

# GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU



2015



KÖRFEZKENT 3. ETAP KONUTLARI  
Körfez / KOCAELİ

2015/0915

05.11.2015

Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.





İş bu rapor, ATAK Gayrimenkul Değerleme A.Ş. ile EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülükleri belirleyen 02.11.2015 tarihli dayanak sözleşmesine istinaden, 05.11.2015 tarihinde, 20150915 rapor numarası ile tanzim edilmiştir. Raporu hazırlayan değerlendirme uzmanı Bülent YAŞAR ve sorumlu değerlendirme uzmanı Dilara DİNÇYÜREK'in beyanı aşağıda maddeler halinde sıralanmıştır.

## BEYANIMIZ

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

beyan ederiz.

## YÖNETİCİ ÖZETİ

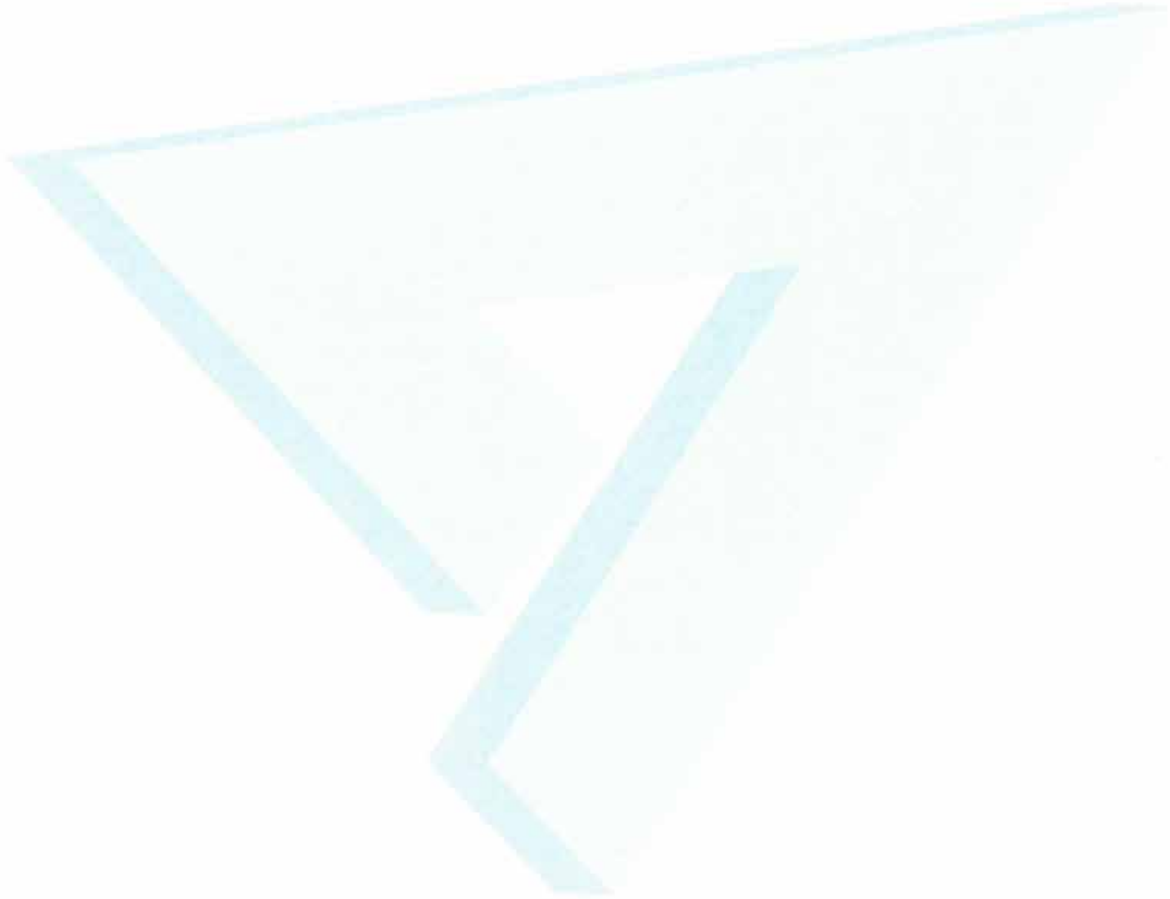
RAPOR HAKKINDA GENEL BİLGİLER		
RAPORU TALEP EDEN	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	
RAPORU HAZIRLAYAN	Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.	
SÖZLEŞME TARİHİ	02.11.2015	
DEĞERLEME TARİHİ	04.11.2015	
RAPOR TARİHİ	05.11.2015	
RAPOR NO	20150915	
GAYRİMENKUL HAKKINDA GENEL BİLGİLER		
ADRESİ	Kocaeli İli, Körfez İlçesi, Yarımca Mahallesi 1918 Ada 1, 1929 Ada 1, 1924 Ada 10 ve 1927 Ada 2 Nolu Parseller Üzerinde Konumlu Körfezkent 3 Projesi.	
KOORDİNATLARI	40.771847°; 29.801228° / 40.767799°; 29.802818°	
TAPU BİLGİLERİ	Bkz. Madde 4.2. ve 4.2.1.	
İMAR DURUMU	Parseller "Toplu Konut Alanı" lejantına sahiptir. Detaylar İçin Bkz. Madde 4.3.	
ÇALIŞMANIN TANIMI	Yukarıda lokasyonu belirtilen Körfezkent-3 Projesi'nin mevcut durumda ve tamamlanması durumundaki Pazar değerinin tespitine yöneliktir. Ayrıca, iş bu rapor, proje kapsamındaki 872 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki değerinin tespiti için hazırlanmıştır.	
RAPOR HAKKINDA GENEL BİLGİLER		
	TL	USD
PROJENİN MEVCUT DURUMU İLE TOPLAM DEĞERİ	132.307.000,00	46.586.971,83
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA BUGÜNKÜ DEĞERİ	149.849.378,61	52.763.865,71
PARSELİN DEĞERİ	31.178.000,00	10.978.169,01
872 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN ANAHTAR TESLİM ŞARTLARININ YERİNE GETİRİLMESİ DURUMUNDAKİ KDV HARİÇ TOPLAM DEĞERİ	157.683.000,00	55.522.183,10
RAPORU HAZIRLAYANLAR		
SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	
 Bilent YAŞAR (SPK Lisans No: 400343)	 Dilara DİNÇYÜREK (SPK Lisans No:401437)	



## Değerleme Uzmanlarının Dayanakları, Öngörülleri ve Kabulleri

- Bu rapordaki hiçbir yorum söz konusu konular raporun devamında tartışılrsa dahi hukuki konuları, özel araştırma ve uzmanlık gerektiren konuları ve sıradan değerleme çalışmasının bilgisinin ötesinde olacak konuları açıklamak niyetiyle yapılmamıştır.
- Mülk ile ilgili hiçbir bilgede değişiklik yapılmamıştır. Mülkiyet ve resmi tanımlar ile ilgili bilgilerin alındığı makamlar genel olarak güvenilir kabul edilirler. Mülkün genel olarak raporda belirtilenler hariç haciz, ipotek, irtifak hakları vb. gibi takyidatlar dolayısı ile pazarlanmasında bir mani olmadığı kabul edilmiştir. Mülk sahiplerinin sorumluluk sahibi akılcı ve en verimli ve en etkin şekilde hareket edecekleri varsayılmıştır.
- Bilgi ve belgeler raporda kamu ve kurumlarından elde edilebildiği kadarı ile yer almaktadır. Bilgiler alınan belgelere göre değerlendirilmiştir.
- Değerlemeci eldeki verilerin doğruluğunu kabul ederek, genel bir değerlendirme çalışması yapmıştır. Aksi belirtilmedikçe büyüklük ve ebatlar ile ilgili bilgilerin doğru olduğu ve mülke herhangi bir tecavüzün var olmadığı kabul edilmiştir.
- Kullanılan harita, şekil ve çizimler sadece görsel amaçlıdır, rapordaki konuların kavranmasına görsel bir katkısı olması amacıyla kullanılmıştır, Başka hiçbir amaçla güvenilir referans olarak kullanılmamalıdır.
- Aksi açık olarak belirtilmediği sürece hiçbir olası yer altı zenginliği dikkate alınmamıştır.
- Bu rapora konu olan projeksiyonlar değerlendirme sürecine yardımcı olması dolayısı ile mevcut piyasa koşullarında ve mevcut talep durumunda stabil bir ekonomi süreci göz önüne alınarak yapılmıştır. Projeksiyonlar değerlendirme uzmanının kesin olarak tahmin edemeyeceği değişen piyasa koşullarına bağlıdır ve değerler değişken şartlardan etkilenmesi olasıdır.
- Bu raporda mülk üzerindeki mülkiyetler veya taşıma bedelleri göz önüne alınmamış sadece gayrimenkulün kendisi göz önüne alınmıştır.
- Değerlemeci mülk üzerinde veya yakınında bulunan/bulunmayan/bulunabilecek tehlikeli veya sağlığa zararlı maddeleri tespit etme yeterliliğine sahip değildir. Değer tahmini yapılırken değer düşmesine neden olacak böyle maddelerin var olmadığı öngörülür. Bu konu ile hiçbir sorumluluk kabul edilemez, müşteri istiyorsa bu konuyu incelemek için konu hakkında yetkili ve yeterli bir uzman çalıştırabilir.

- Konu mülk ile ilgili değerlendirme uzmanının zemin kirliliği etüdü çalışması yapması mümkün değildir. Bu nedenle görüldüğü kadarı ile herhangi bir zemin kirliliği sorunu olmadığı kabul edilmiştir.
- Çalışmalarda bölge zemini ile ilgili herhangi bir olumsuzluğun olmadığı kabul edilmiştir.
- Gayrimenkullerde zemin araştırmaları ve zemin kontaminasyonu çalışmaları, "Çevre Jeofiziği" bilim dalının profesyonel konusu içinde kalmaktadır. Değerleme uzmanlarının bu konuda bir ihtisası olmayıp konu ile ilgili detaylı bir araştırma yapılmamıştır. Ancak, yerinde yapılan gözlemlerde gayrimenkulün çevreye olumsuz bir etkisi olduğu gözlemlenmemiştir. Bu nedenle çevresel olumsuz bir etki olmadığı varsayılarak değerlendirme çalışması yapılmıştır.





## İçindekiler

BÖLÜM 1	RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ.....	7
1.1.	Rapor Tarihi ve Numarası .....	7
1.2.	Rapor Türü .....	7
1.3.	Raporu Hazırlayanlar .....	7
1.4.	Değerleme Tarihi.....	7
1.5.	Dayanak Sözleşmesi.....	7
1.6.	Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar.....	7
1.7.	Şirket ve Müşteriyi Tanıtıcı Bilgileri .....	8
BÖLÜM 2	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR .....	10
2.1.	Değer Tanımları .....	10
2.1.1.	Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değeri).....	10
2.1.2.	Düzenli Likidite Değeri.....	10
2.1.3.	Zorunlu Likidite Değeri (Tasfiye Değeri).....	10
2.1.4.	Faal İşletme Değeri .....	11
2.2.	Değerlemede Kullanılan Yöntemler.....	11
2.2.1.	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı.....	11
2.2.2.	Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı.....	11
2.2.3.	Maliyet Yaklaşımı.....	12
2.2.4.	Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları .....	12
2.3.	Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar .....	12
2.3.1.	İndirgeme Oranı (İskonto Oranı) .....	12
2.3.2.	Varsayımlar .....	13
2.3.3.	Net Bugünkü Değer (NPV= Net Present Value) .....	13
2.3.4.	İç Verim Oranı (IRR).....	13
2.3.5.	Kapitalizasyon Oranı (Cap. Rate , Yield) .....	14
2.3.6.	Şerefiye .....	14
2.3.7.	Artık Değer veya Dönem Sonu Değeri .....	14
2.3.8.	Rapor Tarihi .....	14
BÖLÜM 3	GENEL VE BÖLGESEL VERİLER.....	14
3.1.	Türkiye Demografik Veriler (*).....	14
3.2.	2015 Yılı Ekonomik Görünüm (*).....	16
3.3.	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi.....	18
3.3.1.	Kocaeli İli (*).....	18
3.3.2.	Körfez İlçesi.....	20

BÖLÜM 4	GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ BİLGİLER.....	22
4.1.	Çevre ve Konum.....	22
4.2.	Parselin Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri.....	23
4.2.1.	Parselin Takyidat Bilgisi.....	24
4.3.	Parselin İmar Bilgisi.....	25
4.4.	Projenin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumdaki Değişiklikler .....	28
4.4.1	Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi .....	28
4.4.2	Belediye İncelemesi.....	28
4.4.3.	Kadastro Müdürlüğü İncelemesi.....	28
4.5.	İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler .....	28
4.6.	Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler .....	29
4.7.	En Etkin ve Verimli Kullanımı .....	29
4.8.	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi .....	29
4.9.	Hasılat Paylaşımı, Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Pay Oranları .....	30
4.10.	Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş .....	30
4.11.	Gayrimenkul İle İlgili Fiziksel Bilgiler .....	30
4.12.	Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler .....	31
BÖLÜM 5	DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ .....	32
5.1.	Bölge Piyasa ve Emsal Araştırmaları .....	33
5.2.	Projenin Mevcut Durumu İtibariyle Değeri .....	36
5.2.1.	Maliyet Oluşumları Yaklaşımı Yöntemi ile Ulaşılan Sonuç .....	36
5.2.1.1	Emsal Karşılaştırma Yöntemi İle Arsa Değeri Tespiti.....	36
5.2.1.2	Arsa Üzerindeki Yatırımların Güncel Durumu İle Değeri Tespiti.....	36
5.3.	Projenin Tamamlanması Durumunda Değeri.....	38
5.3.1.	Nakit Akışı Yaklaşımı Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç .....	38
5.4.	Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi .....	39
BÖLÜM 6	DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ .....	40



**1.1. Rapor Tarihi ve Numarası**

Bu rapor, şirketimiz tarafından 05.11.2015 tarihinde, 2015/0915 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

**1.2. Rapor Türü**

İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine, Kocaeli İli, Körfez İlçesi, Yarımca Mahallesi'ndeki 1924 ada 10 nolu parsel ve 1927 ada 2 nolu parsel üzerinde yer alan Körfezkent 3.Etap Projesi'nin tamamlanması durumundaki toplam değeri, projenin mevcut durum değeri ve proje kapsamındaki 872 adet bağımsız bölümün güncel piyasa rayiç değerlerinin SPK mevzuatı ve sözleşme gereği rayiç değerlerinin tespiti için hazırlanmıştır.

**1.3. Raporu Hazırlayanlar**

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

**1.4. Değerleme Tarihi**

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu, resmi kurum araştırmaları, mahallinde incelemeler ve ofis çalışmaları sonucunda şirketimizin sorumlu değerlendirme uzmanları tarafından 05.11.2015 tarihinde hazırlanmıştır.

**1.5. Dayanak Sözleşmesi**

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu, Atatürk Mah. Çitlenbik Caddesi No:4 Ataşehir / İSTANBUL adresindeki EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. için hazırlanmıştır. Rapor, şirketimiz ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülüklerini belirleyen 02.11.2015 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

**1.6. Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar**

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



## 1.7. Şirket ve Müşteriyi Tanıtıcı Bilgileri

### DEĞERLEME ŞİRKETİNİ TANITICI BİLGİLER

ÜN VANI	: Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
ADRESİ	: İçerenköy Mahallesi Hal Yolu Caddesi Sağlık Sokak Erdoğanlar Apt. No:1 Kat:4 D:18 Ataşehir/İstanbul
İLETİŞİM	: 0 216 573 96 96 (Tel) 0 216 577 75 34 (Faks) <a href="mailto:info@atakgd.com.tr">info@atakgd.com.tr</a> (e-posta)
KURULUŞ TARİHİ	: 14.04.2011
SERMAYESİ	: 300.000,-TL
TİCARET SİCİL NO'SU	: 773409 (İstanbul Ticaret Sicil Memurluğu)

**FAALİYET KONUSU** : Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi, özel, gerçek ve tüzel kuruluşlara ait her türlü gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hak ve faydaların belirli bir tarihteki muhtemel değerlerinin bağımsız ve tarafsız olarak takdiri, bu değerleri etkileyen gayrimenkullerin niteliği, piyasa ve çevre koşullarını analiz ederek, ulusal ve uluslararası alanda kabul görmüş değerlendirme standartları ve esasları çerçevesinde değerlendirme raporlarını hazırlamak.

**İZİNLER/YETKİLERİ** : Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş. Sermaye Piyasası Kurulu'nun 17/02/2001 tarihli ve 24491 sayılı Resmi Gazete'de Seri: VIII, No: 35 ile yayımlanan "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Gayrimenkul Değerleme Hizmeti Verecek Şirketler İle Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" çerçevesinde, gayrimenkul değerlendirme hizmeti vermek üzere konunun görüşüldüğü Kurul Karar Organı'nın 16.02.2012 tarih ve 7 sayılı toplantısında uyarınca Sermaye Piyasası Kurulunca Listeye alınmıştır. Ayrıca Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun 05.06.2014 tarih ve 5888 sayılı Kararı ile Şirketimize "Bankalara Değerleme Hizmeti Verecek Kuruluşların Yetkilendirilmesi ve Faaliyetleri Hakkında Yönetmelik'in 11. Maddesi'ne istinaden bankalara Yönetmeliğin 4. Maddesi kapsamına giren "gayrimenkul, gayrimenkul projesi veya gayrimenkule bağlı hak ve faydaların değerlendirilmesi" hizmeti verme yetkisi verilmiştir.

## MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

- ÜNVANI** : Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
- ADRESİ** : Atatürk Mah. Çitlenbik Caddesi No:4  
Ataşehir / İSTANBUL
- İLETİŞİM** : 0 216 579 15 15 (Tel)  
0 216 456 48 75 (Faks)  
[info@emlakkonut.com.tr](mailto:info@emlakkonut.com.tr)(e-posta)
- KURULUŞ TARİHİ** : 1953 Yılında kurulmuştur.
- FAALİYET KONUSU** : Şirket, SPK'nın gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla işgal etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak üzere ve kayıtlı sermayeli olarak kurulmuş halka açık anonim ortaklıktır.
- HALKA ARZ TARİHİ** : 02.12.2010
- GYO TESCİL TARİHİ** : 22.07.2002
- SERMAYESİ** : 3.800.000,-TL (Ödenmiş Sermayesi)  
4.000.000,-TL (Kayıtlı Tavan Sermaye)
- PORTFÖY BİLGİLERİ** : Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller
- HALKA AÇIKLIK ORANI** : % 50,66



### **2.1. Değer Tanımları**

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

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

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

#### **2.1.1. Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değer)**

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

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

<sup>1</sup> UDS –Uluslararası Değerleme Standartları –Değer ve Fiyat

#### **2.1.2. Düzenli Likiditasyon Değeri**

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

#### **2.1.3. Zorunlu Likiditasyon Değeri (Tasfiye Değeri)**

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



#### 2.1.4. Faal İşletme Değeri

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

#### 2.2. Değerlemede Kullanılan Yöntemler

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

<sup>2</sup> UDS - Uluslararası Değerleme Standartları Faal İşletme Değeri Tanımı

##### 2.2.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

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

##### 2.2.2. Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı

Gelir indirgemesinde, değerlendirme konusu mülkten elde edilecek net işletme gelirini belirlemek için, mukayeseli gelir ve harcama verileri kullanılır. İndirgeme, tek bir yılın gelirine tek bir oran uygulanarak veya bir getiri veya yatırım getirisi ölçümleri verilerini yansıtan belirli bir iskonto oranının, belirli bir zaman dilimi içerisindeki bir dizi gelirlere uygulanmasıyla yapılır. Gelirlerin indirgenmesi yaklaşımına göre bu Direkt Kapitalizasyon ve Gelirlerin Kapitalizasyonu diyebileceğimiz bu iki yöntem temelde mülkün getirdiği gelirlerin öngörülmesi ve kabullerle gelecek yıllarda elde edeceği gelirlerin günümüze getirilmesi temeline kuruludur.<sup>3</sup>

##### Direkt Kapitalizasyon

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

##### Gelir Kapitalizasyonu (Getiri Kapitalizasyonu)

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

<sup>3</sup> UDS –Uluslararası Değerleme Standartları



### 2.2.3. Maliyet Yaklaşımı

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

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

### 2.2.4. Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları

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

## 2.3. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar

### 2.3.1. İndirgeme Oranı (İskonto Oranı)

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

- İndirgeme Oranı Hesaplamasında Kullanılan Yöntem

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



çevrelerince piyasadaki en uzun vadeli enstrüman olan Eurobond'ların faiz oranlarının "risksiz getiri oranı" olarak kullanılması sonucunu getirmiştir. Bugün finans çevreleri, ekonomideki belirsizlik ve rakamların keskin değişkenliği nedeni ile bahsi geçen eurobondların belli bir gün için değerinin değerlendirilmesinde kullanılmasının doğru bir yaklaşım olmadığını düşünmektedir.

### **Risksiz Getiri Oranı**

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

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

### **Risk Primi**

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

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

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

### **2.3.2. Varsayımlar**

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

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

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

### **2.3.4. İç Verim Oranı (IRR)**

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



### 2.3.5. Kapitalizasyon Oranı (Cap. Rate , Yield)

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

### 2.3.6. Şerefiye

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

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

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

### 2.3.7. Artık Değer veya Dönem Sonu Değeri

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

### 2.3.8. Rapor Tarihi

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

## BÖLÜM 3

## GENEL VE BÖLGESEL VERİLER

### 3.1. Türkiye Demografik Veriler (\*)

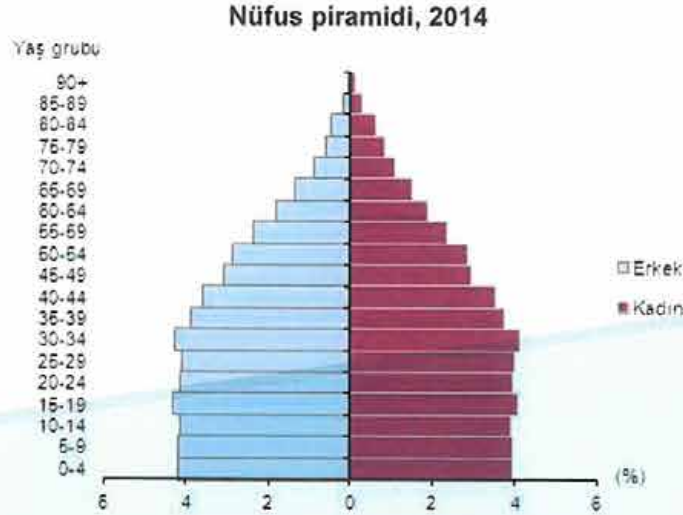
Türkiye nüfusu 31 Aralık 2014 tarihi itibarıyla 77 milyon 695 bin 904 kişi oldu

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

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

İstanbul'da ikamet eden nüfus bir önceki yıla göre %1,5 artış gösterdi. Türkiye nüfusunun %18,5'inin ikamet ettiği İstanbul, 14 milyon 377 bin 18 kişi ile en çok nüfusa sahip olan il oldu. Bunu sırasıyla %6,6 ile (5.150.072 kişi) Ankara, %5,3 ile (4.113.072 kişi) İzmir, %3,6 ile (2 787 539 kişi) Bursa ve %2,9 ile (2 222 562 kişi) Antalya illeri takip etti. Bayburt ili ise 80 bin 607 kişi ile en az nüfusa sahip il oldu.

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



Çalışma çağındaki nüfus bir önceki yıla göre %1,4 arttı. Ülkemizde 15-64 yaş grubunda bulunan (çalışma çağındaki) nüfusun oranı 2013 yılına (%67,7) göre 0,1 puan artarak %67,8 (52 640 512 kişi) olarak gerçekleşti. Çocuk yaş grubundaki (0-14) nüfusun oranı ise %24,3'e (18 862 430 kişi) gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı da yaklaşık %8'e (6 192 962 kişi) yükseldi. Türkiye'de kilometrekareye düşen kişi sayısı arttı.

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

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

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



### 3.2. 2015 Yılı Ekonomik Görünüm (\*)

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

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

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

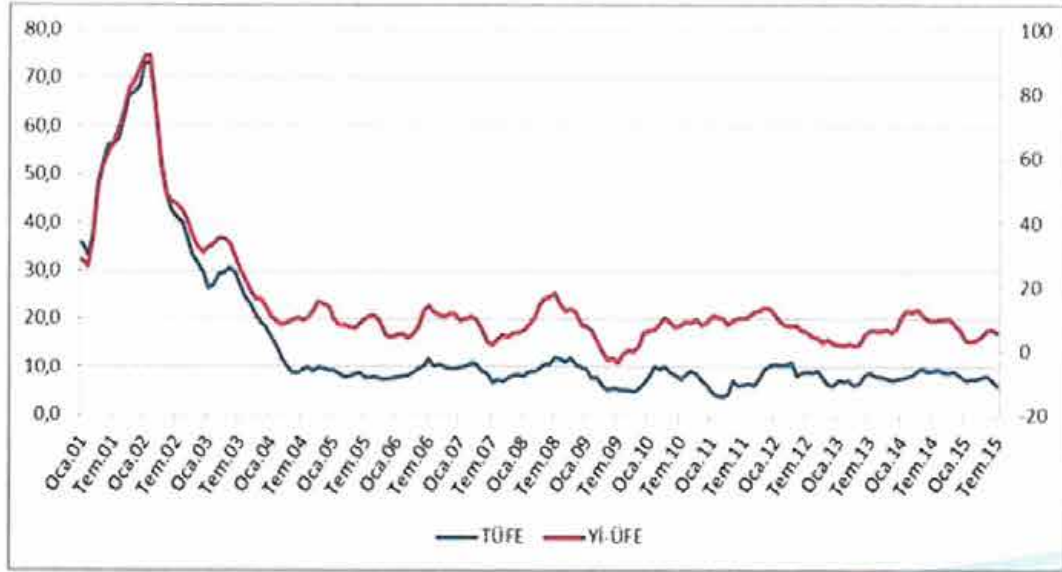
Türkiye'deki gelişmelerin yanı sıra, küresel piyasaların seyri de Türkiye ekonomisi üzerinde etkili olmaya devam etmektedir. ABD ekonomisindeki toparlanmaya karşılık, özellikle küresel piyasalarda önemli bir yeri olan gelişmekte olan ülkelerden Çin'in büyüme ivmesindeki yavaşlama, küresel ekonomiyi olumsuz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

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

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

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





Kaynak: TÜİK

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

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

#### İnşaat Sektörü ve Gayrimenkul Piyasası

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

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

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

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

Kaynak: Turkey Real Estate Review | İKİNCİ YARI 2015 Colliers



### 3.3. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

#### 3.3.1. Kocaeli İli (\*)

Kocaeli İli, doğu ve güneydoğusunda Sakarya, güneyinde Bursa, batısında İstanbul ve Yalova illeri, İzmit Körfezi, Marmara Denizi, kuzeyinde ise Karadeniz ile çevrilidir. İlin yüzölçümü 3.418 km<sup>2</sup>'dir.

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

Kocaeli İli'nin Ankara'ya olan uzaklığı 342 km., İstanbul İli'ne olan uzaklığı ise 111 km.'dir. Kocaeli, 1,5 milyonu aşkın nüfusu, 12 ilçesi, 1'i büyükşehir, 12'si ilçe belediyesi olmak üzere toplam 13 belediyesi, 243 köyü ve km<sup>2</sup>'ye düşen 445 kişilik nüfus yoğunluğu ile ülkemizin önemli illerinden biridir.

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

Kocaeli'nin bitki örtüsü, kıyısıyla dağlık alanlar arasında önemli farklılıklar göstermektedir. Kuzeyden güneye doğru gidildikçe Karadeniz'e özgü bitki topluluklarının yerini Akdeniz bitki örtüsü almaya başlar. Samanlı dağları ile Karadeniz Kıyısı arasındaki alanlar sık ve nemcil ormanlarla kaplıdır. Samanlı Dağları'nın yüksek kesimleri iğne yapraklılarla örtülüdür. İzmit Körfezinin kuzey ve doğusunda Akdeniz iklimine özgü makilere rastlanır.



Kocaeli, coğrafi konumu, İstanbul Metropolü'ne yakınlığı, kara, deniz ve demiryolu ulaşım imkânlarına sahip olması gibi nedenlerle yoğun bir sanayileşmeye ve buna paralel olarak hızlı bir nüfus artışına sahne olmaktadır.

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

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

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

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

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



### 3.3.2. Körfez İlçesi



Cumhuriyet döneminde, 1937 yılında Romanya'dan 60 göçmen getirilerek her bir aile reisine 15 ve ailelerin her birine ise 10'ar dönüm arazi verilmiştir. 1939 yılında da gelen göçmenler bu bölgeye yerleştirilmiştir. 1951 yılında Yarımca köyü muhtarlığına bağlanan çiftliğin bu ilk yerleşmecilerinin önemli bir bölümü sıtma vb. gibi çeşitli hastalıklar nedeni ile daha sonraki yıllarda başka bölgelere göç etmek zorunda kalmışlardır.

Kiraz ve üzüm bağlarıyla kaplı olan Yarımca bölgesi köy yaşamını ve durgun ekonomisini gerilerde bırakarak, 1950 yılından itibaren hızlanan sanayileşme sürecine girmiştir. Sanayileşmeyle birlikte hızla göç alan Yarımca'nın yanında Tütünçiftlik bölgesinin de gelişmesine neden olmuş ve bu günkü yerleşim alanları oluşmuştur.

Devlet karayolunun ortasından geçtiği Çiftlik bölgesinin değeri her geçen gün artarak hızlı bir gelişme göstermiştir. 1970 yılında yapılan bir referandumla belde olarak Yarımca Belediyesi sınırlarına dahil edilmiş ve 23 Aralık 1970 tarihinde Bakanlar Kurulunca onanarak Yarımca'nın bir mahallesi olmuştur. Gelişim hızlı bir şekilde artarak 1971 yılında karayolu referans alınarak iki mahalleye ve daha sonra da bu günkü idari yapılanmaya dönüştürülmüştür.

İlçe düzlük bir alana kurulmuştur. Yarımca'dan Tütünçiftliğe kadar geniş bir alanı kaplar. İlçenin kuzey kesimi Çenedağ'ının devamı gibidir.

Bu yükselti batıya devam ederek Hereke sırtlarını oluşturur. Yarımca'dan Hereke'ye doğru bir yükselti iyice dikleşir. Kıyı kesimi fazla girintili çıkıntılı değildir.

Düz alanın yükseklikle buluştuğu yerde karayolu geçmektedir. Bölgenin en önemli dağları Saman Dağlarıdır. Önünde akarsu yoktur. İlçe içerisinde geçerek denize dökülen derelerde yıllık yağışların fazla olduğu zamanda akıntı olmaktadır. Su kaynaklarının az olması önemli bir sıkıntı oluşturmaktadır.

İlçede geçiş iklimi mevcuttur. Yani yazları çok sıcak ve kurak olmayan, yağışlı ve ılık geçen bir iklim görünür. İlçe makro klima tipi Akdeniz iklim kuşağına girmektedir.

Bu iklime uygun olarak alçak kesimlerde zeytinlikler, kısa çalılar, yüksek alanların tahrip edilmesi nedeniyle ince toprak tabakası erozyona uğramıştır. İlçede bölgenin en güzel kirazları yetişmektedir. Ayrıca her çeşit sebze ve meyvenin yetişmesi için uygun koşullar mevcuttur.

Körfez ilçesi; ilçe merkezi, Hereke bucağı, Kirazlıyalı Beldesi ve 16 köyden teşekkül etmiştir.

22 Kasım 2000 yılı Genel Nüfus sayımına göre ilçe merkezi 81938 nüfusa sahiptir. Hereke Beldesinin nüfusu 16189, Kirazlıyalı Beldesinin nüfusu ise 2831 dir. Buna göre bağlı 16 köyde bulunan 4337 nüfus ile ilçemizin toplam nüfusu 105295' dir. Körfez ilçesi 2000 yılı Genel Nüfus sayımı sonuçlarına göre Kocaeli İlinin ilçeleri içerisinde nüfus itibariyle Gebze İlçesinden sonra 2. ilçe durumundadır.

Nüfus yoğunluğu oranı kıyı şeridinde yüksek içlere gidildikçe düşmektedir. 2000 yılı sayımına göre ortalama yoğunluk km<sup>2</sup> ye 268 kişi düşmektedir.

İlçe, 1960 yılında çok az bir nüfusa sahip iken (2000-3000 gibi) sanayi tesislerinin kurulması ile hızlı bir nüfus artışına sahip olmuştur.

İlçe nüfusunun %90' ı dışardan gelen vatandaşlarımızdan oluşmaktadır. "Manav" tabir edilen yerli nüfus % 10 seviyesine düşmüştür.

17 Ağustos 1999 tarihinde meydana gelen deprem sonucunda bazı vatandaşlarımız ilçeden kendi memleketlerine dönmüşlerse de bir süre sonra hayatın normale dönmesiyle bu insanlarımızın birçoğu geriye dönmeye başlamıştır.

---

*Not: İlçe ve bölge hakkındaki bilgiler ve görseller çeşitli internet sitelerinden derlenerek hazırlanmıştır.*



#### 4.1. Çevre ve Konum

Rapora konu taşınmazlar; Kocaeli İli, Körfez İlçesi, Yarımca Mahallesi sınırları içerisinde 1924 ada 10 nolu parsel ile 1927 ada 2 nolu parsel üzerinde yer alan Körfezkent Evleri 3. Etap Projesidir.

Körfezkent Evleri TEM (E80-Anadolu) Otoyolu'nun kuzey ve güneyinde olmak üzere her iki yanında konumludur. Taşınmazlardan 1927 ada 2 nolu parsel otoyolun kuzeyinde yer almakta iken 1924 ada 10 nolu parsel ise güneyinde yer almaktadır.

Taşınmazlara ulaşım Tem Otoyolu ve bağlantılı olarak D-100 (E5) Karayolu'ndan kolaylıkla sağlanabilmektedir.

Yakın çevrede; TOKİ Körfezkent 1 ve TOKİ Körfezkent 2 Siteleri, Kavanium Körfez sitesi, 2-3 katlı binalar, Mimaş Sanayi Sitesi, Körfez Belediyesi Arıtma Tesisi ve Yenikent Konutları bulunmaktadır.

Taşınmazlar Körfez Kaymakamlığı'na 3,5 km, Körfez Belediyesi'ne 3,5 km ve Kocaeli İl Merkezi'ne 20 km yaklaşık mesafededir.

Taşınmazlar Körfez Belediyesi sınırları içinde yer almaktadır.



#### 4.2. Parselin Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri

Rapor konusu parseller için henüz kat irtifakı kurulmamıştır. Aşağıda TAKBİS sistemi üzerinden temin edilen Tapu Kayıt Belgesine göre konu parsellerin mülkiyet bilgileri sunulmuştur.

SAHİBİ	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
HİSSESİ	Tam	Tam
İLİ	Kocaeli	Kocaeli
İLÇESİ	Körfez	Körfez
MAHALLESİ	Yarımca (Şuyulandırma)	Yarımca (Şuyulandırma)
ADA NO	1924	1927
PARSEL NO	10	2
NİTELİĞİ	Arsa	Arsa
YÜZÖLÇÜMÜ	14.840,67	46.772,75
CİLT NO	281	263
SAYFA NO	27663	25811
EDİNME TARİHİ	20.09.2011	24.09.2007
YEVMIYE NO	8054	6972

**Not:** Parseller üzerinde geliştirilmekte olan proje için henüz kat irtifakı kurulmamıştır. Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. talebi üzerinde 872 adet bağımsız bölümün değer tespit çalışması tarafımıza sunulan kat irtifakına esas bağımsız bölüm listesi dikkate alınarak yapılmıştır. İş bu liste rapor ekinde sunulmuştur.

SAHİBİ	Maliye Hazinesi	Maliye Hazinesi
HİSSESİ	Tam	Tam
İLİ	Kocaeli	Kocaeli
İLÇESİ	Körfez	Körfez
MAHALLESİ	Yarımca (Şuyulandırma)	Yarımca (Şuyulandırma)
ADA NO	1918	1929
PARSEL NO	1	1
NİTELİĞİ	Arsa	Arsa
YÜZÖLÇÜMÜ	4.986,00	10.302,00
CİLT NO	262	263
SAYFA NO	25788	25814
EDİNME TARİHİ	29.08.2007	29.08.2007
YEVMIYE NO	6302	6302



1918/1 ve 1929/1 nolu parsellerin mülkiyeti Emlak GYO A.Ş. 'ne ait olmadığı ve DOP parselleri olduğu için değerlendirme dışı bırakılmıştır. (Kamu hizmetine ayrılan bu taşınmazlar üzerinde imar lejantına uygun yapılar inşa edilerek ilgili kurumlara devredilmek üzere proje kapsamına dahil edilmiştir.) Bu parsellerden Emlak Konut Mülkiyetinde olanların tapu senedi suretleri ve tüm parsellerin TAKBİS belgeleri raporumuz ekinde sunulmuştur.

#### 4.2.1. Parselin Takyidat Bilgisi

TAKBİS sistemi üzerinden temin edilen ve raporumuz ekinde sunulan Tapu Kayıt Belgesine göre rapor konusu parseller üzerinde yer alan takyidat bilgileri aşağıda belirtilmiştir.

##### **1924 Ada 10 Parsel**

###### Beyanlar Bölümü:

- Milli Savunma Bakanlığı İzmit İnşaat Emlak Bölge Başkanlığı lehine 2942 Sayılı Kamulaştırma Kanunu'nun 7. Maddesine göre belirtme. (27.08.2012 tarih 7433 yevmiye)

###### Hak ve Mükellefiyetler Bölümü:

- TEDAŞ lehine 106,25 m<sup>2</sup> (Trafo yeri) irtifak hakkı vardır.

##### **1927 Ada 2 Parsel**

###### Hak ve Mükellefiyetler Bölümü:

- 1927 ada 2 parsel aleyhine, TEDAŞ lehine A ile gösterilen 106,20 m<sup>2</sup> ve B ile gösterilen 109,94 m<sup>2</sup> (Trafo yeri) irtifak hakkı vardır.

##### **1918 Ada, 1 Nolu Parsel üzerinde**

###### Beyanlar Hanesi:

- DOP kesintisinden Dini Tesis Alanı.

###### Hak ve Mükellefiyetler Bölümü:

- 500,06 m<sup>2</sup>'si üzerinde Etibank lehine irtifak hakkı vardır. (04.04.1969 / 1800)

##### **1929 Ada, 1 Nolu Parsel üzerinde**

###### Beyanlar Hanesi:

- DOP kesintisinden Ortaöğretim Alanı.

###### Hak ve Mükellefiyetler Bölümü:

- 3,15 m<sup>2</sup>'si üzerinde Etibank lehine irtifak hakkı vardır. (04.04.1969 / 1800)

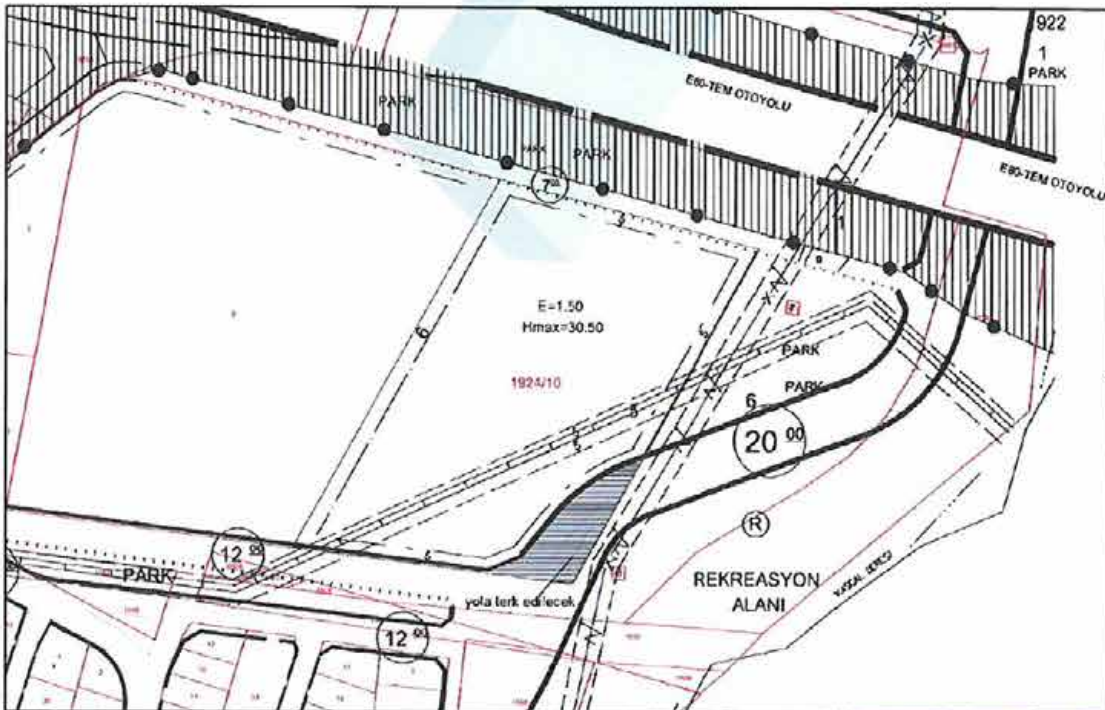
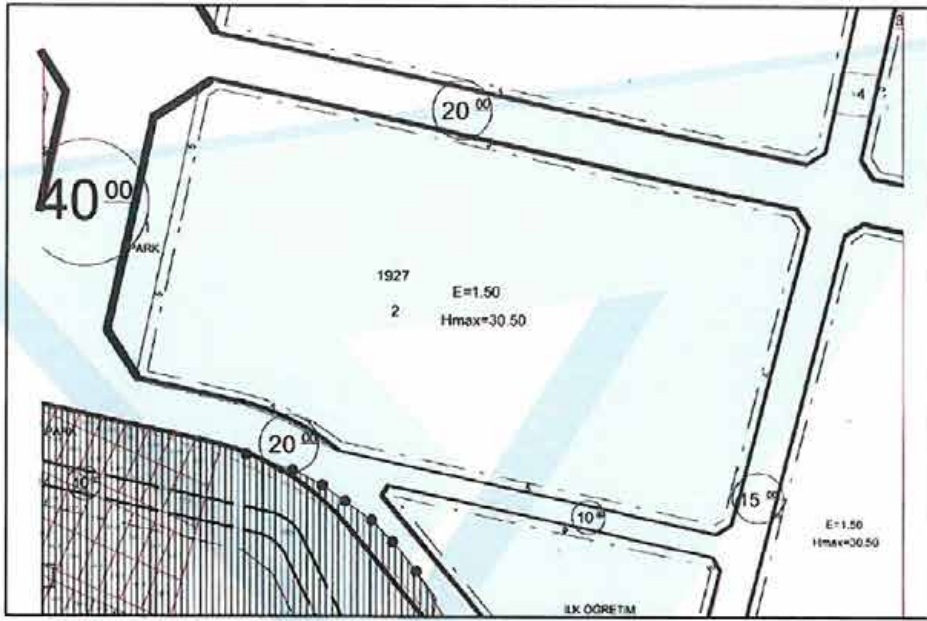
Kamulaştırma Kanunu'nun 7. Maddesi'nin son paragrafında "İdare tarafından, şerh tarihinden itibaren altı ay içinde 10 uncu maddeye göre kamulaştırma bedelinin tespitiyle idare adına tescilli isteğinde bulunulduğuna dair mahkemedен alınacak belge tapu idaresine ibraz edilmediği takdirde, bu şerh tapu idaresince resen sicilden silinir." İbaresini bulunmakta olup söz konusu altı aylık süre halihazırda geçmiş durumda olup projeyi kısıtlayıcı durum, olumsuz bir etken teşkil etmemektedir.

Trafo yeri irtifak hakkının mevcudiyeti projeyi olumsuz anlamda etkilememektedir.

Tapu incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde “proje” olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

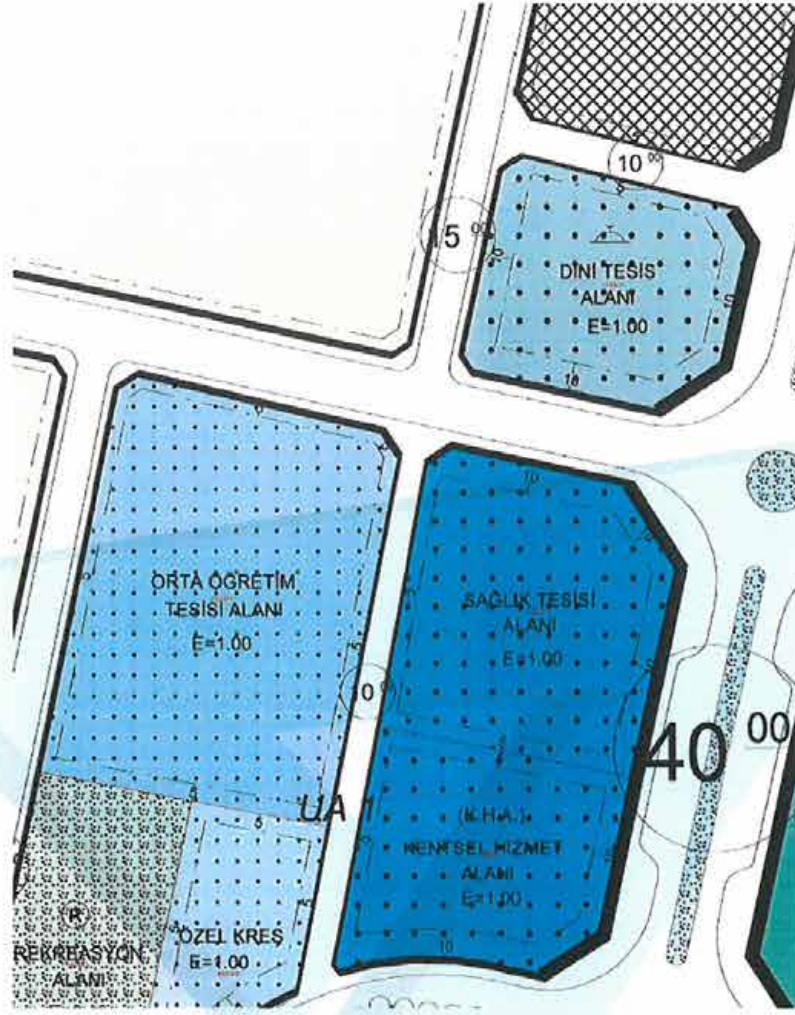
#### 4.3. Parselin İmar Bilgisi

Körfez Belediyesi İmar Müdürlüğü’nde yapılan incelemelerde ve temin edilen imar pafta örneğine göre rapor konusu projenin yer aldığı 1924/10 ve 1927/2 nolu parseller, T.C. Toplu Konut İdaresi Başkanlığı tarafından 15.06.2011 tarih 3339 sayılı ile onanan 1/1000 ölçekli Gecekondu Dönüşüm Alanı Revizyon Uygulama İmar sınırları içerisinde kaldığı, “Konut Alanı” imar lejantına ve Emsal=1.50, Hmax=30,50 m. yapılaşma şartına sahip olduğu tespit edilmiştir.





Proje kapsamındaki 1918/1 nolu parsel "Dini Tesis Alanı", 1929/1 nolu parsel ise "Orta Öğretim Tesis Alanı" alanı olarak ayrılmıştır.



## 15.06.2011 TASDİK TARİHLİ VE 3339 SAYILI 1/1000 ÖLÇEKLİ TÜTÜNÇİFTLİK MEVKİİ GECEKONDU DÖNÜŞÜM ALANI REVİZYON UYGULAMA İMAR PLANI TADİLATI PLAN NOTLARI

### GENEL HÜKÜMLER

- 1- Bu plana göre hazırlanacak 1/1000 ölçekli imar planları onanmadan uygulama yapılamaz.
- 2- Planlama alanı bütününde her türlü yapılar için ayrıntılı jeolojik ve jeoteknik etüd raporları hazırlanmadan uygulama yapılamaz.
- 3- 14.03.2006 tarih ve M.41.0.KBB.0.13.07/96 sayılı yazı ile Kocaeli Büyükşehir Belediyesi tarafından onaylanan Kocaeli İli, Körfez İlçesi, Tütünciftlik Mahallesi, Toplu Konut Alanı İmar Planına jeolojik – jeoteknik etüd raporu doğrultusunda uygulama yapılacaktır.
- 4- Planda gösterilen enerji nakil hatlarının geçtiği imar adalarında TEDAŞ, TEİAŞ grup işletme müdürlüklerinin görüşü doğrultusunda uygulama yapılacaktır.
- 5- Uygulama imar planında, sosyal teknik altyapı alanı olarak belirlenen alanlar kamu eline geçmeden inşaat uygulaması yapılamaz.



- 6- Sosyal ve teknik altyapı alanlarında (yönetim, eğitim, sağlık vb.) ilçe belediyesince onaylanacak mimari avan projeye göre uygulama yapılacaktır.
- 7- Kentsel hizmet alanlarında belediye hizmet alanı, kültürel tesis alanları, tiyatro, konferans salonları, semt konakları, muhtarlık binaları, sağlık ocakları vb. yer alabilir.
- 8- Parsellerde yapılacak binaların otopark ihtiyacı bu alanlarda yapılacak kapalı ve açık otoparklar şeklinde düzenlenebilir.
- 9- Planlama alanı içinde ilgili kurum kuruluşların görüşleri alınmak kaydı ile meydan ve yeşil alanlarda (park alanlarında) ağaç ve bitki yaşamının sürdürülebileceği toprak derinliği bırakılarak ve doğal zemin biçimi değiştirilmeyecek şekilde olağan üstü durumlarda sığınak olarak kullanılabilir yeraltı otopark alanları düzenlenebilir.
- 10- Park ve yeşil alanlarda yeraltı ve yer üstü trafoları yapılabilir.
- 11- Plan bütününde tabii zemin her noktasında + 0,50 kotuna göre ve bina cephe hattı gerisinde kalmak kaydıyla yan ve arka bahçede parsel tamamında otopark yapılabilir.
- 12- Planda ana yollar dışındaki yaya ve tali yollar ile kamuya terk edilen diğer alanlarda yol kenarı yeşil bantlar, cep otoparkları, oyun yerleri, parklar vb. için kullanıma uygun düzenlemeler yapılabilir.
- 13- Uygulama net imar parselleri üzerinden yapılacaktır.
- 14- Planlama alanında 3194 sayılı imar kanununun 18.maddesine göre uygulama yapılacaktır.
- 15- Kot alma noktası binanın oturacağı tabii zemin ortalamasıdır.
- 16- Eğimden kazanılan katlar emsale dahil değildir ve iskan edilemez. Ancak ortak kullanıma açık sosyal ve idari tesis olarak kullanılabilir.
- 17- İmar adalarında verilen emsal değeri düzenlenecek mimari avan projeler ile ada içinde farklı oranlarda dağıtılabilir.
- 18- Blokların bahçe mesafeleri vaziyet planı ve mimari avan projelerle belirlenir.
- 19- Yapılar ayrık, blok ve sıra blok şeklinde düzenlenebilir ve parsel bütününde ifraz yapılmadan birden fazla yapı yapılabilir.
- 20- Yapı adalarında blok ebatları serbest olup, blok boyutları ve parsel yapılanma şartları ilçe belediyesince onaylanacak avan proje ile belirlenecektir.
- 21- Teras katı, çekme katı ve çatı katı yapılamaz. Çatı meyilinde kazanılan alan bağımsız birim olmamak üzere son (alt) kata ilişkili olarak kullanılabilir. Çatı meyilinden dolayı kazanılan bu alanlar bağlı olduğu bağımsız birim alanının %30'unu geçemez. Bu alanlar emsale dahil değildir.
- 22- Çatı şekli serbest olup solaryum, çatı bahçesi vb. yapılabilir.
- 23- Açık ve kapalı çıkmalar maksimum 1 m'dir. Açık ve kapalı çıkmalar emsale dahildir. Açık çıkmalar (balkonlar) kapatılamaz.
- 24- Planda belirtilen ön, yan ve arka bahçe mesafeleri açık ve kapalı çıkmalardan sonraki mesafedir.
- 25- Açıklanmayan hususlarda 3194 sayılı imar kanunu ve ilgili yönetmelik hükümleri geçerlidir.

## ÖZEL HÜKÜMLER

- 1- Konut alanlarında 1924, 1925, 1927 ve 1930 adalarda toplam inşaat alanının %20'sine kadar ticaret alanı yapılabilir. Bu tür ticaret kullanımları emsal hesabına dahil değildir.

## KONUT ALANLARI:

- 1- Bu alanlarda planda tanımlanmış yapılaşma şartlarını geçmemek koşuluyla mimari avan projeye göre uygulama yapılabilir.



2- Konut alanlarında;

- a. KAKS:1,50 (600 ki/ha)
- b. Hmax:30,50 m
- c. TAKS: %30

- 3- Konut yapı adalarında yapı yaklaşma sınırları aranmaksızın 25 m'yi geçmeyen bekçi kübüleri ve 100 m'yi geçmeyen trafolar yapılabilir. Bu alanlar TAKS ve KAKS hesabına dahil değildir.
- 4- Konut alanlarında %5'i geçmemek şartıyla bağımsız ya da konut altı ticari kullanımlara yer verilebilir. Ticari kullanıma ilişkin detay ve konum mimari avan projesinde belirlenecektir.

Taşınmazın imar bilgisi incelemesi itibariyle taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "proje" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

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

##### 4.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi

Körfez İlçesi Tapu Sicil Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu parsellerin hukuki durumunda son üç yıl içerisinde değişiklik olmamıştır. Taşınmazlar 24.09.2007 ve 20.09.2011 tarihlerinde Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetine geçmiştir.

##### 4.4.2 Belediye İncelemesi

Körfez Belediyesi'nden edinilen bilgilere göre rapor konusu parsellerin imar durumlarında son 3 yıl içerisinde herhangi bir değişiklik söz konusu değildir.

##### 4.4.3. Kadastro Müdürlüğü İncelemesi

Rapor konusu projenin yer aldığı parsellerin kadastral durumlarında son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik olmamıştır.

#### 4.5. İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler

Rapor konusu parseller üzerinde içerisinde ticari üniteler barındıran bir konut projesi geliştirilmiş olup aşağıda parsellerin bünyesinde yer alan taşınmazların ruhsat bilgileri sunulmuştur.

Sıra No	Ada/Parsel	Blok No	Ruhsat Tarihi	Ruhsat No	Veriliş Nedeni	Yapı Sınıfı	İnşaat Alanı	BB Niteliği	BB Adedi	Toplam Kat Adedi
1	1927 / 2	A1	18.10.2012	413/18	Yeni Yapı	III-B	5,967.00	Daire	38	11
2		A2	18.10.2012	413/18	Yeni Yapı	III-B	5,967.00	Daire	38	11
3		A3	18.10.2012	413/18	Yeni Yapı	III-B	5,967.00	Daire	38	11
4		A4	18.10.2012	413/18	Yeni Yapı	III-B	5,479.00	Daire	34	10
5		A5	18.10.2012	413/18	Yeni Yapı	III-B	4,991.00	Daire	30	9
6		A6	18.10.2012	413/18	Yeni Yapı	III-B	4,991.00	Daire	30	9
7		A7	18.10.2012	413/18	Yeni Yapı	III-B	4,503.00	Daire	26	8
8		A8	18.10.2012	413/18	Yeni Yapı	III-B	4,503.00	Daire	26	8
9		A9	18.10.2012	413/18	Yeni Yapı	III-B	4,991.00	Daire	30	9
10		A10	18.10.2012	413/18	Yeni Yapı	III-B	4,991.00	Daire	30	9
11		A11	18.10.2012	413/18	Yeni Yapı	III-B	5,479.00	Daire	34	10
12		A12	18.10.2012	413/18	Yeni Yapı	III-B	5,967.00	Daire	38	11
13		A13	18.10.2012	413/18	Yeni Yapı	III-B	5,967.00	Daire	38	11
14		A14	18.10.2012	413/18	Yeni Yapı	III-B	5,967.00	Daire	38	11
15		B1	18.10.2012	413/18	Yeni Yapı	III-B	5,131.00	Daire	30	8
16		B2	18.10.2012	413/18	Yeni Yapı	III-B	4,573.00	Daire	26	7



17		B3	18.10.2012	413/18	Yeni Yapı	III-B	4,564.00	Daire	26	7
18		B4	18.10.2012	413/18	Yeni Yapı	III-B	5,120.00	Daire	30	8
19		C1	18.10.2012	413/18	Yeni Yapı	III-B	9,041.00	Ofis	44	8
20		C2	18.10.2012	413/18	Yeni Yapı	III-B	9,041.00	Ofis	44	8
21		Kafeterya	18.10.2012	413/18	Yeni Yapı	III-B	600.00	Kafeterya	1	2
Sıra No	Ada/Parsel	Blok No	Ruhsat Tarihi	Ruhsat No	Veriliş Nedeni	Yapı Sınıfı	İnşaat Alanı	BB Niteliği	BB Adedi	Toplam Kat Adedi
22	1924 / 10	A1	28.12.2012	414/46	Yeni Yapı	III-B	4461.00	Daire	26	8
23		A2	28.12.2012	414/46	Yeni Yapı	III-B	4949.00	Daire	30	9
24		A3	28.12.2012	414/46	Yeni Yapı	III-B	4949.00	Daire	30	9
25		A4	28.12.2012	414/46	Yeni Yapı	III-B	5437.00	Daire	34	10
26		A5	28.12.2012	414/46	Yeni Yapı	III-B	5437.00	Daire	34	10
27		B1	28.12.2012	414/46	Yeni Yapı	III-B	6763.00	Daire	42	11
28		C	28.12.2012	414/46	Yeni Yapı	III-A	1871.00	Dükkan	11	2
29		C	10.9.2015	432/50	Tadilat	III-A	1677.00	İşyeri	8	2

#### 4.6. Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler

Ruhsat tarihi itibarıyla; Emlak Konut GYO A.Ş., gerek kendi mevzuatına, gerekse Kamu İhale Kurumu ile Yüksek Denetleme Kurulu'na göre kamu kurumudur. T.C. Bayındırlık ve İskân Bakanlığı Teknik Araştırma ve Uygulama Genel Müdürlüğü tarafından yazılmış olan 19.01.2004 tarih ve 669 sayılı yazıya göre Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından yaptırılacak yapıların fenni mesuliyeti; 3194 sayılı İmar Kanununun 26. Maddesi uyarınca kuruluşun kendisince ve/veya kuruluşta görevli meslek adamlarınca ayrı ayrı üstlenilecektir .

İlgili mevzuat uyarınca arsa üzerinde gerçekleştirilen projenin gerekli tüm izinleri alınmış olup proje için yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur.

#### 4.7. En Etkin ve Verimli Kullanımı

Rapor konusu parsellerin konumu, fiziksel özellikleri, büyüklüğü, mevcut imar durumu ve yasal izinleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin üzerinde bünyesinde "ofis ve ticari üniteler barındıran konut projesi" inşa edilmesi olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

#### 4.8. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu proje bünyesindeki taşınmazlar için henüz kat irtifakı ve kat mülkiyetinin kurulmamış olması nedeni ile değerlendirme analizi proje bazında yapılmıştır. Ancak, Emlak Konut GYO A.Ş. talebi doğrultusunda proje bünyesinde tüm (872 adet) bağımsız bölümün piyasa rayiç değerleri tespit edilmiştir. Emlak Konut GYO A.Ş. firmasından proje üzerinde kat irtifakına esas olan bağımsız bölüm listesi temin edilmiş olup değerlendirme bu liste dikkate alınmıştır. Onaylı bağımsız bölüm listesi rapor ekinde sunulmuştur.



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

Rapor konusu proje kat karşılığı yöntemi veya hasılat paylaşımı modeli ile geliştirilmemekte olup bir pay oranı mevcut değildir. Proje, gelir paylaşımli olmayıp Kamu İhale Kanunu Modeli ile geliştirilmektedir.

#### 4.10. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş

Rapor konusu “Körfezkent 3.Etap Projesi”nin sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne “proje” olarak alınmasında bir engel olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

#### 4.11. Gayrimenkul İle İlgili Fiziksel Bilgiler

- Rapor konusu proje, 1918/1, 1929/1, 1924/10, 1927/2 nolu parseller üzerinde yetr almakta olup 1918/1 ile 1929/1 nolu parsellerin mülkiyeti Emlak GYO A.Ş. ‘ne ait olmadığı ve DOP parselleri olduğu için değerlendirme dışı bırakılmıştır. (Kamu hizmetine ayrılan bu taşınmazlar üzerinde imar lejantına uygun yapılar inşa edilerek ilgili kurumlara devredilmek üzere proje kapsamına dahil edilmiştir.)
- Rapora konu parsellerden 1924 ada 10 nolu parsel 14.840,67 m<sup>2</sup> ve 1927 ada 2 nolu parsel 46.772,75 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahiptir.
- 1924 ada 10 nolu parsel otoyolun güneyinde yer almaktadır. Parsel, Anadolu Otoyoluna cepheli konumda olup genel olarak dikdörtgene benzer düzgün sayılabilecek geometrik forma sahiptir.
- 1927 ada 2 nolu parsel otoyolun kuzeyinde, dikdörtgen şeklinde düzgün geometrik forma sahiptir.
- Körfezkent 3.Etap Projesi 1924 ada 10 ve 1927 ada 2 parseller üzerinde yer almaktadır.
- 1924 ada 10 nolu parsel üzerinde A1, A2, A3, A4, A5, B1 ve C blokları bulunmaktadır.
- 1927 ada 2 nolu parsel üzerinde A1, A2, A3, A4, A5, A6, A7, A8, A9, A10, A11, A12, A13, A14, B1, B2, B3, B4, C1 ve C2 bloklar bulunmaktadır.
- Proje kapsamında 776 adet konut nitelikli, 88 adet ofis nitelikli ve 8 dükkan nitelikli olmak üzere toplam 872 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır.
- Halihazırda projenin inşaat seviyesi yaklaşık %92,96 dır.
- Proje bünyesinde 93.722,54 m<sup>2</sup> konut, 13.988,68 m<sup>2</sup> ofis ve 1.126,11 m<sup>2</sup> işyeri ünite olmak üzere toplam satılabilir 108.837,33 m<sup>2</sup> dir. (Satılabilir alanlar tarafımıza ibraz edilen bağımsız bölüm listesinden hesaplanmış olup brüt alanlar dikkate alınmıştır.)

Ünite Cinsi	Ünite Adedi	SATILABİLİR İNŞAAT ALANI (M <sup>2</sup> )
Konut	776	93.722,54
Ofis	88	13.988,68
Dükkan	8	1.126,11

- Proje bünyesinde yer alan dairelerin parsel bazında tipleri, adetleri ve brüt kullanım alanlarının dağılımları aşağıda sunulmuştur.

		Ünite Tipi	Adet	Brüt Kullanım Alanları (m <sup>2</sup> )
1927 / 2	Daire	1+1	16	46,74 – 53,97
		2+1	224	97,46 – 122,74
		3+1	298	125,75 – 149,15
		4+1	42	162,28 – 167,82
	Ofis	1+1	8	61,26 – 83,82
		3+1	28	136,02 – 145,98
		4+1	52	179,98 – 180,99

		Ünite Tipi	Adet	Brüt Kullanım Alanları (m <sup>2</sup> )
1924 / 10	Daire	1+1	4	46,64 – 52,85
		2+1	73	97,54 – 121,52
		3+1	104	125,48 – 149,15
		4+1	15	162,40 – 167,82
	Dükkan	-	8	63,15 – 397,52

#### 4.12. Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler

##### Olumlu Özellikler

- Projenin ulaşım imkân ve alternatiflerinin olması
- Gelişmekte olan bir bölgede konumlu olması,
- Proje bünyesinde alternatif daire tiplerinin mevcut olmasının yanı sıra bünyesinde ticari ünitelerin yer alması.

##### Olumsuz Özellikler

- 1. Dereceden deprem bölgesinde konumlu olması.



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

Değerlemesi yapılacak taşınmazların veya projelerin özelliklerine ve yapısal özelliklerine göre farklı yöntemlerin birlikte ve/veya ayrı olarak tercih edilmesi uygun olacaktır.

Rapor konusu proje bünyesinde yer alan blokların zeminde inşaat işleri henüz tamamlanmamış ve bu sebepten dolayı henüz yapı kullanma izin belgesi alınamamıştır. Ayrıca proje kat mülkiyeti kanununa uyarınca bağımsız bölüm mülkiyetine geçmemiştir.

Sermaye Piyasası Kurulunun gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin esaslar tebliği (Seri III-48.1 sayılı) 22. Maddesinin 1. Fıkrasının b bendine göre “Bu Tebliğde yer alan sınırlamalar saklı kalmak üzere, ortaklıklar veya ortaklıkların; Portföylerine alınacak her türlü bina ve benzeri yapılara ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınmış ve kat mülkiyetinin tesis edilmiş olması zorunludur. Ancak, mülkiyeti tek başına ya da başka kişilerle birlikte ortaklığa ait olan otel, alışveriş merkezi, iş merkezi, hastane, ticari depo, fabrika, ofis binası ve şube gibi yapıların, tamamının veya ayrı bölümlerinin yalnızca kira ve benzeri gelir elde etme amacıyla kullanılması halinde, anılan yapıya ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınması ve tapu senedinde belirtilen niteliğinin taşınmazın mevcut durumuna uygun olması yeterli kabul edilir.” ibaresi yer almaktadır .

**Bu bilgilerin ışığında proje bünyesindeki ünitelerin henüz kat mülkiyetinin kurulmamasından dolayı bağımsız bölüm niteliğine dönüşmemesi sebebi ile rapor konusu taşınmazlar “proje” kapsamında değerlendirilmiştir.**

Projenin mevcut hali ile değerine ulaşmak için **Maliyet Oluşumları Yaklaşımı Yöntemi** kullanılmıştır. Bu yöntemde maliyet unsurlarından olan arsa değerine ulaşmak için **Piyasa Değeri Yaklaşımı Yöntemi** kullanılmıştır.

Projenin tamamlanması durumundaki değerine ulaşmak için **Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı Yöntemi** ve bu yöntemle birlikte dolaylı olarak **Maliyet Oluşumları Yaklaşımı Yöntemi** tercih edilmiştir.



## 5.1. Bölge Piyasa ve Emsal Araştırmaları Satılık Arsa Emsal Araştırması:

- **Özkarataş Emlak (0532 215 81 62):** Yavuz Sultan Selim Mahallesi'nde rapora konu taşınmaza yakın konumda 305 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip ticari + konut imarlı arsanın 140.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır.(Birim Değeri= 815,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Address Emlak (0532 661 07 40):** Yavuz Sultan Selim Mahallesi'nde rapora konu taşınmaza yakın konumda 193 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip konut imarlı arsanın 90.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır.(Birim Değeri= 466,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Paşaoğlu Gayrimenkul (0542 498 36 59):** Yavuz Sultan Selim Mahallesi'nde rapora konu taşınmaza yakın konumda 796 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip konut imarlı arsanın 383.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır.(Birim Değeri= 481,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Mavi Emlak (0543 841 80 35):** Yavuz Sultan Selim Mahallesi'nde rapora konu taşınmaza yakın konumda 534 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip konut imarlı arsanın 250.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır.(Birim Değeri= 468,-TL/m<sup>2</sup>)
- **HMS Emlak Dünyası (0536 301 98 50):** Yavuz Sultan Selim Mahallesi'nde rapora konu taşınmaza yakın konumda 411 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip ticari imarlı arsanın 335.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır.(Birim Değeri= 815,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Ulaş Emlak (0534 267 97 15):** Yavuz Sultan Selim Mahallesi'nde rapora konu taşınmaza yakın konumda 390 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip ticari imarlı arsanın 475.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır.(Birim Değeri= ~ 1.218,-TL/m<sup>2</sup>)
- Ulaş Emlak yetkililerinden alınan bilgiye göre rapora konu taşınmazın bulunduğu bölgede ticari imarlı arsaların birim değerlerinin 1.000,-TL/m<sup>2</sup> ile 1.200,-TL/m<sup>2</sup> arasında olduğu, ara sokak cepheli parsellerin ise 400,-TL/m<sup>2</sup> ila 600,-TL/m<sup>2</sup> arasında olduğu bilgisi alınmıştır.
- **Taceser İnşaat (0533 624 12 27):** Yavuz Sultan Selim Mahallesi'nde rapora konu taşınmaza yakın konumda 688 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip ticari imarlı arsanın 750.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır.(Birim Değeri= 1.090,-TL/m<sup>2</sup>)
- Taceser İnşaat yetkililerinden alınan bilgiye göre rapora konu taşınmazın ticari imarlı olması, çevre ve konumu vb. özellikleri bakımından birim değerlerinin 1.000,-TL/m<sup>2</sup> ile 1.200,-TL/m<sup>2</sup> arasında satılabileceği, bölgedeki dükkan birim fiyatlarının 2.000,-TL/m<sup>2</sup> ile 3.000,-TL/m<sup>2</sup> ve konut birim fiyatlarının ise 900,-TL/m<sup>2</sup> ile 1.400,-TL/m<sup>2</sup> arasında alıcı bulunduğu bilgisi ayrıca bölgede kat karşılığı oranının ise % 30 ile % 35 civarında anlaşıldığı bilgisi öğrenilmiştir.
- **Ada Emlak Derince (0505 823 28 07):** Yavuz Sultan Selim Mahallesi'nde rapora konu taşınmaza yakın konumda 330 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip ticari imarlı arsanın 420.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= ~1.273,-TL/m<sup>2</sup>)



- **Onur Emlak (532 734 3930)** : Yavuz Sultan Selim Mahallesi'nde mahalle içerisinde 380 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip 0,40/1,20 yapılaşma hakkına sahip arsa için 260.000 TL bedel talep edilmektedir. (Birim Değer: 684,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Çetinkaya Emlak (535 886 6066)** : Yavuz Sultan Selim Mahallesi'nde mahalle içerisinde 3,5 kat imarlı 0,40/1,20 inşaat hakkı olan 296 m<sup>2</sup> arsa için 150 bin TL talep edilmektedir. (Birim Değer: 507,-TL/m<sup>2</sup>)

#### Daire Emsal Araştırması:

- **Pozitif Emlak (542 512 12 70)**: Yavuz Sultan Selim Mahallesi'nde rapora konu taşınmazlara yakın konumda 3 katlı binanın 2. normal katında konumlu 3 oda 1 salon yaklaşık brüt 140 m<sup>2</sup> kullanım alanlı dairenin 170.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: 1.214,-TL)
- **Kocaeli Evim Emlak (542 699 41 41)**: Yavuz Sultan Selim Mahallesi'nde rapora konu taşınmazlara yakın konumda 3 katlı binanın 2. normal katında konumlu 3 oda 1 salon yaklaşık brüt 125 m<sup>2</sup> kullanım alanlı dairenin 130.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: 1.040,-TL)
- **Seta Emlak (538 605 27 64)**: Yavuz Sultan Selim Mahallesi'nde rapora konu taşınmazlara yakın konumda bulunan Körfez Kavanium Projesi'nde 10 katlı binanın 4. normal katında konumlu 1 oda 1 salon yaklaşık brüt 60 m<sup>2</sup> kullanım alanlı dairenin 100.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~ 1.667,-TL)
- **Derince Zafer Emlak (532 326 52 34)**: Yavuz Sultan Selim Mahallesi'nde rapora konu taşınmazlara yakın konumda bulunan Körfez Kavanium Projesi'nde 5 katlı binanın 2. normal katında konumlu 2 oda 1 salon yaklaşık brüt 90 m<sup>2</sup> kullanım alanlı dairenin 149.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~ 1.656,-TL)
- **Sahibinden (541 791 97 34)**: Yavuz Sultan Selim Mahallesi'nde rapora konu taşınmazlara yakın konumda bulunan Körfez Kavanium Projesi'nde 5 katlı binanın giriş katında konumlu 3 oda 1 salon yaklaşık brüt 124 m<sup>2</sup> kullanım alanlı dairenin 131.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: 1.056,-TL)
- **Fırat Gayrimenkul (536 059 54 54)**: Yavuz Sultan Selim Mahallesi'nde rapora konu taşınmazlara yakın konumda 3 katlı binanın 3. dubleks katında konumlu 3 oda 1 salon yaklaşık brüt 160 m<sup>2</sup> kullanım alanlı dairenin 140.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: 875,-TL)
- **Temel İstanbul Emlak (532 621 33 12)**: Yavuz Sultan Selim Mahallesi'nde rapora konu taşınmazlara yakın konumda 3 katlı binanın giriş katında konumlu 2 oda 1 salon yaklaşık brüt 80 m<sup>2</sup> kullanım alanlı dairenin 85.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~ 1.063,-TL)
- **Sahibinden (530 527 74 87)**: Yavuz Sultan Selim Mahallesi'nde rapora konu taşınmazlara yakın konumda 3 katlı binanın 1. normal katında konumlu 3 oda 1 salon yaklaşık brüt 130 m<sup>2</sup> kullanım alanlı dairenin 130.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: 1.000,-TL)
- **Taceser İnşaat (533 624 12 27)**: Yavuz Sultan Selim Mahallesi'nde rapora konu taşınmazlara yakın konumda hastanenin yanında yeni yapılan inşaat 3 katlı binanın 1., 2. ve 3. katında konumlu 3 oda 1 salon dairenin 105.000,-TL civarında bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değerler: 1.039,-TL)



- **Saklı Bahçe (532 236 7410):** Körfezkent konutlarına yakın konumda Kavanium Sitesinde 5 katlı binada 1.katta 105 m<sup>2</sup> alanlı 2+1 mesken için 149 bin TL talep edilmektedir. (Birim Değer: 1419,-TL/m<sup>2</sup>)

### **Dükkan Emsal Araştırması:**

- **Klavuz Gayrimenkul (506 874 04 32):**
  - ✓ Yavuz Sultan Selim Mahallesi'nde, Toki konutlarına yakın konumda 550 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip zemin + asma kattan oluşan (300 m<sup>2</sup> zemin + 250 m<sup>2</sup> asma kat) dükkân 620.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 1.127,-TL/m<sup>2</sup>)
  - ✓ Klavuz Gayrimenkul yetkililerinden alınan bilgiye göre rapora konu taşınmazın bulunduğu bölgede düz giriş dükkanların birim değerlerinin 2.000,-TL/m<sup>2</sup> ile 5.000,-TL/m<sup>2</sup> arasında, bodrumlu veya asma katlı dükkanların birim değerlerinin 1.000,-TL/m<sup>2</sup> ile 3.000,-TL/m<sup>2</sup> aralığında olduğu bilgisi öğrenilmiştir.
- **Eli Gayrimenkul (532 601 20 05):** Yavuz Sultan Selim Mahallesi'nde, rapora konu taşınmazlara yakın konumda 337 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip bodrum + zemin + asma kattan oluşan (72 m<sup>2</sup> zemin + 130 m<sup>2</sup> asma kat + 135 m<sup>2</sup> bodrum kat ) dükkân 550.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. Benzerlerinin 650 bin TL mertebelerinde olan işyerinin acil olarak satılık olduğu belirtilmiştir. (Birim Değeri: 1.632,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Paşaoğlu Gayrimenkul (542 498 36 59):** Yavuz Sultan Selim Mahallesi'nde, rapora konu taşınmazlara yakın konumda 770 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip bodrum + zemin kattan oluşan dükkân 810.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~ 1.052,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Çağdaş Emlak (532 275 39 14):** Yavuz Sultan Selim Mahallesi'nde, rapora konu taşınmazların yakın çevresinde Yenikent İş Merkezi'nde 72 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip bodrum+ zemin kattan oluşan dükkân 225.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 3.125,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Sahibinden (850 622 93 82):** Yenikent Mahallesi'nde, rapora konu taşınmazların yakın çevresinde konumlu 96 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip 2 bölümden ve zemin kattan oluşan dükkân 215.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~ 2.240,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Yuvamkur Emlak (532 642 52 09):** Yenikent Mahallesi'nde, rapora konu taşınmazların yakın çevresinde Yenikent İş Merkezi'nde 72 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip ve 2. katta yer alan dükkân 240.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 3.000,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Erkel İnşaat (533 029 2534) :** Yavuz Sultan Selim Mahallesinde Cadde cephe bankalara yakın konumda 250 m<sup>2</sup> zemin ve 200 m<sup>2</sup> asma katlı dükkan için 350 bin TL talep edilmektedir. Bölgede dükkanların 1250-1500 TL/m<sup>2</sup> mertebelerinde olduğu, iyi projelerde ve konumlarda 2000 TL/m<sup>2</sup> mertebelerine kadar yükselebileceği ifade edilmiştir. (Birim Değeri: 3.000,-TL/m<sup>2</sup>)



## 5.2. Projenin Mevcut Durumu İtibariyle Değeri

### 5.2.1. Maliyet Oluşumları Yaklaşımı Yöntemi ile Ulaşılan Sonuç

Bu yaklaşımda, mevcut yapının günümüz ekonomik koşullarında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlemesi için baz kabul edilir. Projenin pazar değerinin tespitinde arsa değeri ve arsa üzerindeki inşai yatırımların mevcut durumu itibariyle değeri ayrı ayrı irdelenmiştir. Bu değerler tek başına satışa esas alınabilecek değerler olmayıp projenin toplam değerine ışık tutmak adına hesaplanmıştır.

#### 5.2.1.1 Emsal Karşılaştırma Yöntemi İle Arsa Değeri Tespiti

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

Rapor içerisinde belirtilmiş olan emsal arsa değerlerinin m<sup>2</sup> birim değerlerinin konumlarına, büyüklüklerine ve imar özelliklerine, yapılaşma şartlarına göre değişkenlik gösterdiği tespit edilmiştir.

Tüm bu veriler ışığında taşınmazların mevcut özellikleri göz önünde bulundurularak ve yapılaşma yoğunluğu, yüzölçümü, imar durumu dikkate alınarak aşağıdaki birim değerler birim takdir edilmiştir. Buna göre rapor konusu parsellerin birim ve toplam değerleri KDV hariç;

Ada / Parsel	Yüzölçümü (m <sup>2</sup> )	Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> )	Toplam Değeri (TL)
1924 / 10	14.840,67	525,-	7.791.351,75
1927 / 2	46.772,75	500,-	23.386.375,00
<b>TOPLAM</b>			(31.177.726,75) <b>31.178.000,-</b>

#### 5.2.1.2 Arsa Üzerindeki Yatırımların Güncel Durumu İle Değeri Tespiti

Rapor konusu parseller üzerindeki Körfezkent 3.Etap Projesi'nin mevcut durum itibariyle yasal izinleri alınmış olup proje mevcut durum itibariyle % 92,96 inşaat seviyesine sahiptir. Yapı ruhsatları, rapor konusu proje kapsamındaki bloklar için III-A ve III-B sınıfı olarak düzenlenmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2015 yılı birim maliyet tablolarına göre III-A sınıfına giren yapıların m<sup>2</sup> birim maliyet değeri 590,-TL/m<sup>2</sup> III-B sınıfına giren yapıların m<sup>2</sup> birim maliyet değeri 700,-TL/m<sup>2</sup>'dir. Maktuen değer hesaplanmasında m<sup>2</sup> birim değerinin parselin yüzölçümü bazında 100,-TL/m<sup>2</sup> olacağı referans alınmış ve aşağıda toplam inşaat maliyetleri bu hususlar çerçevesinde hesaplanmıştır.

SIRA NO	ADA PARSEL NO	BLOK NO	YAPI SINIFI	İNŞAAT ALANI	B. BÖLÜM NİTELİĞİ	B. BÖLÜM ADEDİ	TOPLAM KAT ADEDİ	BİRİM DEĞER (TL/m <sup>2</sup> )	TOPLAM DEĞER (TL)
				(m <sup>2</sup> )					
1	1927/2	A1	III-B	5.967,00	Daire	38	11	700,00	4.176.900,00
2		A2	III-B	5.967,00	Daire	38	11	700,00	4.176.900,00
3		A3	III-B	5.967,00	Daire	38	11	700,00	4.176.900,00
4		A4	III-B	5.479,00	Daire	34	10	700,00	3.835.300,00
5		A5	III-B	4.991,00	Daire	30	9	700,00	3.493.700,00
6		A6	III-B	4.991,00	Daire	30	9	700,00	3.493.700,00
7		A7	III-B	4.503,00	Daire	26	8	700,00	3.152.100,00
8		A8	III-B	4.503,00	Daire	26	8	700,00	3.152.100,00
9		A9	III-B	4.991,00	Daire	30	9	700,00	3.493.700,00
10		A10	III-B	4.991,00	Daire	30	9	700,00	3.493.700,00
11		A11	III-B	5.479,00	Daire	34	10	700,00	3.835.300,00
12		A12	III-B	5.967,00	Daire	38	11	700,00	4.176.900,00
13		A13	III-B	5.967,00	Daire	38	11	700,00	4.176.900,00
14		A14	III-B	5.967,00	Daire	38	11	700,00	4.176.900,00
15		B1	III-B	5.131,00	Daire	30	8	700,00	3.591.700,00
16		B2	III-B	4.573,00	Daire	26	7	700,00	3.201.100,00
17		B3	III-B	4.564,00	Daire	26	7	700,00	3.194.800,00
18		B4	III-B	5.120,00	Daire	30	8	700,00	3.584.000,00
19		C1	III-B	9.041,00	Ofis	44	8	700,00	6.328.700,00
20		C2	III-B	9.041,00	Ofis	44	8	700,00	6.328.700,00
21	1924/10	A1	III-B	4461,00	Daire	26	8	700,00	3.122.700,00
22		A2	III-B	4949,00	Daire	30	9	700,00	3.464.300,00
23		A3	III-B	4949,00	Daire	30	9	700,00	3.464.300,00
24		A4	III-B	5437,00	Daire	34	10	700,00	3.805.900,00
25		A5	III-B	5437,00	Daire	34	10	700,00	3.805.900,00
26		B1	III-B	6763,00	Daire	42	11	700,00	4.734.100,00
27		C	III-A	1677,00	Dükkan	8	2	590,00	989.430,00
Çevre Düzenleme, Aydınlatma vb. (Maktuen)									6.161.342,00
									<b>108.787.972,00</b>

**Projenin mevcut durumdaki bitmişlik oranının %92.96 olduğu kabulü ile mevcut maliyet;**

% 92,96 x 108.787.972,00 TL = (101129.298,77) ~ **101.129.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

### **Maliyet Oluşumları Yaklaşımı Analizine Göre Proje'nin Mevcut Hali İle Değeri**

Arsa Değeri (TL)	31.178.000,00
Arsa Üzerindeki Yatırımların Güncel Durumu İle Değeri (TL)	101.129.000,00
<b>Proje'nin Mevcut Hali İle Toplam Değeri (TL)</b>	<b>132.307.000,00</b>



### 5.3. Projenin Tamamlanması Durumunda Değeri

#### 5.3.1. Nakit Akışı Yaklaşımı Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç

Rapora konu taşınmazların değer tespitinde; maliyetlerin, gelecek dönemlerin net nakit akımlarından farkı alınarak yatırımın belirli bir süre sonunda getireceği toplam net nakit akışını bulmak amacıyla gelir indirgeme yöntemi kullanılmıştır. Bu yöntemle önce projenin satışından elde edilecek toplam hasılatının bugünkü değeri hesap edilmiştir.

Projedeki toplam maliyet hesabı raporumuz önceki bölümünde yapı ruhsatlarındaki yapı sınıfı ve ortak alanlar dahil blokların toplam kullanım alanları dikkate alınarak yapılmıştır. Yapılan hesaplamalarda projede toplam maliyetin yüklenici karı dahil **108.787.972 TL** olabileceği hesaplanmıştır.

Hesaplamalarda projeden elde edilen veriler ile yapılan kabuller birlikte kullanılmıştır. Hesaplamalarda aşağıdaki kabuller yapılmıştır.

- İnşaatın mevcut durum itibariyle % 92,96 seviyesinde olması göz önünde bulundurularak 2015 yılı için %95, 2016 yılı için %5 oranında gerçekleşeceği kabul edilmiştir.
- Daire satış m<sup>2</sup> birim fiyatlarının ortalama 2015 yılı için 1.400,-TL/m<sup>2</sup>, ofislerin 1.200,-TL/m<sup>2</sup> dükkanların ise ortalama 2.000 TL/m<sup>2</sup> olacağı varsayılmıştır.
- Satış rakamlarının her yıl %10 oranında artacağı öngörülmüştür.
- Taşınmazların satışlarının özellikle konutlarda neredeyse tamamının gerçekleşmiş olduğu göz önünde bulundurularak konutların satışlarının 2015 yılı içinde tamamlanacağı, ofislerin ve dükkanların ise 2015 yılında %40, 2016 yılında %60 gerçekleşeceği öngörülmüştür.

	Satılabilir İnşaat Alanı (m <sup>2</sup> )	2015 Yılı Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )
<b>Konut</b>	93,722.54	1,400.00
<b>Ofis</b>	13,988.68	1,200.00
<b>Ticari Ünite</b>	1,126.11	2,000.00

- Nakit akışları hesapları yapılırken tüm gelir ve giderler Türk Lirası bazındadır.
- Kullanılan tüm varsayımlar, tablolara formül yoluyla işlenerek rakamların görünen ondalık basamak sayısı kısıtlanmış ve yuvarlanmışır.
- Yukarıda yapılan kabuller ve hesaplanan değerlere göre projenin indirgenmiş nakit akımları analizi ekteki tabloda gösterilmiştir.
- İskonto oranı risksiz getiri oranı ve risk primi toplamları olup 0,14 olarak alınmıştır.

#### Ulaşılan Değer

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda projenin toplam gelirlerinin bugünkü değeri 149.849.378.61 TL, toplam

inşaat maliyetinin bugünkü değeri ise 108.597.115,91 TL olarak hesaplanmıştır. Bu hesaplamalardan projelendirilmiş arsa değeri 41.252.262,70 TL bulunmuştur.

<b>Toplam Gelirlerinin Bugünkü Değeri (TL)</b>	149.849.378,61
<b>Toplam İnşaat Maliyetlerinin Bugünkü Değeri (TL)</b>	108.597.115,91
<b>Projelendirilmiş Arsa Değeri (TL)</b>	41.252.262,70

#### 5.4. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Rapor içeriğinde yapılan kabul, hesaplama ve takdirlere göre raporu talep eden müşterimiz Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin Kocaeli İli, Körfez İlçesi, Yarımcı Mahallesi 1927 ada 2 nolu parsel ve 1924 ada 10 nolu parseller üzerinde konumlu olan Körfezkent 3.Etap Konutları Projesi'nin mevcut durumuyla değeri 132.307.000 TL projenin tamamlanması durumunda bugünkü değeri 149.849.378,61 TL hesaplanmıştır. Yanı sıra gelir indirgeme yöntemi ile projelendirilmiş arsa değeri de irdelenmiş ve projelendirilmiş arsa değeri 41.252.262,70 TL olacağı ortaya çıkmıştır. Bu değer, içerisinde proje geliştirme bedelini/girişimci karını da içermektedir.

<b>Toplam Gelirlerinin Bugünkü Değeri (TL)</b>	149.849.378,61
<b>Toplam İnşaat Maliyetlerinin Bugünkü Değeri (TL)</b>	108.597.115,91
<b>Projelendirilmiş Arsa Değeri (TL) a</b>	41.252.262,70
<b>Girişimci Karı-Proje Geliştirme Bedeli (TL) (a x %20)</b>	8.250.452,54
<b>Arsa Değeri (TL)</b>	33.001.810,16

Proje geliştirme yönteminin geleceğe dönük tahmin ve varsayımlar içermesi nedeni ile rapor konusu parselin pazar değerinin emsal karşılaştırma yöntemi ile ulaşılan değer olacağı düşünülmüş ve konu parsellere toplam **31.178.000,-TL** kıymet takdir olunmuştur. Yanı sıra Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi doğrultusunda proje bünyesindeki 872 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki güncel piyasa toplam KDV hariç rayiç değeri **157.683.000,-TL** olarak takdir edilmiştir. Bu değerlerin her biri tablo halinde raporumuz ekler bölümünde sunulmuştur.



Değerleme konusu proje, Kocaeli İli, Körfez İlçesi, Yarımca Mahallesi'ndeki 1918/1, 1929/1, 1924/10 ve 1927/2 nolu parseller üzerinde yer alan Körfezkent 3. Etap Konutları Projesi'dir. Rapor konusu projenin bulunduğu yer, civarının teşekkül tarzı, ulaşım imkanları, parsellerin cephesi, proje mahal listesi, teknik şartname ve mimari projede belirtilen kriterlerin gerçekleşeceği kabulü ile yapıların inşaat sistemi, işçilik ve malzeme kalitesi gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve bölgede detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Buna göre rapor konusu proje için piyasa şartlarına göre hesaplanan ve takdir olunan değerler aşağıda tabloda sunulmuştur.



	TL	USD
Projenin Mevcut Durumuyla Toplam Değeri	132.307.000,00	46.586.971,83
Projenin Tamamlanması Durumunda Bugünkü Değeri	149.849.378,61	52.763.865,71
Parselin Değeri	31.178.000,00	10.978.169,01
872 Adet Bağımsız Bölümün Anahtar Teslim Şartlarını Yerine Getirilmesi Durumundaki Toplam Rayiç Değeri	157.683.000,00	55.522.183,10
872 Adet Bağımsız Bölümün Anahtar Teslim Şartlarını Yerine Getirilmesi Durumundaki <b>KDV Dahil</b> Toplam Rayiç Değeri	162.408.043,00	57.185.930,63

Rapor tarihi itibarıyla TCMB döviz satış kuru 2,84TL kullanılmıştır.

- Konu gayrimenkullerin ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri gereğince; Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne "Proje" olarak alınmasında herhangi bir engel bulunmamaktadır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.

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

Saygılarımızla,

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

#### EKLER

- İndirgenmiş Nakit Akışı Tablosu
- 872 adet bağımsız bölümün rayiç değer tablosu
- Tapu sureti ve takyidat yazısı
- İmar durumu örnekleri ve plan notları
- Yapı ruhsatları
- Onaylı bağımsız bölüm listesi ve onaylı mahal listesi
- Emlak beyanları
- Fotoğraflar ve uydu görüntüsü
- Raporu hazırlayanların SPK lisans belgesi örnekleri