

SPK LİSANS NO: 402394

GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANI



Aysel AKTAN

Şehir Plancısı-Harita Mühendisi

SPK LİSANS NO: 400241

SORUMLU DEĞERLEME UZMANI

