GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

DENİZ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

DÜZCE / KAYNAŞLI / DARIYERİBAKACAK KÖYÜ
G26C03BLA-B-C PAFTA / 235 PARSEL
57 ve 59 NOLU BAĞIMSIZ BÖLÜMLER

ARALIK 2014

2014_400_132/5

HARMONİ
GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

ANAB

İÇİNDEKİLER

1. RAPOR BİLGİLERİ 3
2. ŞİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ 3
3. GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER 4
3.1. GAYRİMENKULLERİN TAPU KAYITLARINA İLİŞKİN VERİLER 4
3.2. GAYRİMENKULLERİN TAKYİDAT BİLGİLERİ 4
3.3. GAYRİMENKULLERİN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE GERÇEKLEŞEN MÜLKİYET DEĞİŞİKLİKLERİ 4
3.4. GAYRİMENKULLERİN İMAR BİLGİLERİ 4
3.5. GAYRİMENKULLERİN MEVZUAT UYARINCA ALMIŞ OLDUĞU GEREKLİ İZİN VE BELGELER 5
3.6. YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ 5
3.7. GAYRİMENKULLERİN SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE HUKUKİ DURUMUNDA (İMAR PLANINDA MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER, KAMULAŞTIRMA İŞLEMLERİ VB.) MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER 5
3.8. SERMAYE PİYASASI MEVZUATI HÜKÜMLERİ ÇERÇEVESİNDE GAYRİMENKUL/PROJENİN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI PORTFÖYÜNE ALINMASINA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI 5
4. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ 6
4.1. DEMOGRAFİK VERİLER 6
4.2. EKONOMİK VERİLER 6
4.3. GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ 10
4.3.1. TÜRKİYE KONUT SEKTÖRÜ 12
4.4. BÖLGE VERİLERİ 17
5. DEĞERLEME TEKNİKLERİ 18
5.1. FİYAT, MALİYET VE DEĞER 18
5.2. PAZAR VE PAZAR DIŞI ESASLI DEĞER 18
6. GAYRİMENKULLRİN KONUMU VE FİZİKSEL İNCELEMELERİ 20
6.1. GAYRİMENKULLERİN KONUMU, ULAŞIMI VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ 20
6.2. GAYRİMENKULLERİN TANIMI 22
7. GAYRİMENKULE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ 23
7.1. GAYRİMENKULÜN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER (SWOT ANALİZİ) 23
7.2. EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ 23
7.3. DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ 24
8. GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ 27
8.1. ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI 27
8.2. G.Y.O. PORTFÖYÜNE ALINMASINDA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI 27
9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ 28
10. RAPOR EKLERİ 29
11. SERTİFİKASYONLAR: 44

HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
14.400.132.15

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 gayrimenkul değerleme raporudur.
RAPORUN KAPSAMI	:	Düzce İli, Kaynaşlı İlçesi, Darıyeribakacak Köyü, G26C03BLA-B-CPafta, 235 Parsel üzerinde yer alan "Doksan Altı Adet Konut ve Sosyal Tesis ve Tarla" nitelikli ana gayrimenkulde tesis edilen kat mülkiyetine göre 1/96'şar arsa paylı "Mesken-Dubleks" nitelikli 57 ve 59 numaralı bağımsız bölümlerin Sermaye Piyasası Kurulu Mevzuatı kapsamında güncel piyasa değerinin belirlenmesi amacıyla hazırlanmıştır.
DAYANAK SÖZLEŞMENİN TARİH ve NUMARASI	:	20.11.2014
DEĞERLEME TARİHİ	:	24.12.2014
RAPORUN TARİHİ	:	26.12.2014
RAPOR NUMARASI	:	14_400_132_5
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	:	Değerleme konusu taşınmazın satış değerinin tespiti ile ilgili şirketimizce daha önce 06.09.2013 tarih, 13_400_98 sayılı, 10.03.2014 tarih, 14_400_31_1 sayılı, 16.07.2014 tarih, 14_400_95_5 sayılı değerleme raporu ve bu raporun revizesi olan 03.11.2014 tarih ve 14_400_95/5_REV sayılı değerleme raporları hazırlanmıştır. Hazırlanan raporların tümünde konu taşınmazların toplam satış değeri K.D.V. hariç 400.000.-TL olarak takdir edilmiştir.
RAPORU HAZIRLAYANLAR	:	Didem ÖZTÜRK Harita Yüksek Mühendisi Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No:402394 Aysel AKTAN Şehir Plancısı – Harita Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 400241

2. ŞİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ

ŞİRKETİN UNVANI	:	Harmoni Gayrimenkul Değerleme Ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	:	İdealtepe Mah. Rıfkı Tongsir Cad. Demirhan Plaza No:93/4 Maltepe, İSTANBUL, TÜRKİYE Tel:(216) 388 05 09 Faks:(212) 258 78 84 www.harmonigd.com.tr e-mail :info@harmonigd.com.tr
MÜŞTERİ UNVANI	:	DENİZ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
MÜŞTERİ ADRESİ	:	Esentepe Mah. Büyükdere Cad. Şemşir İş Merkezi No:108/B K:8 34394 Şişli/İSTANBUL
MÜŞTERİ TALEBİNİN KAPSAMI VE GETİRİLEN SINIRLAMALAR	:	Müşterinin talebi; Düzce İli, Kaynaşlı İlçesi, Darıyeribakacak Köyü, G26C03BLA-B-C Pafta, 235 Parsel üzerinde yer alan "Doksanaltı Adet Konut ve Sosyal Tesis ve Tarla" nitelikli ana gayrimenkulde tesis edilen kat mülkiyetine göre, "Mesken-Dubleks" niteliğine sahip 57 ve 59 bağımsız bölüm nolu gayrimenkullerin güncel satış değerinin tespit edilmesi olup herhangi bir sınırlama getirilmemiştir.

HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

3. GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER

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

Değerleme konusu gayrimenkul Düzce İli, Kaynaşlı İlçesi, Darıyeribakacak Köyü, G26C03BLA-B-C Pafta, 235 Parsel üzerinde yer alan "Doksan Altı Adet Konut, Sosyal Tesis ve Tarla" nitelikli gayrimenkulde konumlu, "Mesken-Dubleks" niteliğine sahip 57 ve 59 numaralı bağımsız bölümlerdir. Gayrimenkullere ait ayrıntılı bilgiler (yeri, konumu, tanımı ve tapu kayıtları) alt başlıklarda tanımlanacaktır.

3.1. Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarına İlişkin Veriler

Tablo. 1 : Konu Gayrimenkullere Ait Tapu Bilgileri

ANA GAYRİMENKUL BİLGİLERİ		
İLİ	:	DÜZCE
İLÇESİ	:	KAYNAŞLI
MAHALLESİ	:	-
KÖYÜ	:	DARIYERİBAKACAK
SOKAĞI	:	-
MEVKİİ	:	AKTAŞ
PAFTA NO	:	G26C03BLA-B-C
ADA NO	:	-
PARSEL NO	:	235
YÜZÖLÇÜMÜ	:	94.416,86
ANA GAYRİMENKUL NİTELİĞİ	:	DOKSAN ALTI ADET KONUT VE SOSYAL TESİS VE TARLA

BAĞIMSIZ BÖLÜM BİLGİLERİ								
Blok	Kat	Giriş	B.B. No	Arsa Payı	Niteliği	Malik / Hisse Oranı	Cilt/ Sahife	Tapu/Yevmiye
-	ZEMİN	-	57	1/96	MESKEN-DUBLEKS	Deniz Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi / TAM	1/66	07.07.2014/1281
-	ZEMİN	-	59	1/96	MESKEN-DUBLEKS		1/68	07.07.2014/1281

3.2. Gayrimenkullerin Takyidat Bilgileri

26.11.2014 tarihinde Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü Bilgi Sistemi'nden alınan takyidat belgelerinde taşınmazlar üzerinde herhangi bir takyidata rastlanmamıştır. TAKBİS belgeleri rapor ekinde sunulmuştur.

3.3. Gayrimenkullerin Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Mülkiyet Değişiklikleri

Değerleme konusu taşınmazların mülkiyeti Pupa Gayrimenkul Kiralama ve Yönetim Hizmetleri A.Ş. adına kayıtlı iken 07.07.2014 tarih, 1281 yevmiye ile Deniz Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ne geçmiştir.

3.4. Gayrimenkullerin İmar Bilgileri

Düzce İl Özel İdaresi İmar Müdürlüğü'nden alınan 20.11.2014 tarih 37027336-310.05.01-9840 sayılı resmi yazıya göre değerleme konusu taşınmazların yer aldığı parsel; Bolu İl İdare Kurulu'nun 02.06.1998 tarih ve 1211 sayılı kararı ile onaylanmış mevzi imar planında **"Konut Alanı"** lejantında kalmaktadır. Söz konusu mevzi imar planına göre bahse konu parselde yapılaşma koşulları; yoldan 5 metre ve yandan 3 metre çekmek koşuluyla, Emsal: 0,15 ve yapı yüksekliği 6,50 metre ve kat adedi 2'dir.

HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

3.5. Gayrimenkullerin Mevzuat Uyarınca Almış Olduğu Gerekli İzin ve Belgeler

Değerlemesi yapılan projelerin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinlerinin alınıp alınmadığı, projesinin hazır ve onaylanmış, inşaata 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,

Düzce İl Özel İdaresi İmar Arşivi'nde ve Kaynaşlı Tapu Müdürlüğü'nde konu taşınmazlara ait arşiv dosyası incelenmiş ve aşağıdaki belgeler görülmüştür:

- 12.11.1998 tarih, 79 sayılı; toplam 13.608,00 m² alanlı, toplam 90 adet bağımsız bölüm için düzenlenmiş olan **"Yeni Yapı Ruhsatı"**,
- 08.07.2002 tarih, 35 sayılı; 13.920,00 m² konut alanlı (96 adet villa) ve 550 m² sosyal tesis (1 adet) olmak üzere; toplamda 14.470 m² alan ve 97 ünite için düzenlenmiş olan **"Yapı Kullanma İzin Belgesi"**,
- 12.11.1998 tarih, 79 sayılı yapı ruhsatına istinaden düzenlenmiş olan ilk mimari proje,
- 14.06.1999 tarih, 168 sayılı konut tadilat projesi,
- 14.06.1999 tarih, 167 sayılı sosyal tesis projesi incelenmiştir.

Not: 1999 yılında düzenlenmiş olan tadilat projesi ile sitenin mevcut hali birbiriyle uyumludur. Bu tadilat projesine ait tadilat yapı ruhsatı imar arşivi dosyasında bulunamamıştır. Dosyadaki bazı belgelerin Düzce İli, il statüsü kazandıktan (2005) sonra Bolu İli'nden getirilmesi aşamasında kaybolmuş olabileceği beyan edilmiştir.

3.6. Yasal Gereklerin Yerine Getirilip Getirilmediği

Yasal Gereklerin Yerine Getirilip Getirilmediği Ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerleme konusu gayrimenkullere ilişkin Yapı Kullanma İzin Belgeleri düzenlenip kat mülkiyeti tesis edilerek mevzuat gereği yasal süreci tamamlanmıştır.

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

Düzce İl Özel İdaresi İmar Müdürlüğü'nden alınan resmi yazıya göre değerleme konusu parsel; Bolu İl İdare Kurulu'nun 02.06.1998 tarih ve 1211 sayılı kararı ile onaylanmış mevzi imar planında "Konut Alanı" lejantında kalmaktadır.

Son üç yılda parsele ait imar planında tanımlanan yapılaşma şartları ve fonksiyonuna ilişkin herhangi bir değişiklik bulunmamaktadır.

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 konuşu Gayrimenkullerin gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasına Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri çerçevesinde engel teşkil edip etmediği hakkında görüş

İlgili kurumlarda yapılan incelemeler sonucunda imar mevzuatı gereği yasal gerekliliklerin tümü yerine getirilmiş olup değerleme konusu taşınmazların, Sermaye Piyasası Mevzuatı açısından "Binalar" başlığı altında Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde bulunmasında engel oluşturacak herhangi bir husus bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

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 2013 tarihi itibarıyla Türkiye nüfusu 76.667.864 kişi olarak belirlenmiştir. Türkiye'de ikamet eden nüfus 2013 yılında, bir önceki yıla göre 1.040.480 kişi arttı. Erkek nüfusun oranı %50,2 (38.473.360 kişi), kadın nüfusun oranı ise %49,8 (38.194.504 kişi) olarak gerçekleşti. Türkiye'de yıllık nüfus artış hızı 2012 yılında ‰12 iken, 2013 yılında ‰13,7'ye yükseldi.

İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı 2012 yılında %77,3 iken, 14 ilde büyükşehir belediyesi kurulması ve büyükşehir statüsündeki 30 ilde, belde ve köylerin ilçe belediyelerine mahalle olarak katılmasının önemli etkisiyle bu oran 2013 yılında %91,3 olarak açıklanmıştır. Türkiye nüfusunun %18,5'inin ikamet ettiği İstanbul, 14.160.467 kişi ile en çok nüfusa sahip olan il oldu. Bunu sırasıyla takip eden iller; %6,6 ile (5.045.083 kişi) Ankara, %5,3 ile (4.061.074 kişi) İzmir, %3,6 ile (2.740.970 kişi) Bursa ve %2,8 ile (2.158.265 kişi) Antalya'dır. Bayburt ili ise 75.620 kişi ile en az nüfusa sahip il oldu.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 2012 yılına göre 2 kişi artarak 100 kişi oldu. İstanbul, kilometrekareye düşen 2.725 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu ilimiz oldu. Bunu sırasıyla; 464 kişi ile Kocaeli, 338 kişi ile İzmir, 270 kişi ile Gaziantep ve 263 kişi ile Bursa illeri takip etti. Nüfus yoğunluğu en az olan il ise kilometrekareye düşen 11 kişi ile Tunceli oldu. Yüzölçümü bakımından ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 53, en küçük yüzölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 260 olarak gerçekleşti. Ülkemizde 15-64 yaş grubunda bulunan (çalışma çağındaki) nüfusun oranı 2012 yılına (%67,6) göre 0,1 puan artarak %67,7 (51.926.356 kişi) olarak gerçekleşti. Çocuk yaş grubundaki (0-14) nüfusun oranı ise %24,6'ya (18.849.814 kişi) gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı da %7,7'ye (5.891.694 kişi) yükseldi. (Kaynak TÜİK 2013 yılı sonuçları)

4.2. Ekonomik Veriler

4.2.1. Küresel Ekonomik Durum

Küresel mali piyasalar 2007 yılı Temmuz ayından itibaren krize girmiş, özellikle 2008 yılının son çeyreğinden itibaren küresel mali krizin dünya ekonomileri üzerindeki yıkıcı etkisi ortaya çıkmıştır. Dünya genelinde özellikle Amerika ve birçok Avrupa ülkesinde 2008, 2009 yılında düşük büyüme oranları gerçekleşmiştir. 2010 yılında toparlanmaya başlayan küresel mali piyasalar 2012 itibariyle, kısa vadeli risklerin azalmasıyla birlikte göreli bir iyileşmenin görüldüğü bir döneme girmiştir. Bununla birlikte, orta vadede, düşük büyüme, yüksek işsizlik ve kamu ihalesi kırılganlıkları gibi küresel riskler devam etmektedir.

ABD ve AB'de alınan tedbirler, 2012 yılının son çeyreğinden itibaren finansal piyasa koşullarında iyileşmeye yardımcı olurken, gelişmekte olan ekonomilerin güçlü ekonomik aktivitelerini sürdürmeleri, küresel ekonomik aktivitenin önceki duruma göre bir toparlanma arz etmesini sağlamıştır. Bu çerçevede gelişmiş ekonomilerdeki temel kırılganlıklar ve bu alanlara yönelik yapısal tedbir gereksinimleri halen geçerliliğini korumaktadır. Parasal genişleme ve finansal piyasalar üzerindeki baskıların azalmasıyla birlikte, sınır ötesi bankacılık faaliyetleri artmıştır. Bu kapsamda, ABD ve AB kaynaklı parasal genişlemenin, küresel sermaye hareketleri üzerindeki kısa ve orta vadeli etkilerinin izlenmesi ve gelişmekte olan ekonomilerin şu ana kadar başarıyla yürüttükleri makro finansal çerçevenin orta vadeli bir bakışla sürdürülmesi gerekmektedir (BDDK Finansal Piyasalar Raporu Sayı, 2012).

HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
14_400_132_5

Nisan 2014'de Uluslararası Para Fonu (IMF) tarafından hazırlanan Küresel Ekonomik Görünüm Raporu'nda dünya ekonomisi için bankaların giderek kuvvetlendiği, ABD'de toparlanmanın oldukça kuvveti olduğunu, Japonya'da özel sektörün talebinin canlanması gerektiğini, Avrupa'da güney ülkelerde henüz güçlenmenin gerçekleşmediği belirtilmiştir.

Tablo. 2 IMF'in Gelişmiş Ülkeler için Tahmini Büyüme Oranları

	2013	2014	2015
DÜNYA	**3,0**	**3,6**	**3,9**
Gelişmiş Ülkeler	**1,3**	**2,2**	**2,3**
A.B.D.	1,9	2,8	3,0
Euro Bölgesi	-0,5	1,2	1,5
Almanya	0,5	1,7	1,6
Fransa	0,3	1,0	1,5
İtalya	-1,9	0,6	1,1
İspanya	-1,2	0,9	1,0
Kanada	2,0	2,3	2,4
Japonya	1,5	1,4	1,0
Birleşik Krallık	1,8	2,5	2,5
Gelişen Ülkeler	4,7	4,9	5,3

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

I.M.F. Türkiye için 2014 büyüme tahminini yüzde 3.5'ten 2.3'e düşüp, 2015'te ise Türkiye'nin yüzde 3.1 büyüyeceği öngörmüştür. Yayınlanan raporda IMF tahminlerine göre enflasyon ve cari açık düşecek, işsizlik artacak. Türkiye 2014 ve 2015'te AB'nin büyüme ortalamasını, gelecek yıl ise Avrupa'nın yükselen ekonomilerini geçecek. Rapora göre, 2014'te %7.8 olması beklenen enflasyon, gelecek yıl %6.5'e düşecek. IMF, cari açığın 2014'te % 6.3, 2015'te % 6, işsizliğin de 2014'te % 10.2 olacağını tahmin etmektedir.

Tablo. 3 IMF'in Gelişmekte Olan Ülkeler için Tahmini Büyüme Oranları

	2013	2014	2015
GELİŞEN ÜLKELER	**4,7**	**4,9**	**5,3**
Çin	7,7	7,5	7,3
Hindistan	4,4	5,4	6,4
Rusya	1,3	1,3	2,3
Brezilya	2,3	1,8	2,7
Meksika	1,1	3,5	3,5
Güney Kore	3,0	3,7	3,8
Güney Afrika	1,9	2,3	2,7
Endonezya	5,8	5,4	5,8
Türkiye	4,3	2,3	3,1

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

4.2.2. Türkiye'de Genel Ekonomik Durum

Türkiye, rekabet kurallarının işlediği, özel sektörün ekonomide öncü, kamunun ise düzenleyici rol oynadığı, liberal dış ticaret politikasının uygulandığı, mal ve hizmetlerin bireyler ve kurumlar arasında engelsiz olarak el değiştirebildiği bir serbest piyasa ekonomisidir. Son 10 yılda Türkiye ekonomisi, Avrupa Birliğine üyelik sürecinin de etkisiyle büyük bir dönüşüm gerçekleştirmiş ve pek çok alanda yapısal reformlar hayata geçirilmiştir (T.C. Dış İşleri Bakanlığı, Türk Ekonomisinin Genel Görünümü 2013). Türkiye Orta ve Doğu Avrupa'nın en büyük ekonomisi, Avrupa'nın ise en büyük altıncı ekonomisidir. 2000'li yıllar boyunca uyguladığı ekonomi politikaları ile yıllık ortalama %5'e varan büyüme oranı yakalayan Türkiye, küresel kriz dönemi ve sonrasında başarılı bir grafik

HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
14_4_1_52_5

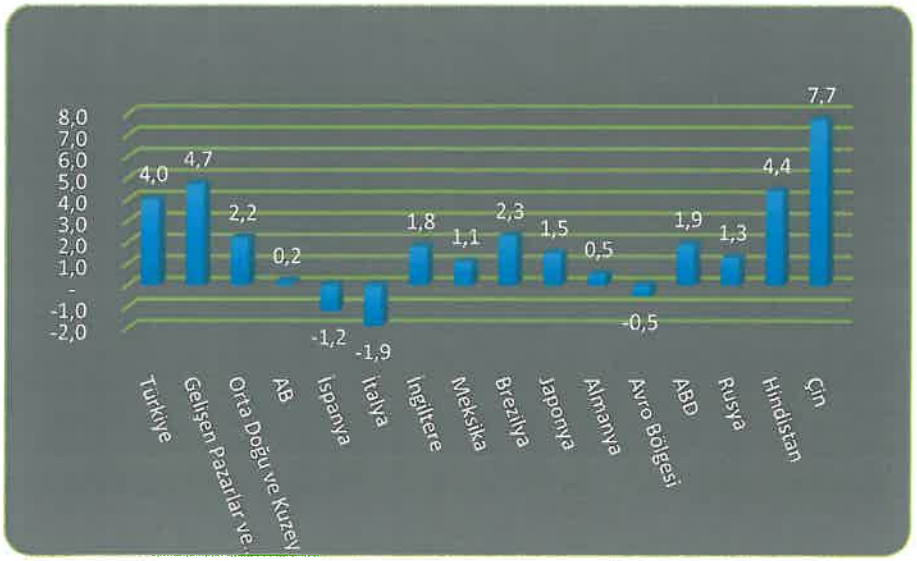
sergilemiştir. Türkiye, gelişmekte olan ülkeler içinde 2009 yılından bu yana kredi/GSYİH oranı en çok artan ülkelerden biridir ve 2010 yılında 735 milyar USD gayrisafi yurtiçi hasıla (GSYİH) ile Dünya Bankası verilerine göre dünyadaki 16. büyük ekonomi haline gelmiştir. Türkiye, kriz sonrası toparlanmaya çalışan dünya ekonomileri arasında ise 2011 yılı itibarıyla %8,5 büyüme oranı yakalayarak Çin'in (%9,2) hemen arkasında yerini almıştır. 2012 yılı son çeyreğinden bu yana bakıldığında da Türkiye yüksek kredi büyümesi ile benzer ülkeler arasında öne çıkmaktadır. Söz konusu artışta, özellikle yabancı para kredilerde, özelleştirme ve kamu altyapı yatırımlarına bağlı olarak kullandırılan proje finansmanı kredileri önemli bir paya sahiptir. Ayrıca, düşük seviyelere gerileyen faiz oranlarının ve vadelerdeki uzamanın, başta konut ve ihtiyaç kredileri olmak üzere kredi talebini artırdığı görülmektedir. Küresel oynaklığın artış eğiliminde olduğu yeni dönemde kredi büyüme hızının makul seviyelerde gerçekleşmesinin finansal istikrara katkı sağlayacağı düşünülmektedir (TCMB, Finansal İstikrar Raporu, 2013).

2013 birinci çeyrek boyunca, Türkiye ekonomisi canlanma göstererek, %3'lük bir büyüme gerçekleştirmiştir. Benzer bir başarı grafiği Türkiye'nin en büyük şehri İstanbul için de söz konusudur. İngiliz Brookings Enstitüsü tarafından hazırlanan Küresel Metropol İzleme Raporu'nda (Global Metro Monitor), küresel kriz sonrası dünyanın 150 önemli metropolü ekonomik olarak incelenmiş ve kriz sonrası en hızlı toparlanmayı sağlayan şehirlerarasında İstanbul; Amerikalı, Avrupalı ve Çinli rakiplerini geride bırakarak ilk sırada yerini almıştır.

4.2.2.1. Türkiye'de Büyüme Oranları

Türkiye, küresel ekonomik krizden en hızlı çıkan ve son dönemlerdeki küresel ekonomik belirsizlikten göreli olarak az etkilenen ülkelerdendir. 2002-2012 döneminde yıllık ortalama büyüme oranı %5,2 olmuşken, büyüme oranı 2013 yılında ülkemize %4 oranında gerçekleşmiştir. 2013 yılına ait başlıca bölgeler ve ülkeler İtibariyle GSYH Gelişme oranları Grafik'te verilmiştir.

Grafik 1 Başlıca Bölgeler ve Ülkeler İtibariyle GSYH Gelişmeleri (2013)



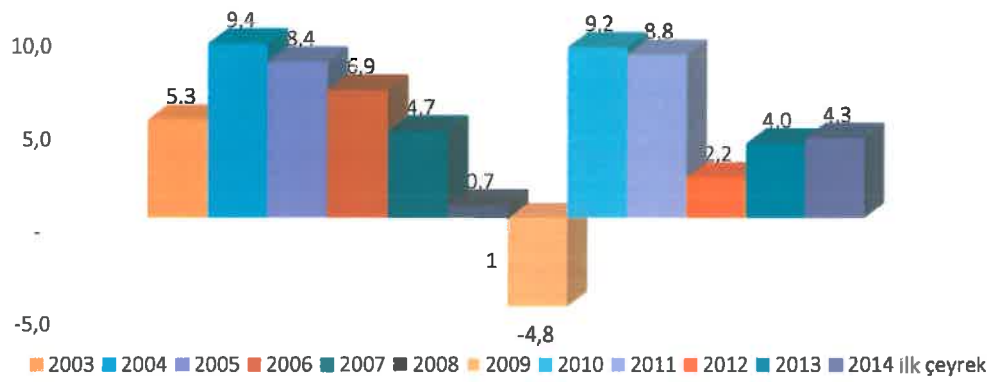
Kaynak: Başlıca Bölgeler ve Ülkeler İtibariyle GSYH Gelişmeleri (2013)

HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

2011 yılında Türkiye Ekonomisi IMF'in %7,5'lik tahmininin üzerinde %8,8 oranında büyümüştür. 2012 yılında Türkiye ekonomisi %2,2 büyüme kaydetmiştir. 2013 yılının ilk çeyreğinde %2,9 oranında büyüyen Türkiye ekonomisi, ikinci çeyrekte %4,4, dördüncü çeyrek sonunda toplamda ise %4 oranında büyüme kaydetmiştir. Türkiye Ekonomisi 2014 ilk çeyrek büyümesi %4,3 olarak gerçekleşmiş olup büyümenin bileşenlerine katkı payı olarak bakıldığında en büyük katkının %2,9 ile net dış ticaretten geldiği görülmektedir.

2014 ilk çeyrek dönemde kamu tüketim harcamaları %8,6, kamu yatırım harcamaları ise %4,1 reel artış göstermiştir. Özel sektör cari harcamalarının artış oranı %2,9 ile son beş çeyreğin en düşüğü olarak gerçekleşmiş olup büyümeyle ilgili bir başka negatif gelişme ise özel sektörün yatırım harcamalarının bu çeyrekte de %1,3 oranında azalması olmuştur.

Grafik 2 Türkiye'de Yıllara Göre Büyüme Oranları



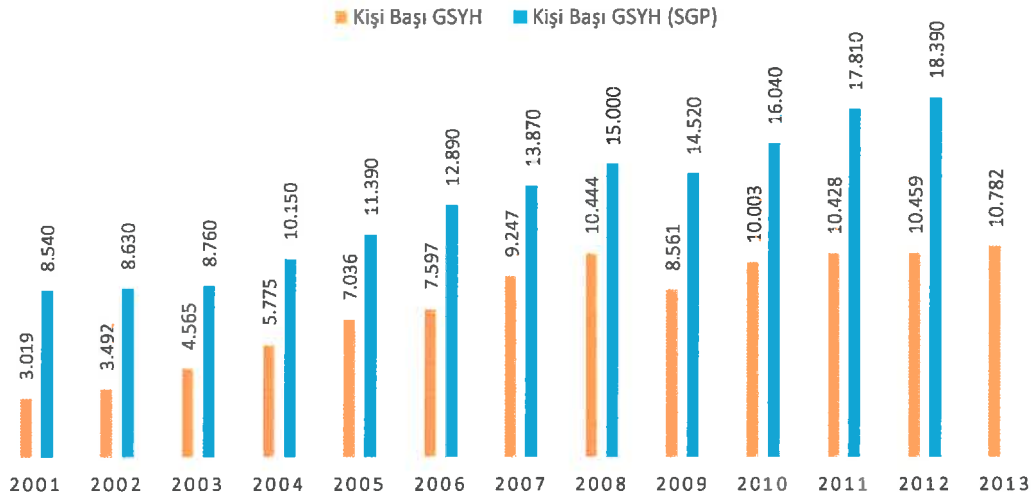
Kaynak: TÜİK

2013 yılın ikinci çeyreği itibariyle GSYH reel olarak % 4,4 büyüyen Türkiye ekonomisi, 2013'ün son çeyreğinde yıllık bazda da % 4,4 büyüme göstermiştir. Üretim yöntemiyle Gayri Safi Yurtiçi Hasıla, 2013'te bir önceki yıla göre sabit fiyatlarla % 4'lük artışla 122.388.000 TL, cari fiyatlarla % 10,2'lik artışla 1.561.510.000 TL olarak açıklanmıştır.

Kişi başına GSYH, 2013 yılında 2002 yılına göre 3 kattan fazla artarak 3.492 USD'dan 10.782 USD'a yükselmiştir. Satın alma paritesine göre ise kişi başına gayri safi milli gelir, 18.000 USD'yi aşmıştır.

HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

Grafik 3 Yıllara Göre Kişi Başı GSYH



İmalat sanayi, 2013 yılında bir önceki yıla göre sabit fiyatlarla %3,8'lik artışla 29.446.000.000 TL, cari fiyatlarla % 8,9'luk artışla 239.115.000.000 TL olarak açıklanmıştır. 2012 yılında sektörel bazda cari fiyatlarla en yüksek büyüme hızı, % 18,1 ile "konaklama ve yiyecek hizmeti faaliyetleri" sektöründe kaydedilmişti. Bu sektörü, %15,5 ile "vergi-sübvansiyon", % 14,9 ile "dolaylı ölçülen mali aracılık", % 14,5 ile "mesleki, bilimsel ve teknik faaliyetler", %14 ile "su temini, kanalizasyon, atık yönetimi ve iyileştirme faaliyetleri" izledi. 2013'te daralma gösteren sektör bulunmazken, en küçük büyüme % 3,3 ile "madencilik ve taşocakçılığı" faaliyetlerinde gözlendi. (T.C. Ekonomi Bakanlığı, Türk Ekonomisinin Genel Görünümü, 2014)

4.3. GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ

Dünya gayrimenkul sektörü kısa bir dönem önce yaşanan ipotekli konut kredisi (sub-prime mortgage) krizi ve küresel ekonomik durgunluk 2008 yılının ikinci yarısından başlayarak tüm dünyadaki gayrimenkul piyasalarını etkilemiştir. Tüm dünyada yeni konut inşaatlarının durduğu, ofis alanı talebinin azaldığı ve boşluk oranlarının arttığı gözlemlenmiştir. PwC ve Urban Land Institute tarafından ortaklaşa hazırlanan Emerging Trends in Real Estate Europe isimli kapsamlı araştırmanın 2008 ve 2009 yılı sonuçları da Türk gayrimenkul sektörüne olan yerli ve yabancı ilgisinin en çarpıcı ve açık göstergesidir.

Dünyanın önde gelen gayrimenkul hizmetleri ve finansal yönetim şirketlerinden ABD'li JonesLangLaSalle'in Şubat 2014'te yayınlanan Türkiye Gayrimenkul Pazarı Görünümü Raporu'na göre, kur dalgalanmalarının gayrimenkul pazarını 2014 yılında fiyatlama anlamında yeni bir dengeye yönlendireceği öngörülmektedir. Yatırım aktivitelerinin politik belirsizliğin ortasında yavaşladığı gözlemlenmektedir. Ancak bu durumun Mart 2014 seçimlerine kadar geçici bir süreç olduğu ve mal sahiplerinin satmaya istekli olması halinde, bu durumun satın alma fırsatları yaratacağı düşünülmektedir.

PwC ve Urban Land Institute (ULI) işbirliği ile gerçekleştirilen ve gayrimenkul sektöründeki son gelişmeleri içeren EmergingTrends in Real Estate Europe 2014 (Gayrimenkulde Gelişen Eğilimler Avrupa 2014) raporuna göre, İstanbul mevcut gayrimenkul yatırımlarıyla Avrupa'da gayrimenkul sektöründe öne çıkan 28 şehir arasında 7. sırada yer almaktadır. Bu ilk yedi sırada yer alan diğer şehirler 'güvenli limanlar' olarak yatırımcıyı çekerken, İstanbul, gelişme senaryolarına ev sahipliği yaparak popüler bir 'liman' olmayı 2013 yılında da sürdürmektedir.

HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
14_400_132_5

Rapora göre; Avrupa'nın ticari gayrimenkul sektörü Alman şehirlerinin hakimiyetindedir. Raporda, özellikle, Avrupa'da sayısı artmaya başlayan Asyalı yatırımcılardan çok güçlü bir talep olduğu belirtilmektedir. Ancak, Avrupa'nın içinde bulunduğu durum, yatırımcıların, daha az talep ve daha makul fiyatlara sahip pazarlar bulmasını gerektiriyor.

Tablo. 4 Yatırım Tahminleri

	Existing investments	New investments	Development
1 Munich	3.21	2.67	3.86
2 Dublin	3.15	3.46	[illegible]
3 Hamburg	4.11	3.86	3.75
4 Berlin	4.09	3.61	3.72
5 London	4.05	3.70	3.94
6 Zurich	3.95	[illegible]	3.63
7 Istanbul	3.90	3.79	3.72
8 Copenhagen	3.85	3.64	[illegible]
9 Stockholm	3.80	3.82	3.50
10 Frankfurt	[illegible]	3.60	[illegible]
11 Warsaw	3.74	3.38	3.13
12 Vienna	3.71	3.56	[illegible]
13 Moscow	3.64	3.60	2.74
14 Paris	3.64	[illegible]	[illegible]
15 Helsinki	3.62	[illegible]	2.72
16 Prague	3.52	[illegible]	[illegible]
17 Edinburgh	3.42	3.42	3.00
18 Lyon	[illegible]	[illegible]	[illegible]
19 Madrid	[illegible]	3.61	2.43
20 Birmingham	[illegible]	[illegible]	[illegible]
21 Milan	[illegible]	[illegible]	[illegible]
22 Barcelona	[illegible]	[illegible]	2.38
23 Brussels	[illegible]	3.05	[illegible]
24 Rome	[illegible]	[illegible]	[illegible]
25 Amsterdam	[illegible]	3.40	2.43
26 Lisbon	[illegible]	[illegible]	2.15
27 Budapest	[illegible]	[illegible]	1.89
28 Athens	2.4[illegible]	[illegible]	2.00

	Amount invested	Rents	Capital values
1 Dublin	↑ 4.50	↑ 4.04	↑ 4.29
2 Madrid	↑ 3.78	— [illegible]	— [illegible]
3 Berlin	↑ 3.68	↑ 3.70	↑ 3.63
4 Copenhagen	↑ 3.63	— [illegible]	↑ 3.56
5 Zurich	↑ 3.61	— 3.26	— 3.47
6 Munich	↑ 3.58	↑ 3.61	↑ 3.69
7 Barcelona	↑ 3.57	— 2.88	— 3.12
8 London	↑ 3.57	↑ 3.59	↑ 3.65
9 Athens	↑ 3.55	↓ 2.50	↓ 2.50
10 Hamburg	↑ 3.56	↑ 3.53	↑ 3.53
11 Istanbul	↑ 3.50	— 3.47	↑ 3.65
12 Amsterdam	↑ 3.52	— 2.81	— 3.07
13 Milan	— 3.48	— 2.74	— 2.80
14 Stockholm	— 3.45	— 3.35	— 3.47
15 Edinburgh	— 3.44	— 3.37	— 3.39
16 Frankfurt	— 3.43	— 3.44	— 3.41
17 Prague	— 3.42	— 3.13	— 3.28
18 Lisbon	— [illegible]	— [illegible]	— [illegible]
19 Helsinki	— 3.32	— 3.19	— 3.15
20 Warsaw	— 3.32	— 2.97	— [illegible]
21 Paris	— 3.30	— 2.81	— 3.10
22 Birmingham	— 3.29	— 3.00	— 3.09
23 Vienna	— 3.25	— 3.09	— 3.21
24 Lyon	— [illegible]	— [illegible]	— [illegible]
25 Moscow	— 3.16	— 3.44	↑ 3.52
26 Rome	— 3.07	— 2.62	— 2.82
27 Brussels	— 3.05	— 2.96	— 3.00
28 Budapest	— 2.96	— 2.73	— 2.76

○ Good – above 3.5 ○ Fair – 2.5-3.5 ○ Poor – 1 to 2.5

↑ Increase — Stay the same ↓ Decrease

Kaynak: EmergingTrends in Real Estate Europe 2014

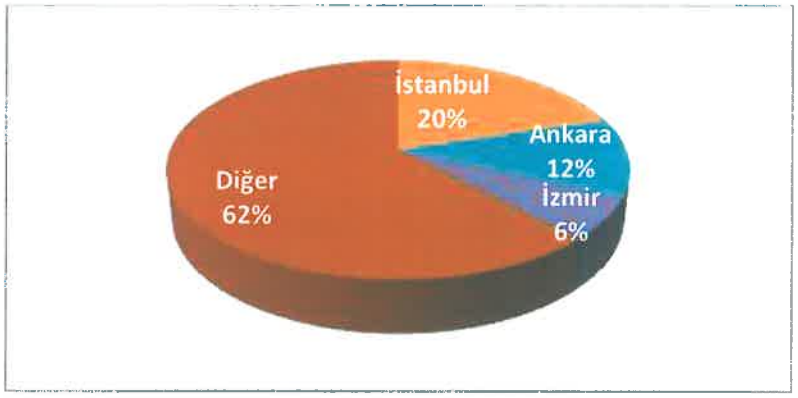
HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
HN_400_132_5

4.3.1. TÜRKİYE KONUT SEKTÖRÜ

Türk gayrimenkul sektörü, enflasyonun normal düzeylere düşmesi ile fiyat istikrarının sağlanması, YTL'ye geçiş gibi ekonomi, Avrupa Topluluğu adaylığı gibi siyasi alanda yaşanan olumlu gelişmeler paralelinde son dönemlerde yerli ve yabancıların gözünde yıldızı parlayan bir yatırım sektörü olarak ön plana çıkmaktadır.

2014 yılının ilk iki çeyreğine bakıldığında, 2013 yılının ilk iki çeyreğine göre Türkiye'deki konut satışlarında düşüş yaşanmıştır. İstanbul'daki konut satışlarında 2013 yılının ilk iki çeyreğinde yaklaşık 120.954 konut satılırken bu sayı 2014 yılının aynı çeyreklerinde 106.562'ye düşmüştür.

Grafik 4 Türkiye'de Konut Satış Oranları, 2014 Birinci ve ikinci çeyrek (%)



2012 yılında yürürlüğe giren 6302 sayılı Tapu Kanunu ve Kadastro Kanununda Değişiklik Yapılmasına İlişkin Kanun ile yabancı uyruklu kişilere Türkiye'de taşınmaz edinme hakkı verilmiştir. Edinilecek taşınmazın toplam alanı 2,5 hektardan 30 hektara yükseltilmiştir.

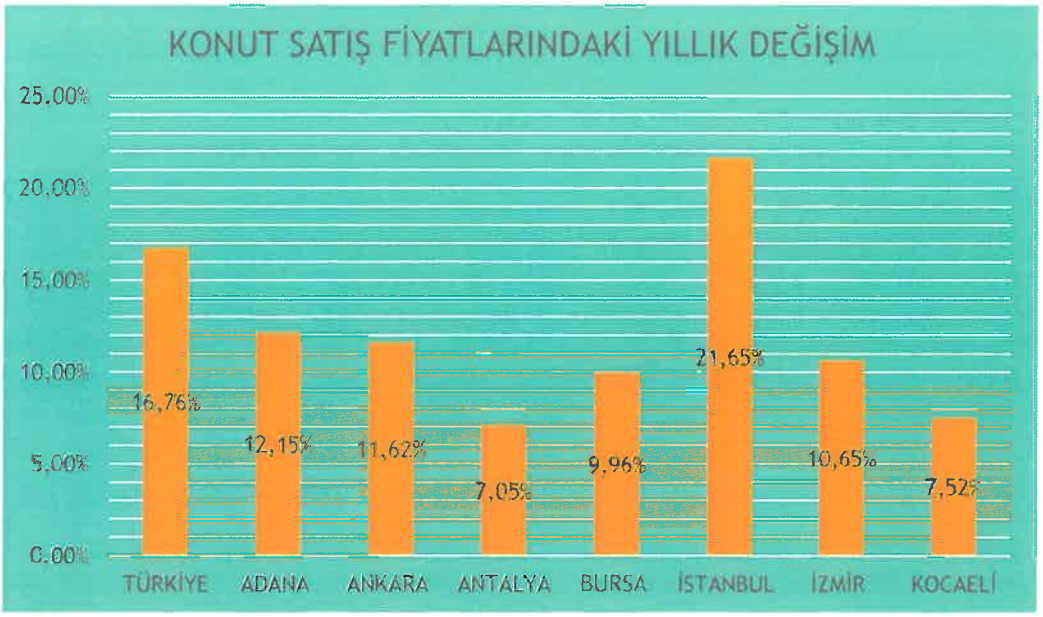
Ocak 2012 – Mayıs 2013 döneminde yurt dışı yerleşiklerin ülkemizdeki taşınmaz edinimleri incelendiğinde 3.654 kişi ile ilk sırada olan Rusya'yı İngiltere, Almanya ve Norveç gibi Avrupa ülkelerinin izlediği görülmektedir. Öte yandan, Arap ülkelerinden gelen yatırımcı sayısının az olmasına rağmen kişi başına taşınmaz edinimlerinin yüksek bir seviyede olduğu göze çarpmaktadır. Suudi Arabistan ve Birleşik Arap Emirlikleri gibi petro-dolar zengini ülkelerle artan ticari ve kültürel yakınlaşmanın önümüzdeki dönemde konut sektörüne de daha net bir şekilde yansıyacağı düşünülmektedir. (Kaynak: Türkiye'de Konut Piyasasındaki Gelişmeler, Türkiye İş Bankası Raporu, Aralık 2013)

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) verilerine göre, 2014 yılının ilk iki çeyreğinde Türkiye'de yabancılara yapılan konut satışı yüzde 57 arttı. Yabancılara konut satışı gerçekleştirilen iller arasında, 569 konut ile en çok Antalya'da satış gerçekleşmiş olup, İstanbul'da 416 adet, Aydın'da 104 adet, Muğla'da 75 adet, Bursa'da 66 adet ve Yalova'da 39 adet konut satışı gerçekleşmiştir.

Reidin.com konut sektörü Ağustos 2014 araştırma verilerine göre Türkiye Kompozit Satılık Konut (ikinci el) Fiyat Endeksi'nde Endeksi'nde bir önceki aya göre %1,45, geçen yılın aynı dönemine göre ise %16,76 oranında artış gerçekleşmiştir. Ağustos ayında İstanbul'da m² başına konut satış fiyatları %1,81 oranında artmış ve İstanbul fiyatların en çok yükseldiği şehir olmuştur. Aynı dönem içerisinde konut satış fiyatları Adana'da %0,88 oranında; Ankara'da %0,57 oranında; Antalya'da %1,28 oranında; Bursa'da %1,35 oranında; İzmir'de %0,89 oranında ve Kocaeli'nde %0,75 oranında artmıştır.

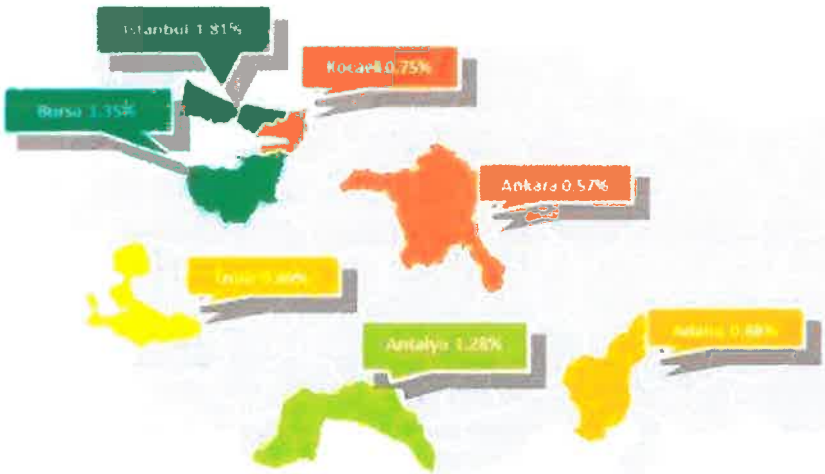
HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
14_400_132_5

Grafik 5 Konut Satış Fiyatlarında Yıllık Değişim (%)



Kaynak: REİDİN_Türkiye Konut Fiyat Endeksleri-Ağustos 2014

Resim 1. Türkiye Satış Fiyatlarındaki Değişim (%)

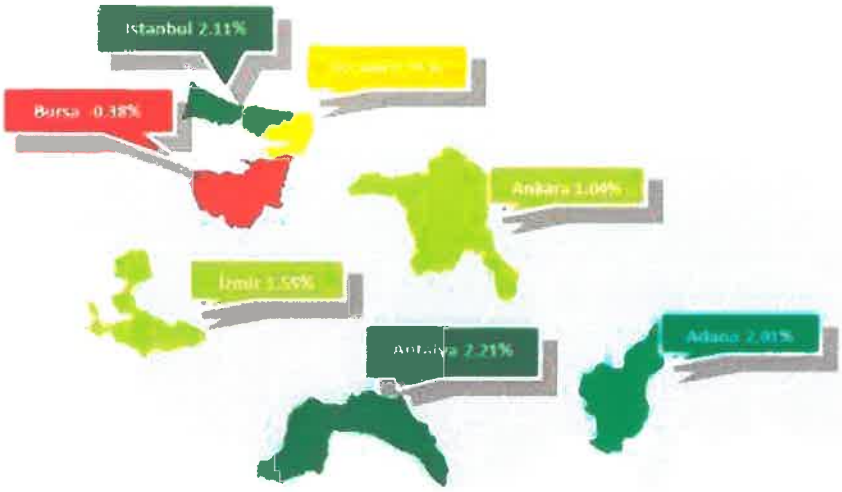


Kaynak: REİDİN_Türkiye Konut Fiyat Endeksleri-Ağustos 2014

Türkiye Kompozit Kiralık Konut Fiyat Endeksi bir önceki aya göre %1,79; geçen yılın aynı dönemine göre ise %14,57 oranında artmıştır. Ağustos ayında Antalya'da m² başına konut kira değerleri %2,21 oranında artmış ve Antalya kiraların en çok yükseldiği şehir olmuştur. Aynı dönem içerisinde konut kira değerleri Adana'da %2,01 oranında; Ankara'da %1,04 oranında; İstanbul'da %2,11 oranında; İzmir'de %1,55 oranında ve Kocaeli'nde %0,94 oranında artmıştır. Bursa'da ise kira değerleri %0,38 oranında azalmıştır.

HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

Resim 2. Türkiye Konut Kira Fiyatlarındaki Değişim (%)



Ağustos ayı itibariyle ikinci el konutlardaki amortisman süreleri (Geri Dönüş Süresi) incelendiğinde Türkiye genelinde bir apartman dairesinin fiyatı 17,6 yıllık (212 ay) kiraya eşit iken, İstanbul'da bu süre 17,6 yıl (211 ay) olarak ölçülmektedir. Diğer taraftan, bir apartman dairesinin fiyatı İzmir'de 18,4 yılda (221 ay); Ankara'da ise 17,7 yılda (213 ay) geri dönmektedir.

Resim 3. Türkiye Konut Amortisman Süreleri

Kaynak: REİDİN_Türkiye Konut Fiyat Endeksleri-Ağustos 2014

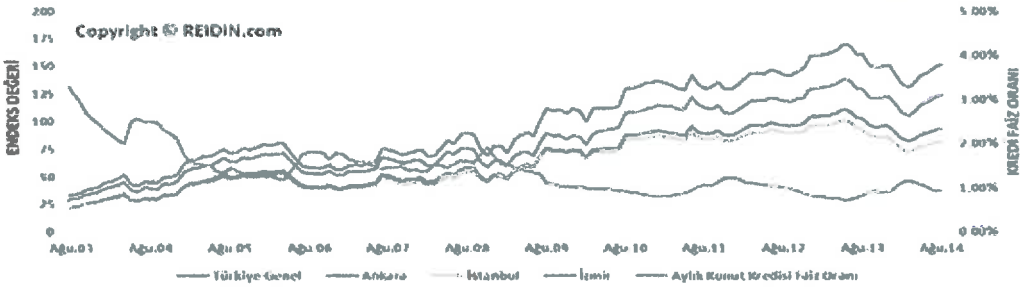
HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
HA_100_132_5

4.3.1.1. TÜRKİYE'DE KONUT KREDİSİ

Kriz sonrası konut satışlardaki canlanmanın yeni yatırımlara etkisi sınırlı kalsa da, mevcut stokların azalması yönünde etkisi olumlu yönde olmuştur. BDDK Aralık 2012'de yayınlanan Finansal Piyasalar Raporu'na göre 2008 yılı başında Türkiye'de kullandırılan toplam Konut Kredisi stoku 38,9 Milyar TL; 2009 yılı başında 44,9 Milyar TL iken, 2010 yılı başında 60,8 Milyar TL'dir. 2011 yılında ise konut kredi hacminde yılın ilk çeyreğinde artış eğiliminde bir yavaşlama gözlenmiştir. Merkez Bankası'nın para politikası uygulamasındaki değişiklik (munzam karşılıkların[1] artırılması) ve BDDK'nın da kullandırılacak konut finansmanı kredi limitini teminat alınacak konutun değerinin %75'i ile sınırlandırması bu doğrultuda kredi maliyetlerinin artmasına ve konut kredisi artış hızının yavaşlamasına neden olmuştur. BDDK Aralık 2012'de yayınlanan Finansal Piyasalar Raporu'na göre 2011 ve 2012 yıllarında kullandırılan konut kredileri toplam 74,6 ve 86 milyar TL olup, bu yıllar içerisinde kullandırılan toplam konut kredisinin toplam krediler içerisindeki payı %10.9ve %10.8'dir.

2014 yılı Ağustos Ayı REİDIN.com 2.el konut fiyatları raporunda 10 yıllık konut kredisi için konut satın alma gücü endeksi hesaplanmıştır. Konut satın alma gücü endeks değerlerinde, 100 ve üzerindeki endeks değerleri mevcut faiz oranı ortamında 10 yıl vadeli konut kredisi kullanılarak bir ev sahibi olunabileceğini, 100'ün altındaki değerler ailenin 10 yıl vadeli konut kredisi kullanarak konut sahibi olamayacağına işaret etmektedir.

Grafik 6 Konut Satın Alma Gücü Endeksi- 10 Yıllık Konut Kredisi İçin



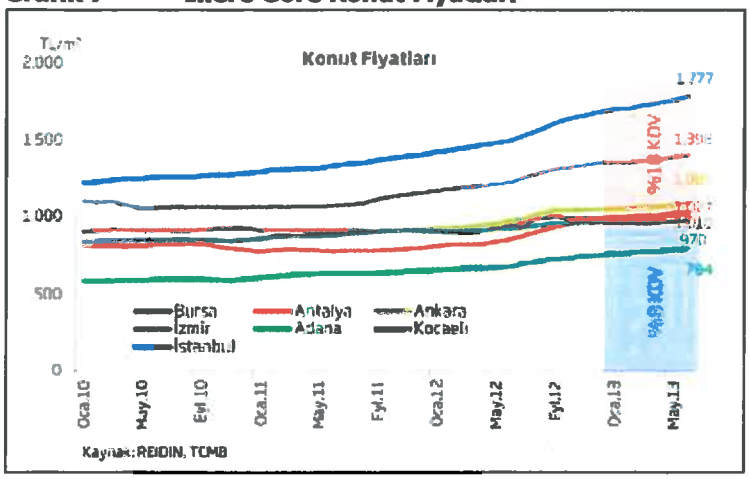
Kaynak: REİDİN_Türkiye Konut Fiyat Endeksleri-Ağustos 2014

Yeni düzenleme ile büyükşehir sınırları içerisinde yer alıp Ocak 2013'ten sonra ruhsatı alınan konutlardan metrekaresi 500-1.000 TL arası olanlardan %8, 1.000 TL üzerinde olanlardan ise %18 oranında KDV alınması kararlaştırılmıştır. Daha önceki uygulamaya göre ise metrekare başına düşen değere bakılmaksızın konut edinimlerinden %1 oranında KDV alınmakta, 150 metrekarenin üzerindeki konut edinimlerinde ise %18 oranında KDV uygulanmaktaydı. (Kaynak: Türkiye'de Konut Piyasasındaki Gelişmeler, Türkiye İş Bankası Raporu, Aralık 2013)

[1] *Munzam karşılık (reserve requirement), bankaların topladıkları mevduatların merkez bankasındaki hesaplarında tutmak zorunda oldukları kısmına denir. http://www.ekonomik-cozum.com.tr/sozluk/4759-munzam-karsilik-nedir.html*

HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
14_400_132_5

Grafik 7 İllere Göre Konut Fiyatları



REIDIN tarafından düzenlenen, illere göre metrekare birim fiyatları tablosuna bakıldığında, İstanbul, İzmir, Ankara, Antalya ve Bursa illerinde metrekareye düşen fiyatların 1.000 TL üzerinde olduğu ve bu illerde %18 oranında KDV uygulanacağı görülmektedir.

Grafik 8 Konut Kredileri Teminat Oranları

BDDK Türk Bankacılık Sektörü Genel Görünümü Aralık 2013 raporuna göre yasal üst limiti %75 olan bireysel konut kredilerinin teminat oranı 2013 yılında konut kredilerindeki yüksek hacimli büyümeye rağmen %62-64 bandında seyretmiştir.

Tablo. 5 Krediye Dönen Başvurular BBE Sonuçları- Eylül 2013

ÜRÜN	HER ARALIĞA DÜŞEN KİŞİ YÜZDESİ					
	01-10 (%)	11-20 (%)	21-30 (%)	31-40 (%)	41-50 (%)	51- (%)
KREDİ KARTI	62,6	23,3	7,3	3,3	2,3	1,2
TÜKETİCİ KREDİSİ	67,3	20,5	6,3	2,9	1,9	1,2
KONUT KREDİSİ	81,5	12,4	3,4	1,4	0,9	0,4
KMH	64,4	22,1	6,9	3,1	2,2	1,2
TOPLAM	65,7	21,4	6,7	3,0	2,1	1,2

Kaynak: BDDK Türk Bankacılık Sektörü Genel Görünümü, Aralık 2013

HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

4.4. BÖLGE VERİLERİ

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 değerleme çalışmasını etkileyen faktörler olup alt başlıklarda konu gayrimenkulün bulunduğu bölge verileri ile ilgili genel bilgiler verilmiştir.

4.4.1. DÜZCE İLİ

Coğrafi Konum:

Düzce İli, Batı Karadeniz Bölgesi'nde, Türkiye'nin kuzeyinde yer almaktadır. Kuzeyinde Karadeniz, batısında Sakarya İli, doğusunda Zonguldak İli ve güneyinde Bolu İli ile çevrilidir. Toprak yüzölçümü 3.641 km²'dir. 1999 yılına kadar ilçe olan Düzce, 1999 Gölcük depremi ve 1999 Düzce depremlerinin ardından dönemin 57.Hükümeti tarafından TBMM'de alınan il statüsü verilme kararı ile ve 9. Türkiye cumhurbaşkanı Süleyman Demirel'in onayı ile il yapılmıştır.

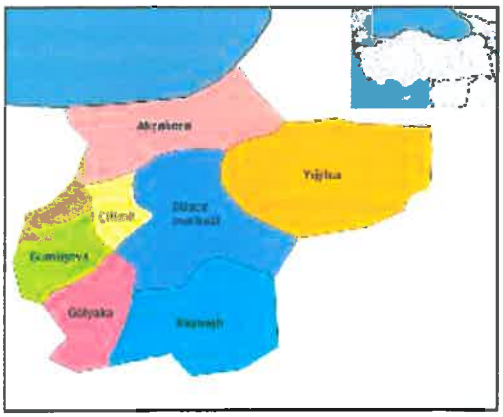
Ulaşım:

İlin güneyinden İstanbul ile Ankara İllerini birleştiren Anadolu Otoyolu ile D 100 il yolu geçmektedir. Avrupa'dan ve Marmara Bölgesi'nden İç Anadolu'ya geçiş güzergahı üzerinde bulunan Düzce'de 114 kilometre uzunluğunda Devlet Yolu bulunmaktadır. Bolu Dağı Tüneli'nin Düzce İli'ne doğru olan kısmında bulunan viyadükler ile tünelin bir kısmı Düzce İli sınırlarında yer almaktadır. Toplam 1.655 km köy yolu bulunmaktadır. Bu yolların 866 km'si asfalt , 788 kilometresi ise stabilizedir. D-100 Karayolunun Bolu Dağı'na kadar olan bölümünde çift şeritli yol yapım çalışmaları tamamlanmıştır.

Nüfus:

Düzce İl nüfusu 2013 Adrese Kayıtlı Nüfus Kayıt Sistemine göre 346.493'tür. Bu nüfusun 201.434 kişisi şehir, 145.059 kişi ise kırsal nüfustur. 8 adet ilçesinden en kalabalık olan Merkez İlçesi'dir.

4.4.2. KAYNAŞLI İLÇESİ



Kaynaşlı İlçesi 9 Aralık 1999 tarihinde 23901 sayılı resmi gazetede yayınlanan 584 sayılı Kanun Hükmünde Kararnameye göre Düzce İli'ne bağlı ilçe olmuştur.

Coğrafi Konum: Kaynaşlı İlçesi'nin genel coğrafya ve yeryüzü şekilleri Kaynaşlı-Düzce Ovası'nın doğu uzantısı olarak Bolu Dağı eteklerine kadar uzanan bir vadi üzerine kurulmuştur. Ova sınırlarının bitiminden yüksek tepelere ve dağlık arazi yapısına rastlanır. En yüksek tepe sınırları Menekşe Tepesinin rakımı 1.577 metre, Bolu Dağı sırtının rakımı ise 790 metredir. İlçede Karadeniz iklimi hakimdir. Yazları serin, kış ayları soğuk geçer. En fazla yağış ilkbahar ve sonbahar aylarında düşer. Yapraklı bitki örtüsü genel yapıyı oluşturur. İlçenin kuzeyinde Kuru Göl bulunmakta olup Orman İşletme Müdürlüğü'nce Milli Parklar kapsamına alınmıştır. Bıçkıyanı Köyü hudutlarında

HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

bulunan Topuk Gölü doğa yürüyüşü ve şenliklerinin yapıldığı bir yayladır. Ayrıca İlçenin dağlık kesimlerinde bulunan Sakarca Yaylası, Karaburun Yaylası, Sığırlık Yaylası gibi yaylaları da turizme elverişli yaylalardır. İlçe merkezinin rakımı 273 metredir.

Ulaşım ; Kaynaşlı İlçesi, Düzce İli'nin 8 ilçesinden birisidir. İlin güney kesiminde yer almakta olup kuzeyinde yer alan Düzce Merkez İlçesi'ne yaklaşık 17 km mesafede konumludur.D-100 Karayolu Kaynaşlı İlçesi'nin içinden geçmektedir. İlçenin kuzeyinden geçen TEM Karayolu'na ise bağlantı yolu ilçe içerisinden geçmektedir. İlçe dahilinde bulunan 20 adet köye her mevsim ulaşım mevcut olup köy yollarının çoğunluğu asfalt yol olup bir kısmı ise stabilize yoldur.

Nüfus ; 2013 TÜİK verilerine göre ilçe merkezinin nüfusu 9.573 kişi, köylerde ise 11.083 kişi olmak üzere toplam 20.656 kişidir. Nüfusun yaş ortalama 25-29 yaş grubunda yoğunlaşmaktadır. Kaynaşlı İlçesi nüfus bakımında Akçakoca İlçesi'nden sonra ikinci büyük ilçedir. İlçede 7 mahalle ve 20 köy olmak üzere toplam 27 adet yerleşim birimi mevcuttur.

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 unsursa, değerleme 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 takdiridir.

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 değerleme tarihinde el değiştirmesi gereken tahmini tutardır.

HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

- 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 değerlemesi 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 ulaşılacağı 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, piyasadan elde edilen kriterler esas alınıp, 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 piyasadan 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 kullanılabileceğini belirler. Piyasa bilgilerine dayandığında bu yaklaşımların her biri, karşılaştırmalı bir yaklaşımdır. Her bir değerleme 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.

HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

6. GAYRİMENKULLRİN KONUMU VE FİZİKSEL İNCELEMELERİ

6.1. Gayrimenkullerin Konumu, Ulaşımı ve Çevre Özellikleri

Konu gayrimenkullerin konumlu olduğu Başyazıcıoğlu Bolu Dağ Evleri Sitesi 94.416,86 m² arazi üzerine 96 adet aynı tip dubleks villa ve sosyal tesisten oluşmaktadır. Ankara'ya 180 km, İstanbul'a 225 km mesafedeki Bolu Dağ Evleri; Bolu-Adapazarı yolunun Bolu Dağı üzerinde, Adapazarı istikametine giderken anayolun ~250m güneyinde yer almaktadır. Değerlemeye konu gayrimenkulün yakın çevresinde köy yerleşik alanı dışında yapılaşma yaygın değildir. Site genelinde doluluk oranı düşük olup kullanımların genellikle tatil dönemleri boyunca gerçekleşmekte olduğu site görevlisinden öğrenilmiştir.

HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

Tablo. 6 Bazı Merkezlere Kuş Uçuşu Uzaklıklar

Merkezler	Mesafe (km.)
D-100 Karayolu	0,25
E-80 Karayolu	2,10
Kaynaşlı İlçe Merkezi	6,00
Düzce İl Merkezi	21,60
Ankara	180,00
İstanbul	225,00

HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

6.2. Gayrimenkullerin Tanımı

Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat ve Teknik Özellikleri, Projeye İlişkin değerleme yapılıyorsa projeye hakkında detaylı bilgi

Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı ana gayrimenkul Düzce İli, Kaynaşlı İlçesi, Darıyeribakacak Köyü, G26C03BLA-B-C pafta, 235 parselde kayıtlı, 94.416,86 m² arsa üzerinde konumlu, çelik konstrüksiyon üzerine Amerikan siding kaplama yapı tarzında inşa edilmiş toplam 96 adet aynı tip dubleks villadan oluşan Başyazıcıoğlu – Bolu Dağ Evleri Sitesi'dir. Değerleme konusu taşınmazlar "Dubleks Mesken" niteliğindeki 57 ve 59 numaralı bağımsız bölümlerdir. Site dahilinde açık otopark alanı, tenis ve basketbol sahası, çocuk oyun parkı, kapalı yüzme havuzu ve özel güvenlik hizmeti mevcuttur. Yapıların dış cephesi Amerikan Siding dış cephe kaplaması ile kaplanmıştır. Isıtma sistemi dökme gaz (LPG) yakıtlı kombi ile sağlanmaktadır.

Değerleme konusu taşınmazlar sitenin kuzeybatı cephesinde Çınar Sokağa cepheli konumdadır. Her iki taşınmazda aynı tipte olup taşınmazların zemin katı yaklaşık brüt 83 m² alanda (73 m² kapalı alan+10 m² teras) giriş, salon, mutfak+ yemek odası, WC, antre ve teras bölümlerinden oluşmaktadır. 1. normal kat ise yaklaşık 82 m² brüt alanda (75 m² kapalı alan+7 m² balkon) 3 adet oda, ebeveyn banyosu, 2 hol ve balkon hacimlerinden oluşmaktadır. Taşınmazlar toplamda brüt 165 m² kullanım alanına sahiptir. Net kullanım alanları ise zemin katta 59 m², 1.katta 66 m² olmak üzere toplam ~125 m²'dir. Net kullanım alanına Planlı Alanlar Tip İmar Yönetmeliği'nde açıklandığı üzere bağımsız bölüm içindeki duvarlar arasında kalan net alan olup balkon ve teras alanları net alan hesabında dikkate alınmamıştır.

Tablo. 7 Taşınmazların Kullanım Alanları (57 ve 59 B.B. numaralı taşınmazların herbiri)

Zemin Kat Bölümleri	Net Alan (m²)	1.Kat Bölümleri	Net Alan (m²)	Toplam Alan (m²)
Salon	28,60	Ebeveyn Yatak Odası	16,50	
		Ebeveyn Banyo	3,05	
Antre	7,05	Hol	13,70	
		Hol	4,25	
Mutfak&Yemek Odası	21,00	Yatak Odası	9,60	
		Yatak Odası	15,80	
Wc	2,40	Banyo	3,20	
Toplam Zemin Kat	**59,05**	**Toplam Zemin Kat**	**66,10**	**125,15**
Teras Net Alan	8,46	Balkon Net Alan	8,46	16,92
Zemin Kat Net Alan+Teras	67,51	1. Kat Net Alan+Balkon	74,56	142,07
Zemin Kat Brüt Alan+Teras	83,00	1. Kat Brüt Alan+Balkon	82,00	165,00

HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

Taşınmazlara ait 12.11.1998 tarih, 79 sayılı, kat mülkiyetine esas onaylı mimari projesi Kaynaşlı İlçe Tapu Müdürlüğü'nde incelenmiştir. Proje, ilk mimari proje olup tadilat projesi tapu müdürlüğünde bulunmamaktadır. Konu gayrimenkullerin konum teyitleri dosyasında yer alan vaziyet planından yapılmıştır.

Konu taşınmazların alan teyidi ise Düzce İl Özel İdare'si İmar Arşivi'nde incelenen 14.06.1999 tarih, 168 sayılı mimari tadilat projesi üzerinden yapılmıştır.

7. GAYRİMENKULE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ

7.1. Gayrimenkulün Değerini Etkileyen Faktörler (Swot Analizi)

❖ **GÜÇLÜ YANLAR**

- Bölgedeki havanın temiz olması
- Yapının iskanlı olması
- Parselin ana yola yakın konumlu olması
- 1/1000 ölçekli uygulama imar planının olması

❖ **ZAYIF YANLAR**

- Şehir Merkezine uzak olması ve toplu taşıma ile ulaşımın bulunmaması

❖ **FIRSATLAR**

- Parselin yüzölçümünün büyük olması

❖ **TEHDİTLER**

- Bölgenin ilçe belediyesine değil il özel idaresine bağlı olması
- Parselin dağ yamacında, eğimli bölgede konumlu olması

7.2. En Etkin Ve Verimli Kullanım Analizi

"Bir mülkün fiziki olarak mümkün, finansal olarak gerçekleştirilebilir olan, yasalarca izin verilen ve değerlemesi 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 mantıki olarak niçin mümkün olduğunun değerleme uzmanı tarafından açıklanmasını gerektirebilir. Analizler, bir veya birkaç kullanımın olası olduğu belirlediğinde, 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,

HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

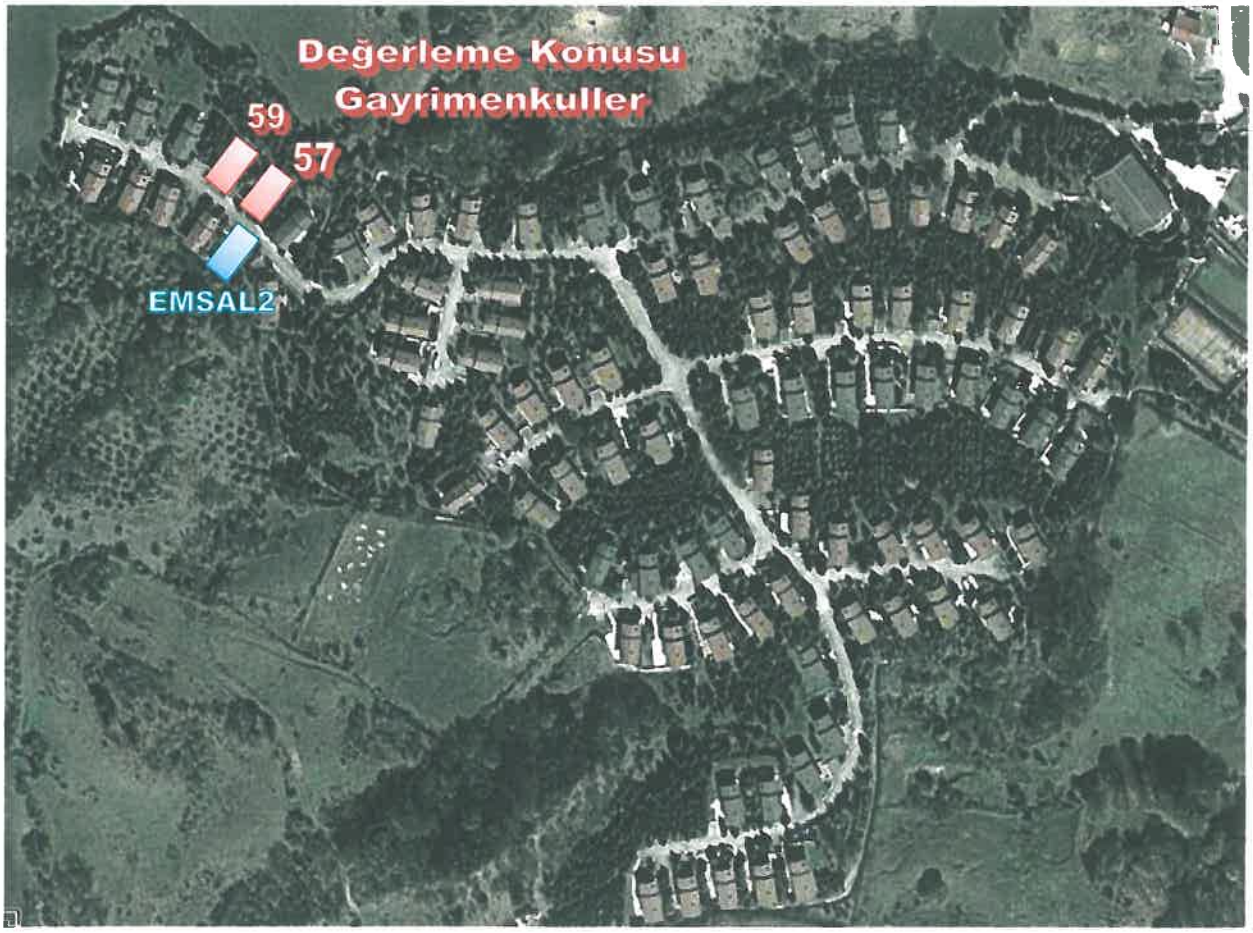
Konu gayrimenkul için yapılan analizler sonucunda, gayrimenkulün bulunduğu bölgede, bölge ölçeğinde yapılmış imar planı ve plan notları ile değerleme konusu parsele yüklenen yapılanma hakkı, fonksiyon verileri ve çevresel etkiler de dikkate alınarak, en etkin ve verimli kullanımının, "Konut Alanı" fonksiyonu olup bölgede henüz plan fonksiyonu yönünde gelişme başlamadığından ayrıntılı inceleme yapılmamıştır.

7.3. Değerlemede Kullanılan Yöntemler ve Nedenleri

Değerleme çalışmasında; "Emsal Karşılaştırma Analizi" yöntemi kullanılmıştır. Bu yöntemde yakın dönemde pazara çıkarılmış ve satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlamaları yapıldıktan sonra konu gayrimenkul için fiyat belirlenmiştir. Bulunan emsaller konum, ulaşılabilirlik, kullanım fonksiyonu, büyüklük, mimari özellik, inşaat kalitesi, bina yaşı ve manzara gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, bölgedeki emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ve mal sahipleri ile görüşülmüş olup pazarlık payları dikkate alınarak değer takdiri yapılmıştır.

7.3.1. Emsal Karşılaştırma Yöntemi Analizi

Değerleme konusu gayrimenkuller ile ilgili pazar analizi kapsamında gayrimenkulün yakın çevresinde satılık/kiralık emsaller araştırılmış ve bölge emlakçılarının görüşlerine başvurulmuştur.



HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
100_132_5

Tablo. 8 Satılık Villa Emsalleri

EMSAL NO.	ÖZELLİKLER	ALAN (m²)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL/m²)	İLETİŞİM BİLGİSİ
EMSAL 1	Konu taşınmazlar ile aynı site içerisinde, sosyal tesise daha yakın konumda yer alan 195 m² alanlı (**normal tip villalara göre 30 m² kapalı alan büyümesi yapıldığı beyan edilmiştir**), eşyalı, masrafsız dubleks villa 2014 yılı içerisinde 245.000.-TL'ye satılmıştır.	195	245.000	1.256	Elmas Gayrimenkul 0541 265 00 81
EMSAL 2	Konu taşınmazlar ile aynı site içerisinde, taşınmazların karşısında yer alan Finansbank A.Ş. mülkiyetindeki 60 bağımsız bölüm numaralı aynı tip dubleks villa yaklaşık 4 ay önce icra yoluyla 151.300 TL+%1 KDV bedelle satılmıştır.	165	152.813	926	Elmas Gayrimenkul 0541 265 00 81
EMSAL 3	Konu taşınmazlar ile aynı site içerisinde yer alan aynı tip dubleks villa 155.000 USD bedelle pazarlıklı olarak satılıktır. Söz konusu mülk için 120.000 USD teklif alındığı fakat fiyatta anlaşılamadığı beyan edilmiştir. İstenilen değerin yüksek olduğu düşünülmektedir.	165	344.000	2.085	Artı Emlak 0533 615 76 87
EMSAL 4	Konu taşınmazlar ile aynı site içerisinde yer alan aynı tip dubleks villa 240.000.-TL'ye pazarlıklı olarak satılıktır.	165	240.000	1.455	Şenkaya Gayrimenkul 0541 455 62 07
Açıklamalar	Konu taşınmazlara ilişkin yapılan pazar araştırmalarından anlaşıldığı site dahilinde el değiştirmelerin çok sık gerçekleşmediği bilinmektedir. Emsal 4 uzun zamandır satışta olup henüz satışı gerçekleşmemiştir. Emsal 2 Finansbank A.Ş.'den icra yoluyla gerçekleşen satış olup emsal olarak bu taşınmazın satış değeri dikkate alınarak değer takdiri yapılmıştır.				

Bölgede yapılan araştırmalar sonucu; satışların dönemsellik arz ettiği, sitedeki taşınmazlara yaz aylarında talep gösterildiği öğrenilmiştir. Emsal taşınmazların çoğu KDV mükellefi olmayan şahıslar arasındaki alım-satıma konu olmaktadır. Bu nedenle telaffuz edilen değerlerin toplam satış maliyetine karşılık geldiği anlaşılmaktadır. Tabloda detayları verilen 2 numaralı emsal taşınmazın satışı 2014 yaz döneminde icra yoluyla gerçekleşmiş olup KDV hariç gerçekleşen satış maliyetinin 151.300 TL, %1 K.D.V. dahil toplam satış maliyetinin 152.813 TL olduğu ve değeri etkileyen tüm faktörler göz önünde bulundurularak konu taşınmazlar için değer takdiri yapılmıştır.

Tablo. 9 Satılık Arsa Emsalleri

EMSAL NO.	ÖZELLİKLER	ALAN (m²)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL/m²)	İLETİŞİM BİLGİSİ
EMSAL 1	Konu taşınmazlara yakın konumda 5.760 m² yüzölçümlü konut imarlı arsa 172.000 TL bedelle satılıktır.	5.760	172.000	30	Bir Emlak 0 380 524 59 90
EMSAL 2	Konu taşınmazlara yakın konumda 2.072 m² yüzölçümlü konut imarlı arsa 70.000 TL bedelle satılıktır.	2.072	70.000	34	Bir Emlak 0 380 524 59 90
EMSAL 3	Konu taşınmazlara yakın konumda 2.500 m² yüzölçümlü konut imarlı arsa 80.000 TL bedelle satılıktır.	2.500	80.000	32	Bir Emlak 0 380 524 59 90

Değerleme konusu taşınmazların yakın çevresinde emsal satılık arsalar araştırılmış olup birim satıl değerlerinin 30-34 TL/m² aralığında değiştiği görülmüştür. Taşınmazların değerini etkileyen tüm faktörler göz önünde bulundurularak konu taşınmazlar için arsa birim satış değeri 28 TL/m² olarak takdir edilmiştir.

HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

7.3.1.1 Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi Değerlendirme ve Sonuç

Gayrimenkullerin bulunduğu bölgede benzer nitelikli villaların satış değerleri araştırılmıştır. Emsal karşılaştırma analizi, emsal verilerin pazarlık payları ve taşınmazların emsallere göre olumlu ve olumsuz özellikleri dikkate alınarak yapılmıştır. Emsal Karşılaştırma Analizi sonucu; değerleme konusu taşınmazların her birinin satış değeri KDV hariç 165.000 TL olarak takdir edilmiştir.

Tablo. 10 Emsal Karşılaştırma Analizi Taşınmaz Değeri

KONU TAŞINMAZ	KAPALI ALANI (m^2)	BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL/ m^2)	SATIŞ DEĞERİ KDV HARİÇ (TL)
57 NOLU BB	165	950	156.750
59 NOLU BB	165	950	156.750

Konu taşınmazların değer takdirinde ikinci yöntem olarak Maliyet Oluşumları Analizi Yöntemi kullanılmıştır. Bu yöntemde kullanılmak üzere taşınmazlar için arsa payı değeri belirlenirken yakın çevrede yer alan arsa emsalleri için istenen satış değerleri araştırılmıştır. Emsal karşılaştırma analizi sonucu arsa birim satış değeri; emsal verilerin pazarlık payları ve taşınmazların emsallere göre olumlu ve olumsuz özellikleri dikkate alınarak 28 TL/m^2 olarak takdir edilmiş ve taşınmazların arsa değerleri 7.3.2. maddede hesaplanmıştır.

7.3.2. Maliyet Oluşumları Analizi

Maliyet Oluşumları Analizi Yöntemi, taşınmazların değer takdirinde ikinci yöntem olarak kullanılmıştır. Yakın çevrede yapılan emsal arsa analizi sonucu taşınmazların arsa birim satış değeri 28 TL/m^2 olarak takdir edilmiştir. Bina ve sosyal tesis maliyeti Bayındırlık ve İskan Bakanlığı 2014 Yılı Yapı Yaklaşık Maliyetleri, Peyzaj ve Sosyal Alan maliyeti ise T.M.M.O.B. Peyzaj Mimarları Odası Peyzaj Mimarlığı Proje / Planlama Hizmet Sınıflarına Göre 2014 Yılı Yaklaşık Birim (m^2) Uygulama Maliyetleri kullanılarak taşınmazların değeri aşağıdaki şekilde hesaplanmıştır.

Tablo. 11 Arsa Payı Değeri

KONU TAŞINMAZLAR	TOPLAM ARSA YÜZÖLÇÜMÜ (m^2)	ARSA PAYI	TAŞINMAZLARIN ARSA ALANI (m^2)	BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL/ m^2)	ARSA DEĞERİ (TL)
57 NOLU BB	94.416,86	1 / 96	983,51	28	27.538
59 NOLU BB		1 / 96	983,51	28	27.538

Tablo. 12 Yapı Maliyeti Değeri

	Alan (m^2)	Birim Maliyet (TL/m^2)	Maliyet (TL)
Taşınmaz	165,00	550,00	90.750,00
Sosyal Tesis	550,00	700,00	*4.010,42
Peyzaj	**890,51	96,00	85.488,86
Toplam Maliyet			180.249,28
Amortisman (%30)			54.074,78
Mevcut Maliyet			126.174,49

** Her bir taşınmaz için Sosyal Tesisi toplam maliyetinin 1/96 sı alınmıştır.*

*** Taşınmazların arsa alanından bina taban alanı düşülerek hesaplanmıştır.*

HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

Tablo. 13 Maliyet Yöntemi ile Hesaplanan Taşınmaz Toplam Değeri

KONU TAŞINMAZLAR	ARSA DEĞERİ (TL)	TOPLAM MALİYET (TL)	TAŞINMAZ DEĞERİ KDV HARİÇ (TL)
57 NOLU BB	27.538	126.174	153.713
59 NOLU BB	27.538	126.174	153.713

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 Gelir Kapitalizasyonu Yöntemi kullanılmamıştır.

Direkt Gelir Kapitalizasyonu Yöntemi, taşınmazın yer aldığı bölgede benzer satılık ve kiralık gayrimenkuller bulunamadığı için kullanılmamıştır.

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 taşınmazların değerlemesinde Emsal Karşılaştırma ve Maliyet Analizi yöntemleri kullanılmıştır. Maliyet Analizi ikinci yöntem olarak kullanılmış olup nihai değer takdirinde Emsal Karşılaştırma Analizi lehinde uyumlaştırma yapılmıştır. İki ayrı değerleme yöntemi ile hesaplanan taşınmaz değerleri Emsal Karşılaştırma Analizi lehinde uyumlaştırılmış değerler aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Tablo. 14 Uyumlaştırılmış Taşınmaz Değeri

KONU TAŞINMAZLAR	EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ İLE HESAPLANAN TAŞINMAZ DEĞERİ (TL)	MALİYET YÖNTEMİ İLE HESAPLANAN TAŞINMAZ DEĞERİ (TL)	UYUMLAŞTIRILMIŞ TAŞINMAZ DEĞERİ (TL)
57 NOLU BB	156.750	153.713	155.000
59 NOLU BB	156.750	153.713	155.000

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

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

Konu taşınmazların Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde bina nitelikli olarak bulunmasında herhangi bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
14.400.137.5

9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ

Değerleme konusu; Düzce İli, Kaynaşlı İlçesi, Danyeribakacak Köyü, G26C03BLA-B-C Pafta, 235 Parsel üzerinde yer alan "Doksan Altı Adet Konut, Sosyal Tesis ve Tarla" nitelikli gayrimenkulde konumlu, "Mesken-Dubleks" niteliğine sahip 57 ve 59 numaralı bağımsız bölümler için kullanım fonksiyonu, yasal durumu, mer'i imar durumu, altyapı ve ulaşım ilişkileri, bulunduğu bölge, bölgenin gelişim eğilimi gibi faktörler ışığında sonuç değer takdir edilmiştir.

Tablo. 15 Nihai Değer Tablosu

KONU TAŞINMAZ	PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ) (TL)	PAZAR DEĞERİ (%1 KDV Dahil) (TL)
G26C03BLA-B-C PAFTA, 235 PARSEL-57 NOLU BB	**155.000**	**156.550**
G26C03BLA-B-C PAFTA, 235 PARSEL-59 NOLU BB	**155.000**	**156.550**

GAYRİMENKULLERİN TOPLAM PAZAR DEĞERİ, KATMA DEĞER VERGİSİ HARİÇ, TL
310.000.-TL (ÜÇYÜZONBİNTÜRKLİRASI) olarak takdir edilmiştir.

DİDEM ÖZTÜRK
Harita Yüksek Mühendisi
SPK LİSANS NO: 402394
GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANI

Aysel AKTAN
Şehir Plancısı-Harita Mühendisi
SPK LİSANS NO: 400241
SORUMLU DEĞERLEME UZMANI

HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.