

**DEĞERLEME RAPORU**  
**EMLAK KONUT GYO A.Ş.**  
**KÖRFEZ / KOCAELİ**  
**Körfezkent Ticaret Projesi**

## DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

<b>Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi</b>	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>Raporu Hazırlayan Kurum</b>	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
<b>Talep / Sözleşme Tarihi - No</b>	: 21 Nisan 2017 - 011
<b>Değerlenen Mülkiyet Hakları</b>	: Tam mülkiyet
<b>Ekspertiz Tarihi</b>	: 25 Nisan 2017
<b>Rapor Tarihi</b>	: 28 Nisan 2017
<b>Rapor No</b>	: 2017 / 3517
<b>Değerleme Konusu Gayrimenkulün Adresi</b>	: Yarımca Mahallesi, Mevlana Caddesi, 1917 ada 1 no'lu parsel, Körfez / KOCAELİ
<b>Tapu Bilgileri Özeti</b>	: Kocaeli İli, Körfez İlçesi, Yarımca (Şuyulandırma) Mahallesi'nde yer alan 1917 ada 11.922,37 m <sup>2</sup> yüzölçümlü 1 no'lu parsel
<b>Sahibi</b>	: Emlak Konut GYO A.Ş.
<b>Parselin Yüzölçümü</b>	: 11.922,37 m <sup>2</sup>
<b>İmar Durumu</b>	: Ticaret Alanı, Emsal (E): 1,50 ve H <sub>max</sub> : Serbest Bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebine istinaden yukarıda adresi belirtilen projenin mevcut durumuyla ve tamamlanması durumundaki pazar değerinin Türk Lirası cinsinden tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. Ayrıca müşterinin talebi doğrultusunda proje bünyesinde yer alan 106 adet bağımsız bölüm bazında ve toplam pazar değerleri bilgi amaçlı olarak rapor ekinde sunulmuştur.
<b>Raporun Konusu</b>	

GAYRİMENKUL İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞERLER (KDV Hariç)	
Projenin mevcut durumuyla pazar değeri	9.425.000,-TL
Projenin tamamlanması durumundaki toplam pazar değeri	65.215.000,-TL
RAPORU HAZIRLAYANLAR	
<b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b>	<b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b>
Onur KAYMAKBAYRAKTAR (SPK Lisans Belge No: 401123)	Tayfun KURU (SPK Lisans Belge No: 401454)

Bu rapor, 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, Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" ile yine Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları kapsamında hazırlanmıştır.

## İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER .....	3
1.1	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER .....	3
1.2	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER .....	3
2. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI .....	4
2.1	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI .....	4
2.2	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR .....	5
2.3	UYGUNLUK BEYANI.....	6
3. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....	7
3.1	GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) MÜLKİYET DURUMU.....	7
3.2	İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER .....	7
3.3	İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER .....	8
3.4	TAŞINMAZIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER.....	12
3.4.1	Belediye İncelemesi .....	12
3.4.2	Tapu Sicil Müdürlüğü ve Kadastro İncelemesi .....	12
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ .....	13
4.1	GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) ÇEVRE VE KONUMU .....	13
4.2	PROJE PARSELİ HAKKINDA GENEL BİLGİLER .....	14
4.3	PROJE HAKKINDA GENEL BİLGİLER .....	14
4.4	DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER .....	16
4.5	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ .....	16
5. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER.....	17
5.1	TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ .....	17
5.2	BÖLGE ANALİZİ .....	23
5.3	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER .....	24
5.4	PİYASA ARAŞTIRMASI.....	25
6. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) DEĞERLEME SÜRECİ.....	29
6.1	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ .....	29
6.2	GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER .....	31
7. BÖLÜM	PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA DEĞERİNİN TESPİTİ .....	32
7.1	MALİYET YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ .....	32
8. BÖLÜM	PROJENİN TAMAMLANMASI HALİNDE PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ .....	41
9. BÖLÜM	SONUÇ.....	42

## 1. BÖLÜM

## ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

### 1.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

<b>ŞİRKETİN ÜNVANI</b>	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
<b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>	: İçerenköy Mahallesi, Prof. Dr. Necmettin Erbakan Caddesi, Kayışdağı İş Merkezi, No: 91, Kat: 3 Ataşehir / İSTANBUL
<b>TELEFON NO</b>	: +90 (216) 455 36 69
<b>FAALİYET KONUSU</b>	: Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi ve özel, gerçek ve tüzel kişi ve kuruluşlara ait gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri ve gayrimenkule dayalı hak ve faydalar ile menkullerin yerinde tespiti ve değerlemesini yapmak, değerlerini tespit etmeye yönelik tüm raporları düzenlemek, analiz ve fizibilite çalışmalarını sunmak ve problemleri durumlarda görüş raporu vermektir.
<b>KURULUŞ TARİHİ</b>	: 16 Mayıs 2011
<b>SERMAYESİ</b>	: 270.000,-TL
<b>TİCARET SİCİL NO</b>	: 777424
<b>KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU</b>	: 23 Mayıs 2011 / 7820

Not-1: Şirket, 29 Temmuz 2011 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi'ne alınmıştır.

Not-2: Şirkete, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) 28.06.2012 tarih ve 4821 no'lu kararı ile değerlendirme hizmeti yetkisi verilmiştir.

### 1.2 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

<b>ŞİRKETİN ÜNVANI</b>	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>	: Barbaros Mahallesi, Mor Sümbül Sokak, No: 7/2 Ataşehir / İSTANBUL
<b>TELEFON NO</b>	: 0 (216) 579 15 15
<b>ÖDENMİŞ SERMAYESİ</b>	: 3.800.000,-TL
<b>HALKA AÇIKLIK ORANI</b>	: % 50,66
<b>FAALİYET KONUSU</b>	: Sermaye Piyasası Kurulu'nun, gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştirak 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.
<b>PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER</b>	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller

## 2. BÖLÜM

## DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI

### 2.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine adresi belirtilen projenin mevcut durumuyla ve tamamlanması durumundaki pazar değerlerinin Türk Lirası cinsinden tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. Ayrıca müşterinin isteği doğrultusunda proje bünyesinde yer alan 106 adet bağımsız bölümün bugünkü pazar değerleri de takdir olunmuştur.

#### **Pazar**

Pazar, mal ve hizmetlerin bir fiyat mekanizması vasıtasıyla alıcılar ve satıcılar arasında alınıp satıldığı ortamdır. Pazar kavramı, mal veya hizmetlerin alıcılar ve satıcılar arasında faaliyetleri üzerinde mesnetsiz bir kısıtlama olmaksızın alınıp satılabildiğini ifade eder. Taraflardan her biri arz talep ilişkisi ve fiyatı belirleyen diğer etkenler ile birlikte mal veya hizmetlerin, kendi durumu kapsamında oluşan göreceli faydasına ve bireysel ihtiyaç ve isteğine göre tepki verecektir.

Uluslararası Değerleme Standartlarında kullanıldığı haliyle pazar, değerlendirilen varlığın veya yükümlülüğün değerlendirme tarihi itibarıyla serbest bir şekilde el değiştirdiği ve güncel sahibi de dâhil olmak üzere bu pazardaki katılımcıların çoğunluğunun serbest olarak erişebildikleri bir pazar anlamına gelmektedir.

Pazarlar, çeşitli piyasa aksaklıkları nedeniyle, arz ve talep arasında sürekli bir dengenin kurulduğu mükemmellikte nadiren işlemektedir. Pazardaki yaygın aksaklıklar arasında arz dengesizliği, talepte ani düşüş ve yükselişler veya pazar katılımcıları arasındaki asimetrik bilgilendirme görülür. Pazar katılımcıları bu aksaklıklara tepki verdiklerinden, bir pazar belirli bir zamanda dengesizliğe neden olan herhangi bir değişime karşı kendini uyarlayabilir. Pazardaki en olası fiyatı tahmin etmeyi hedefleyen bir değerlendirme, pazardaki dengenin yeniden kurulacağı varsayımına dayanan düzeltilmiş veya uyarlanmış fiyattan ziyade, değerlendirme tarihi itibarıyla ilgili pazardaki koşulları yansıtmalıdır.

#### **Pazar değeri:**

Pazar değeri, bir varlık veya yükümlülüğün, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir satıcı ve istekli bir alıcı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile değerlendirme tarihi itibarıyla el değiştirmesinde kullanılacak tahmini tutardır.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkullerin türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.

- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.
- Taraflar gayrimenkuller ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkullerin satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkullerin alım - satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.
- Gayrimenkulün makul şartlarda elde edilebilecek en olası değeri takdir edilmektedir.
- Takdir edilen pazar değeri değerlendirme tarihi itibarıyla belirlenmiş olup değerlendirme tarihine özgüdür.

İşbu değerlendirme raporundaki değer esaslı, serbest ve açık bir pazarda yapılabilecek varsayımsal bir el değiştirme işlemindeki en olası fiyatı belirlemektir.

## **2.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR**

Bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebine istinaden şirket portföyünde bulunan gayrimenkulün Türk Lirası cinsinden pazar değerinin tespitine yönelik olarak 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, Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" ile yine Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları kapsamında hazırlanmıştır. İşbu değerlendirme raporu amacına uygun olarak hazırlanmış olup başka amaçla kullanılamaz.

### 2.3 UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporunda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporunda belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Değerleme konusunu oluşturan mülklerle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilgimiz yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargımız bulunmamaktadır.
- Değerleme çalışmasını gerçekleştiren kişiler ve kuruluşumuzun taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargısı bulunmamakta olup çalışmalar tarafsız olarak yapılmaktadır.
- Bu görevle ilgili olarak verdiğimiz hizmet ve aldığımız ücret, müşterinin amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış sonuçların geliştirilmesi ve bildirilmesine veya bu değerlemenin tasarlanan kullanımıyla doğrudan ilgili sonraki bir olayın meydana gelmesine bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
- Bu raporun konusu olan mülkler şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülklerin yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporunda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

### 3. BÖLÜM

## GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

Tapu, plan, proje, ruhsat, şema vb. dokümanlar,

### 3.1 GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) MÜLKİYET DURUMU

<b>SAHİBİ</b>	:	Emlak Konut GYO A.Ş.
<b>İLİ</b>	:	Kocaeli
<b>İLÇESİ</b>	:	Körfez
<b>MAHALLESİ</b>	:	Yarımca (Şuyulandırma)
<b>PAFTA NO</b>	:	G23B21B3B
<b>ADA NO</b>	:	1917
<b>PARSEL NO</b>	:	1
<b>ANA GAYRİMENKUL NİTELİĞİ</b>	:	Arsa (*)
<b>YÜZÖLÇÜMÜ</b>	:	11.922,37 m <sup>2</sup>
<b>HİSSESİ</b>	:	Tamamı
<b>YEVMIYE NO</b>	:	14578
<b>CİLT NO</b>	:	262
<b>SAYFA NO</b>	:	25787
<b>TAPU TARİHİ</b>	:	07.12.2015

(\*) Parseller üzerinde inşaatı için yasal izinler alınmış olan proje için henüz kat irtifakı kurulmamıştır.

### 3.2 İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

Değerlemesi yapılan gayrimenkuller ile ilgili herhangi bir takyidat (devredilebilmesine ilişkin bir sınırlama) olup olmadığı hakkında bilgi, varsa söz konusu gayrimenkulün gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasına sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde engel teşkil edip etmediği hakkındaki görüş,

Tapu kayıt sisteminden temin edilen takyidatlı tapu kayıt belgesine göre rapor konusu taşınmazın üzerinde herhangi bir kısıtlayıcı şerh, haciz ve ipoteğe rastlanmamıştır. Takbis belgeleri rapor ekinde sunulmuştur.



Taşınmaz tapudaki niteliğine göre arsa vasfındadır, fiili kullanım şekli de tapudaki niteliğine uygun olarak arsa niteliğinde olup üzerinde inşa edilmesi planlanan projenin yasal izinleri alınmış ve değerlendirme tarihi itibarıyla inşaat işleri henüz başlamamıştır. Bu nedenle portföyde de proje olarak bulunmasında bir sakınca yoktur.

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

### 3.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

*Değerlemesi yapılan projeler ile ilgili olarak, 29/6/2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun uyarınca denetim yapan yapı denetim kuruluşu (ticaret unvanı, adresi vb.) ve değerlendirme yapılan gayrimenkul ile ilgili olarak gerçekleştirdiği denetimler hakkında bilgi*

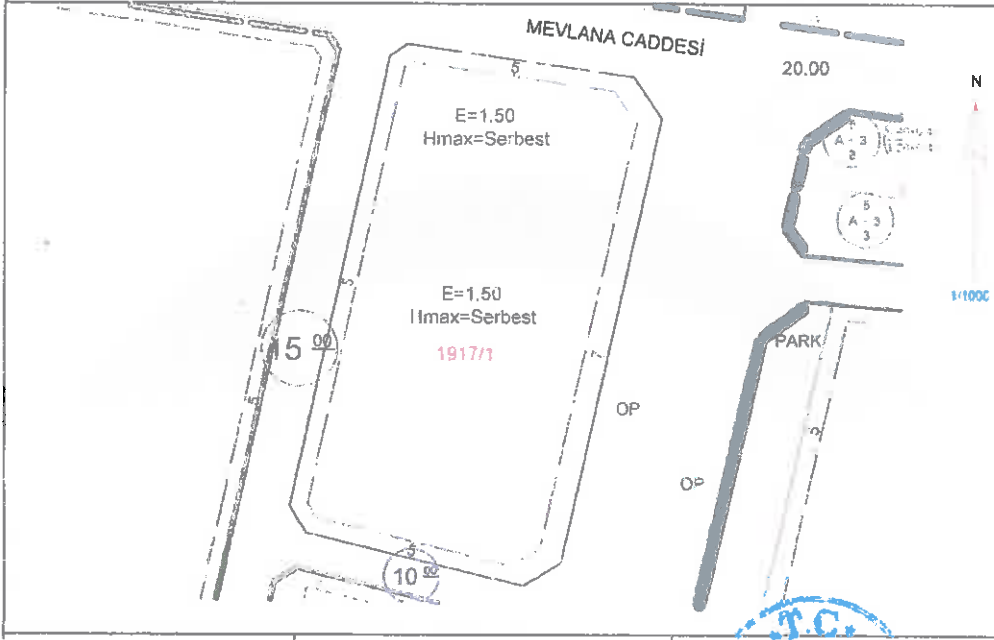
*Değerlemesi yapılan projelerin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinlerinin alınıp alınmadığı, projesinin hazır ve onaylanmış, inşaat başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olarak mevcut olup olmadığı hakkında bilgi ve projenin gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasına sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde bir engel olup olmadığı hakkındaki görüş,*

*Eğer belirli bir projeye istinaden değerlendirme yapılıyorsa, projeye ilişkin detaylı bilgi ve planların ve söz konusu değerlerin tamamen mevcut projeye ilişkin olduğuna ve farklı bir projenin uygulanması durumunda bulunacak değerlerin farklı olabileceğine ilişkin açıklama.*

Körfez Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu parselin 01.07.2011 - 15.12.2001 onay tarihli 1/1000 ölçekli uygulama imar planı kapsamında "**Ticaret Alanı**" içerisinde kaldığı öğrenilmiştir.

ADA / PARSEL NO	PLAN FONKSİYONU	YAPILAŞMA HAKKI
1917 / 1	Ticaret Alanı	Emsal (E): 1,50 H: Serbest

**NOT:** **Emsal (E):** Yapının bütün katlardaki alanları toplamının parsel alanına oranından elde edilen sayıdır. Katlar alanı; bodrum, asma, çekme ve çatı katlar ve kapalı çıkmalar dahil kullanılabilen bütün katların ışıklıklar çıktıktan sonraki alanları toplamıdır. Açık çıkmalar ve iç yüksekliği 1.80 m'yi aşmayan ve yalnızca tesisatın geçirildiği tesisat galerileri ve katları ile ticari amacı olmayan ve yapının kendi gereksinmesi için otopark olarak kullanılan bölüm ve katlar bu alana katılmazlar. Kullanılabilen katlar deyiminden, konut, iş yeri, eğlenme ve dinlenme yerleri gibi oturmaya, çalışmaya, eğlenmeye ve dinlenmeye ayrılmak üzere yapılan bölümler anlaşılır.

İMAR PLANINDAKİ DURUM/İÇARET				YERLEŞİME UYGUNLUK DURUMU/A			
ETÜDLERDE YAPILACAK ARAZİ ÇALIŞMALARI							
<input type="checkbox"/> Araştırma Çukuru		<input checked="" type="checkbox"/> Araştırma Çukuru ve Sondaj		<input type="checkbox"/> Sondaj		<input type="checkbox"/> Sismik Kiriş Çiğması	
<input checked="" type="checkbox"/> Elektrik Özdirenç Çiğması		<input type="checkbox"/> Laboratuvar Deneylem		<input checked="" type="checkbox"/> Mikrotremör		<input type="checkbox"/> Diğer	
YAPI ve PARSEL BİLGİLERİ							
YAPININ				PARSELİN			
Kat Adedi	Ön Bahçe Mesafesi	PLANINDA	Yüzölçümü	11922 37 M2	Azami Taban Alanı		
Bina Yüksekliği	SERBEST	Yan Bahçe Mesafesi	PLANINDA	TAKS	Azami İnşaat Alanı	7950 00 M2	
Bina Derinliği		Arka Bahçe Mesafesi		KAKS	1 50	İnşaat Nizamı	
				İfraz Şartı			
AÇIKLAMA: PROJE ÇİZİMİNDEN ÖNCE İSÜDAN 2500 SAYILI KANUNUN 18 MADDESİNE İSTİNADEN GÖRÜŞ YAZISI ALINACAKTIR KÖRFEZ İLÇESİ UYGULAMA İMAR PLANI PLAN HÜKÜMLERİNİN 5 1 VE 5 3 MADDELERİ GEÇERLİDİR • PLANKÖTE ONAYI İÇİN VAZİYET PLANI GEREKLİDİR • KÖRFEZ İLÇESİ UYGULAMA İMAR PLANI PLAN HÜKÜMLERİNİN 4 2 16 MADDESİNE İSTİNADEN TAKS VE KAKS DEĞERİ TERKTEN ÖNCEKİ TAPU M2'Sİ 11005 61 M2'DEN HESAPLANMIŞTIR • 30/01/2017 TARİH VE 920321 NOLU MAKSUZ İLE İMAR DURUMU YENİLENMİŞTİR							
							

### 3.3.1 Körfez Belediyesi İmar Müdürlüğü Arşivi'nde Taşınmaza Ait Arşiv Dosyası Üzerinde Yapılan İncelemeler:

Proje bünyesinde yer alan bloklara ait yapı ruhsatları aşağıdaki tabloda listelenmiştir.

ADA/ PARSEL NO	BLOK NO	YAPI RUHSAT TARİHİ/RUHSAT NO	BAĞ. BÖL. ADEDİ	ORTAK ALAN DÂHİL BLOKLARIN TOPLAM KULLANIM ALANI (m <sup>2</sup> )	YAPI SINIFI
1917 / 1	A	21.02.2017 / 441-6	7	2.246	IV-B
	B1-B2-B3-B4-B5	21.02.2017 / 441-7	44	9.367	IV-B
	C	21.02.2017 / 441-8	4	3.855	IV-A
	D	21.02.2017 / 441-9	6	5.078	IV-B
	E1-E2-E3-E4-E5	21.02.2017 / 441-10	44	11.603	IV-B
	F	21.02.2017 / 441-11	1	2.928	III-B
<b>TOPLAM</b>				<b>35.077</b>	

Onaylı mimari projesine göre rapor konusu projenin katlara göre inşaat alanlarının dağılımı aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

<b>A BLOK</b>		
<b>KAT NO</b>	<b>İNŞAAT ALANI (M<sup>2</sup>)</b>	<b>EMSAL ALANI (M<sup>2</sup>)</b>
1. BODRUM KAT	858,50	0
ZEMİN KAT	462,25	352,22
1. KAT	442,41	336,34
2. KAT	384,45	289,98
ÇATI KATI	98,39	0
<b>TOPLAM</b>	<b>2.246</b>	<b>978,54</b>

<b>B BLOK</b>		
<b>KAT NO</b>	<b>İNŞAAT ALANI (M<sup>2</sup>)</b>	<b>EMSAL ALANI (M<sup>2</sup>)</b>
1. BODRUM KAT	2.026,40	0
ZEMİN KAT	1.691,00	1.103,38
1. KAT	1.622,00	1.243,63
2. KAT	808,64	601,73
3. KAT	729,92	574,48
4. KAT	729,92	574,48
5. KAT	729,92	574,48
6. KAT	729,92	574,48
ÇATI KATI	299,28	0
<b>TOPLAM</b>	<b>9.367</b>	<b>5.246,66</b>

<b>C BLOK</b>		
<b>KAT NO</b>	<b>İNŞAAT ALANI (M<sup>2</sup>)</b>	<b>EMSAL ALANI (M<sup>2</sup>)</b>
2. BODRUM KAT	1.229,21	0
1. BODRUM KAT	782,65	738,23
ZEMİN KAT	412,88	306,91
1. KAT	412,88	309,65
2. KAT	504,97	383,32
3. KAT	392,62	293,44
ÇATI KATI	119,79	0
<b>TOPLAM</b>	<b>3.855</b>	<b>2.031,55</b>

<b>D BLOK</b>		
<b>KAT NO</b>	<b>İNŞAAT ALANI (M<sup>2</sup>)</b>	<b>EMSAL ALANI (M<sup>2</sup>)</b>
2. BODRUM KAT	1.608,00	0
1. BODRUM KAT	1.415,23	1.011,94
ZEMİN KAT	618,21	445,75
1. KAT	618,21	450,84
2. KAT	715,20	526,00
TESİSAT KATI	103,15	0
<b>TOPLAM</b>	<b>5.078</b>	<b>2.434,53</b>

<b>E BLOK</b>		
<b>KAT NO</b>	<b>İNŞAAT ALANI (M<sup>2</sup>)</b>	<b>EMSAL ALANI (M<sup>2</sup>)</b>
2. BODRUM KAT	2.631,68	0
1. BODRUM KAT	1.769,00	613,97
ZEMİN KAT	1.708,00	1.215,09
1. KAT	1.496,00	1.142,83
2. KAT	808,64	601,73
3. KAT	729,92	574,48
4. KAT	729,92	574,48
5. KAT	729,92	574,48
6. KAT	729,92	574,48
ÇATI KAT	270,00	0
<b>TOPLAM</b>	<b>11.603</b>	<b>5.871,54</b>

<b>F BLOK</b>		
<b>KAT NO</b>	<b>İNŞAAT ALANI (M<sup>2</sup>)</b>	<b>EMSAL ALANI (M<sup>2</sup>)</b>
1. BODRUM KAT	1.111,05	0
ZEMİN KAT	450,00	342,00
1. KAT	442,41	335,94
2. KAT	442,41	335,94
3. KAT	384,45	289,57
ÇATI KATI	97,68	0
<b>TOPLAM</b>	<b>2.928</b>	<b>1.303,45</b>

### 3.3.2 Yapı Denetime İlişkin Bilgiler

Proje kapsamında; yapı denetim işleri Mimar Sinan Mahallesi, Eşref Bitlis Caddesi, No: 365, Daire: 5 Körfez Kocaeli adresinde konumlu olan Kentsel Yapı Denetim Ltd. Şti. tarafından yapılmaktadır. Rapor tarihi itibarıyla herhangi bir yapı denetimin işlemi gerçekleşmemiştir.

### **3.3.3 Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş**

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

**Rapor konusu taşınmazın belediye incelemesi itibariyle sermaye mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "proje" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.**

### **3.4 TAŞINMAZIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER**

*Değerlemesi yapılan gayrimenkul ile ilgili varsa son üç yıllık dönemde gerçekleşen alım satım işlemlerine ve gayrimenkulün hukuki durumunda meydana gelen değişikliklere (imar planında meydana gelen değişiklikler, kamulaştırma işlemleri vb.) ilişkin bilgi,*

#### **3.4.1 Belediye İncelemesi**

Yapılan incelemelerde taşınmazın imar planında son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik olmadığı belirlenmiştir.

#### **3.4.2 Tapu Sicil Müdürlüğü ve Kadastro İncelemesi**

Yapılan incelemelerde taşınmazın malikinde son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik olmadığı belirlenmiştir. Rapora konu proje parselinin eski yüzölçümü 11.966,61 m<sup>2</sup> iken 44,24 m<sup>2</sup>'sinin kamuya bedelsiz terk edildiği öğrenilmiştir.

## 4. BÖLÜM

## GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

### 4.1 GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) ÇEVRE VE KONUMU

Değerlemeye konu taşınmaz; Kocaeli İli, Körfez İlçesi, Yarımca Mahallesi, Mevlana Caddesi üzerinde konumlu olan 1917 ada, 1 no'lu parsel üzerinde henüz inşaatı başlamış olan Körfez Ticaret Projesidir.

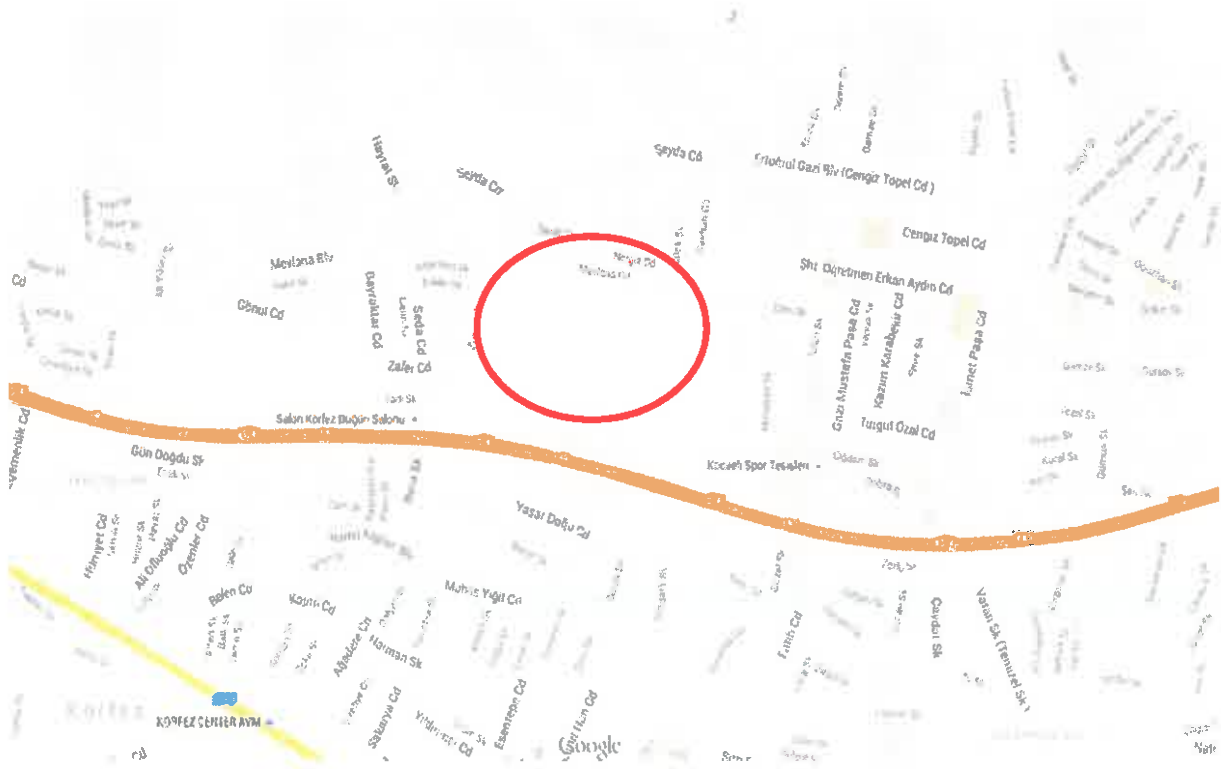
Bölgeye ulaşım, TEM Otoyolu ve D100 (E-5) Karayolu ile sağlanabilmektedir. Ana arterlere yakınlığı nedeniyle taşınmazlara ulaşım kolaydır.

Yakın çevrede; boş parseller, TOKİ Körfezkent 1, 2, 3 ve 4 Siteleri, Kavanium Körfez Projesi, 2 - 3 katlı binalar, Migros Market, Körfez Belediyesi Arıtma Tesisi ve Yenikent Konutları bulunmaktadır.

Konumları, ulaşım rahatlığı, bölgenin tamamlanmış altyapısı ve bölgenin hızlı gelişimi taşınmazların değerini olumlu yönde etkilemektedir.

Taşınmazlar genel olarak TEM Otoyolu'na (kuşbakışı) yaklaşık 300 m, Körfez Devlet Hastanesine 1,5 km, Körfez Kaymakamlığı'na 3,5 km, Kocaeli iline 20 km, Gebze ilçesine 30 km, İstanbul Boğaz Köprüsü'ne ise yaklaşık 90 km mesafededir.

Taşınmazlar, Körfez Belediyesi sınırları içerisinde yer almaktadırlar.



## 4.2 PROJE PARSELİ HAKKINDA GENEL BİLGİLER

- Parselin yüzölçümü 11.922,37 m<sup>2</sup>'dir.
- Parsel üzerinde yapılaşmayı engelleyici herhangi bir unsur bulunmamaktadır.
- Eğimsiz ve düz bir topografik yapıdadırlar.
- Dikdörtgene benzer bir geometrik yapıdadırlar.
- Parsel üzerinde yapılması planlanan proje inşaatı henüz başlamamıştır.
- Bölgede altyapı tamdır.

## 4.3 PROJE HAKKINDA GENEL BİLGİLER

- 1917 ada 1 ve no'lu parsel üzerinde gerçekleştirilen projenin sahibi Emlak Konut GYO A.Ş.'dir. Emlak Konut GYO A.Ş. ile yapılan görüşmede projenin anahtar teslim götürü bedeli usulü yapılacağı bilgisi alınmıştır.
- Proje kapsamında halihazırda 1917 ada 1 parsel üzerindeki proje için ruhsatlar alınmıştır. 1 no'lu parsel üzerinde inşaatı planlanan proje bünyesinde 6 adet blok olacaktır.
- 7752 ada 1 no'lu parsel üzerinde inşa edilen bloklar bünyesinde 40 adet de konut, 24 adet ofis, 37 adet dükkan, 1 adet düşün salonu, 1 adet poliklinik, 2 adet sağlık ocağı ve 1 adet de kreş inşa edilecektir.
- Halihazırda inşaat işleri henüz başlamamış olup proje için yasal izinler (onaylı mimari proje, yapı ruhsatı) alınmıştır. Genel inşaat seviyesi % 1 mertebesinde dir.
- Parsel üzerindeki projeye ait yapı ruhsatlarına göre blokların genel özellikleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ADA/ PARSEL NO	BLOK NO	YAPI RUHSAT TARİHİ/RUHSAT NO	BAĞ. BÖL. ADEDİ	ORTAK ALAN DÂHİL BLOKLARIN TOPLAM KULLANIM ALANI (m <sup>2</sup> )	YAPI SINIFI
1917 / 1	A	21.02.2017 / 441-6	7	2.246	IV-B
	B1-B2-B3-B4-B5	21.02.2017 / 441-7	44	9.367	IV-B
	C	21.02.2017 / 441-8	4	3.855	IV-A
	D	21.02.2017 / 441-9	6	5.078	IV-B
	E1-E2-E3-E4-E5	21.02.2017 / 441-10	44	11.603	IV-B
	F	21.02.2017 / 441-11	1	2.928	III-B
<b>TOPLAM</b>				<b>35.077</b>	

- o Proje bünyesindeki bağımsız bölümlerin bloklara göre brüt kullanım alan dağılımı aşağıda ana başlıklar altında tablo halinde sunulmuştur.

ADA / PARSEL NO	BLOK	NİTELİĞİ	BRÜT KULLANIM ALANI ARALIĞI (m <sup>2</sup> )	ADEDİ	TOPLAM
1917 / 1	A	Dükkan	14,44 - 103,83	5	7
		Sağlık Ocağı	492,51 - 400,73	2	
	B	Konut (3+1)	200,83 - 303,87	20	44
		Dükkan	34,70 - 131,68	12	
		Ofis	103,23 - 196,53	122	
	C	Dükkan	61,29 - 1.104,95	3	4
		Poliklinik	1.427,09	1	
	D	Dükkan	41,37 - 882,67	5	6
		Düğün Salonu	1.517,51	1	
	E	Depolu Dükkan	133,56 - 242,23	5	44
		Dub. Depolu Dükkan	336,73 - 415	4	
		Dükkan	34,73 - 49,53	3	
		Konut (3+1)	210,42 - 319,17	20	
		Ofis	86,46 - 207,51	12	
F	Kreş	2.112,29	1	1	
<b>TOPLAM</b>					<b>106</b>

- o Bağımsız bölümlerin niteliklerine göre satılabilir alanlarının dağılımı tablo halinde sunulmuştur.

ADA/ PARSEL NO	TİP	TOPLAM BRÜT SATILABİLİR ALAN (m <sup>2</sup> )	ADEDİ
1917 / 1	Dükkan	6.511,99	37
	Konut	9.011,54	40
	Ofis	3.258,24	24
	Sağlık Ocağı	893,24	2
	Kreş	2.112,29	1
	Poliklinik	1.427,09	1
	Düğün Salonu	1.517,51	1
<b>GENEL TOPLAM</b>		<b>24.731,90</b>	<b>106</b>

**Not: Rapor konusu parsel üzerinde geliştirilen projenin değerinin hesabında yukarıdaki bilgiler dikkate alınmıştır. Söz konusu projeden farklı bir proje uygulanması durumunda (tadilat ruhsatı, tadilat projesi alınması durumdan) bu raporda gelir indirgeme yöntemi ulaşılan değerler geçersiz olacaktır.**



#### 4.4 DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER

Değerleme işlemi olumsuz yönde etkileyen veya sınırlayan herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

#### 4.5 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları'na göre en verimli ve en iyi kullanımın tanımı "Bir varlığın potansiyelinin yasal olarak izin verilen ve finansal olarak karlı olan en yüksek düzeyde kullanımıdır. En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın mevcut kullanımının devamı ya da alternatif başka bir kullanım olabilir. Bu, bir pazar katılımcısının varlık için teklif edeceği fiyatı hesaplarken varlık için planladığı kullanıma göre belirlenir." şeklindedir.

Bu tanımdan hareketle taşınmazın konumu, büyüklüğü, fiziksel özellikleri, yasal izinleri ve mevcut imar durumları da dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin üzerinde "**bünyesinde ticaret ve konut üniteleri barındıran karma proje**" inşa edilmesi olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

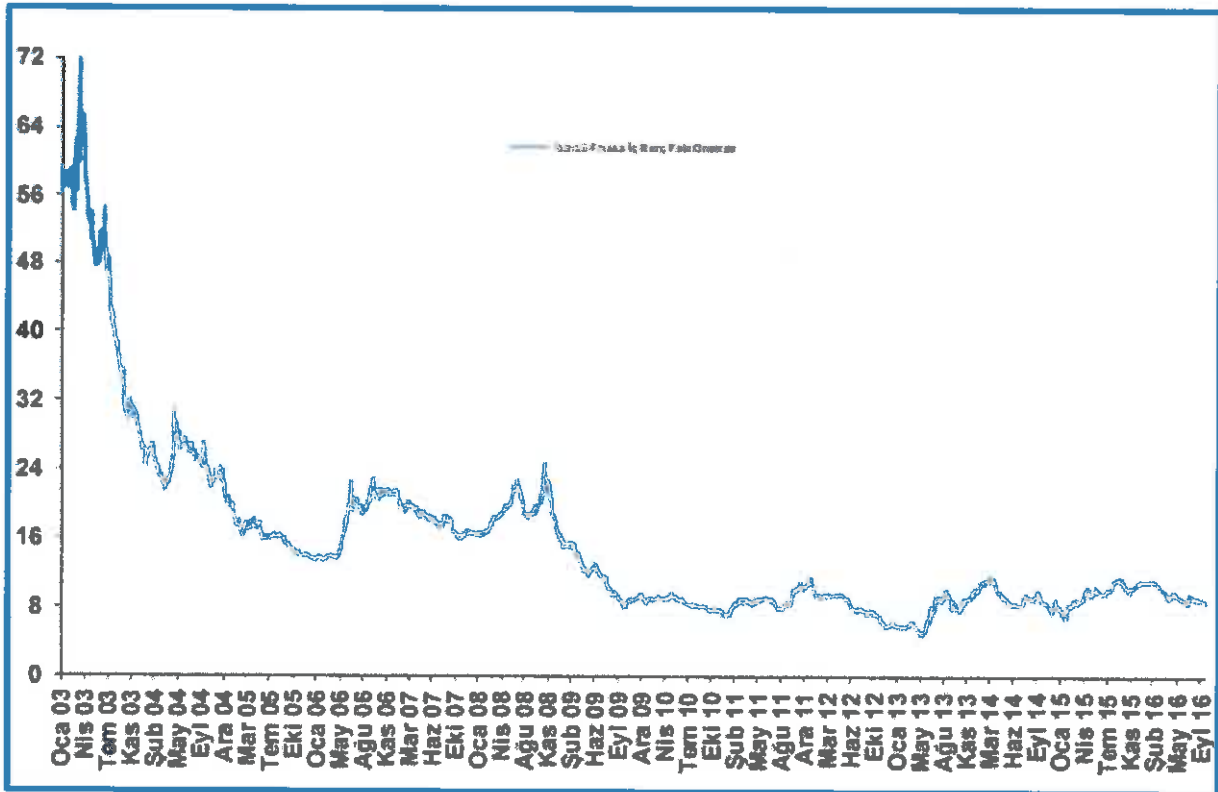
## 5. BÖLÜM

## PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

### 5.1 TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ

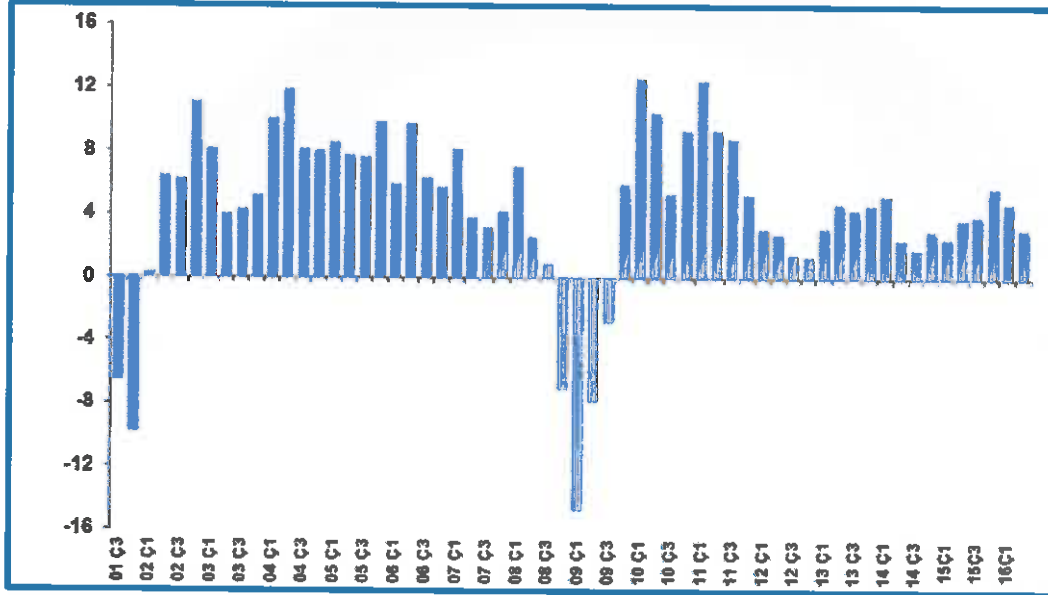
Türkiye ekonomisinde yaşanan 2001 krizi ülkemiz için dönüm noktası olmuştur. Yıllar boyunca devam eden yüksek enflasyon, yüksek faiz ve kamu borçları gibi yapısal sorunlar ülkeyi büyük bir krize sürüklemiştir. Kriz sonrası yapılan yasal düzenlemeler (özellikle bankacılık konusunda) ve idari tedbirlerle ülkemiz bir toparlanma sürecine girmiştir.

2001 krizi sırasında hazine % 140'lar mertebesinde borçlanırken, 2003 yılında sonra faizler hızlı bir düşüş trendine girmeye başlamıştır. Faizler 2013 yılı Mayıs ayında Cumhuriyet tarihinin en düşük seviyesi olan % 4,99 görülmüştür. Bu tarihten itibaren dünyadaki küresel ekonomik gelişmeler neticesinde, özellikle FED'in yaptığı parasal genişlemenin sonlanacağı beklentisi, Darbe girişimi ve diğer jeopolitik risklerle beraber faizler artış eğilimine girmiştir. 2015 yılı sonu ve 2016 yılının ilk çeyreğinde faiz oranları % 11 mertebelerine kadar çıkmıştır. 15 Temmuz'da yaşanan darbe girişimi sonrası alınan önlemler ve iyileşen risk algısı ile Haziran 2016 da faizle %8,75'e gerilemiştir. Aralık 2016 itibariyle faiz oranları % 9 mertebelerinde seyretmektedir.

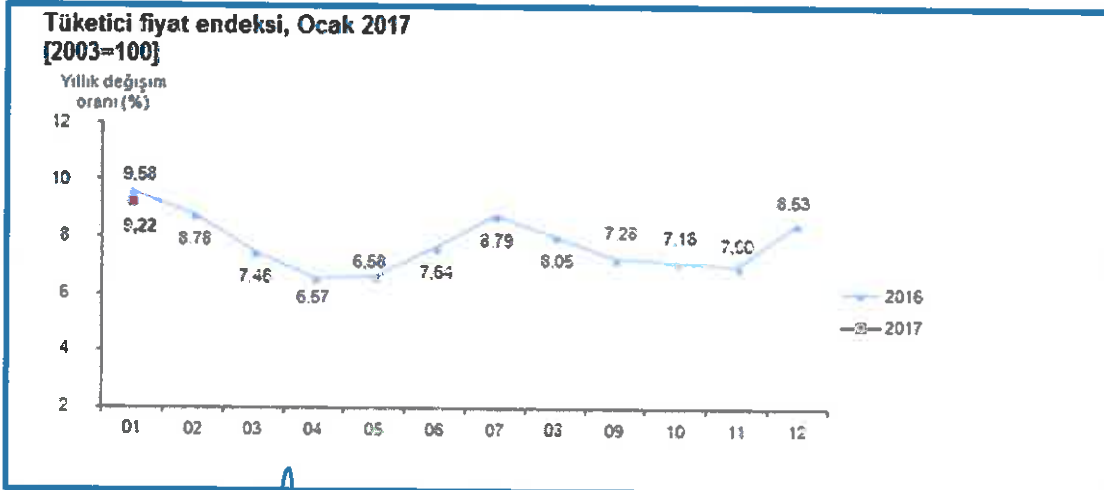


### 5.1.1 Türkiye Büyüme Verileri ve Yıllara Göre Enflasyon Oranları

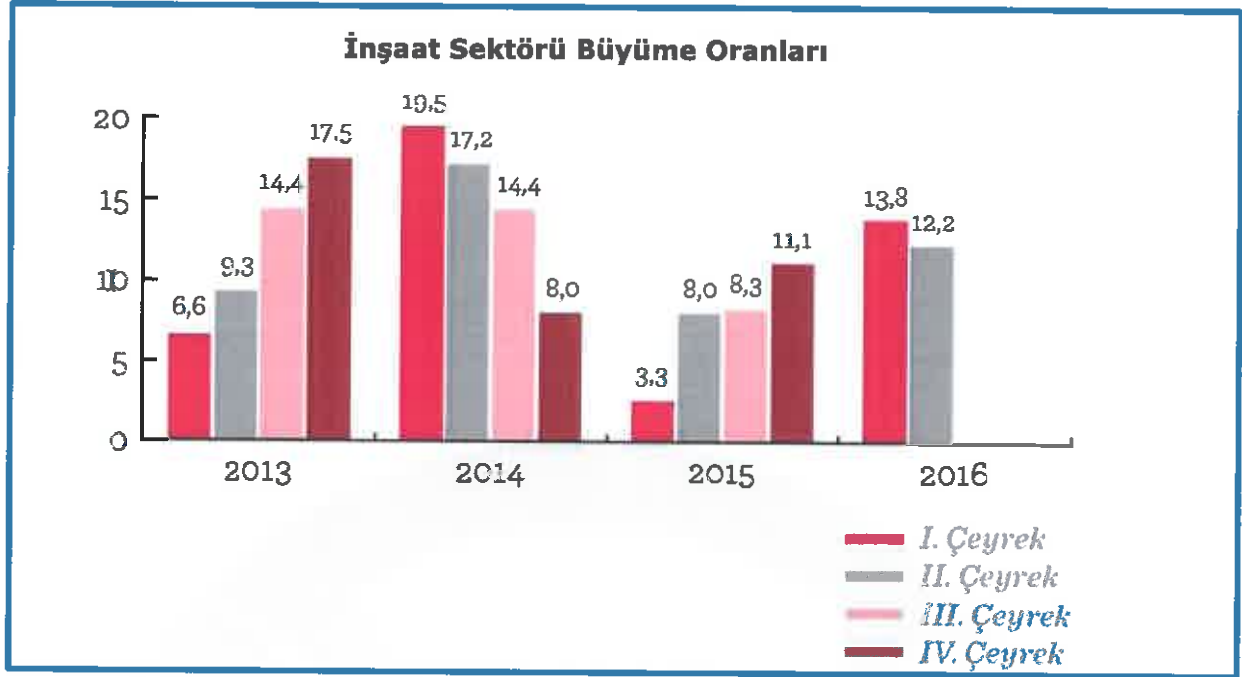
Ülke ekonomisi 2001 krizine kadar 4 yıl boyunca üst üste büyüme kaydedememiştir. 2002-2008 yılları arasında ise üst üste pozitif büyüme sağlanmıştır. 2008 yılında dünyadaki genel ekonomik kriz sebebiyle ülkemizde de 2009 yılında pozitif büyüme olmuş ancak daha sonraki yıllar tekrardan pozitif büyümeler sağlanmıştır. TÜİK tarafından açıklanan 2016 yılı birinci çeyrek büyüme verileri ise piyasa beklentilerinin (sabit fiyatlarla GSYH %4,7 artmıştır) içerisinde gerçekleşmiş olup, ikinci çeyrekte de bir önceki döneme göre GSYH %3,1 artmıştır. 2016 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre % 1,8 azalma olmuştur. Büyüme oranlarının tüm dünyada düştüğü ve beklentilerin altında gerçekleştiği ortamda Türkiye Ekonomisinde büyüme oranları azda olsa devam edeceği yönünde beklentiler bulunmaktadır. OECD ise Türkiye'nin 2016 büyümesini %3,9 tahmin ederken 2017 yılı içinse %3,7'lik bir büyüme hızı öngörmektedir.



TÜFE'de (2003=100) 2017 yılı Ocak ayında bir önceki aya göre %2,46, bir önceki yılın Aralık ayına göre %2,46, bir önceki yılın aynı ayına göre %9,22 ve on iki aylık ortalamalara göre %7,76 artış gerçekleşti.



### 5.1.2 Türkiye İnşaat Sektörü Verileri



Ülkemiz için inşaat sektörünün çok büyük bir kısmını konut ve buna bağlı yapılar almaktadır. TÜİK verilerine göre 2014 yılında 2013 yılına göre inşaat sektörü büyüme hızı % 14,6 olarak gerçekleşmiştir. 2015 yılında ise bu oran % 6,5 olmuştur. İnşaat sektörü verileri incelendiğinde 2014 yılı GSYH'nin % 4,6'lık kısmı iken 2015 yılında bu oran % 4,5 olmuştur. Her ne kadar GSYH'nin oranında küçük de olsa bir düşüş olsa da 2015 yılı satılan konut sayısı rekor kırarak 1.289.320 adet olmuştur. 2016 yılında ise bu sayıda da aşılıarak konut satış rakamı ise 1.341.453 adedi bulmuştur.

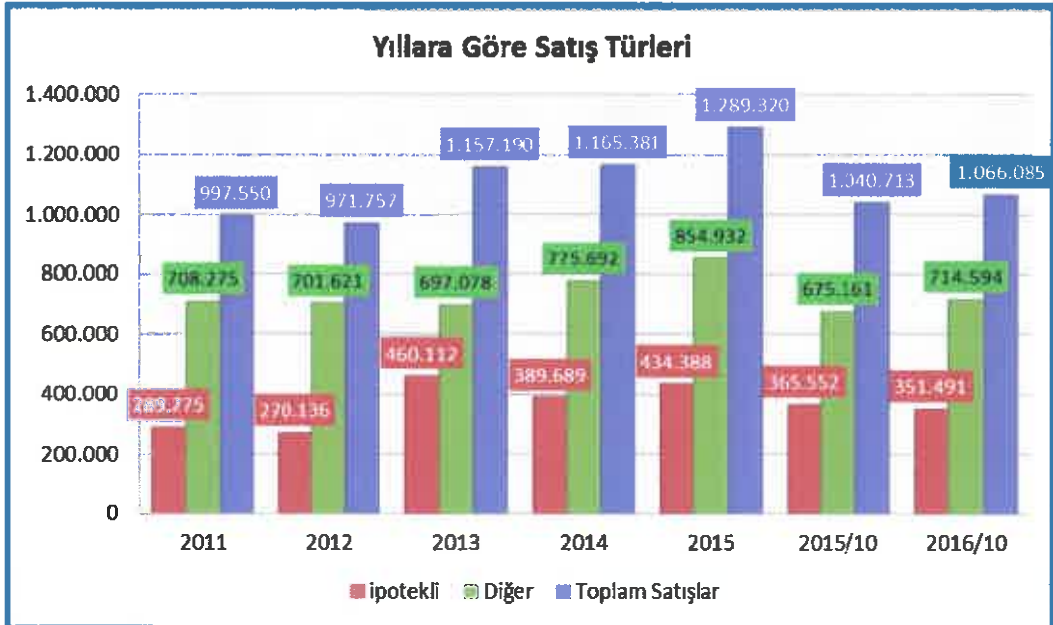
Belediyeler tarafından yapı ruhsatı verilen taşınmazların 2016 yılının ilk altı ayında bir önceki yıla göre, bina sayısı % 14,2 yüzölçümü % 14 değeri % 19,7 daire sayısı ise % 16,2 oranında artmıştır. (Kaynak: TÜİK)

Yapı ruhsatı, Ocak - Haziran 2016					
Göstergeler	Yıl			Bir önceki yılın ilk altı ayına göre değişim oranı (%)	
	2016	2015 <sup>(1)</sup>	2014 <sup>(1)</sup>	2016	2015
Bina sayısı	67 720	59 313	80 556	14,2	-26,4
Yüzölçümü (m <sup>2</sup> )	104 079 720	91 281 259	125 083 576	14,0	-27,0
Değer (TL)	92 271 091 678	77 089 709 486	98 146 469 215	19,7	-21,5
Daire sayısı	499 053	429 409	586 294	16,2	-26,8

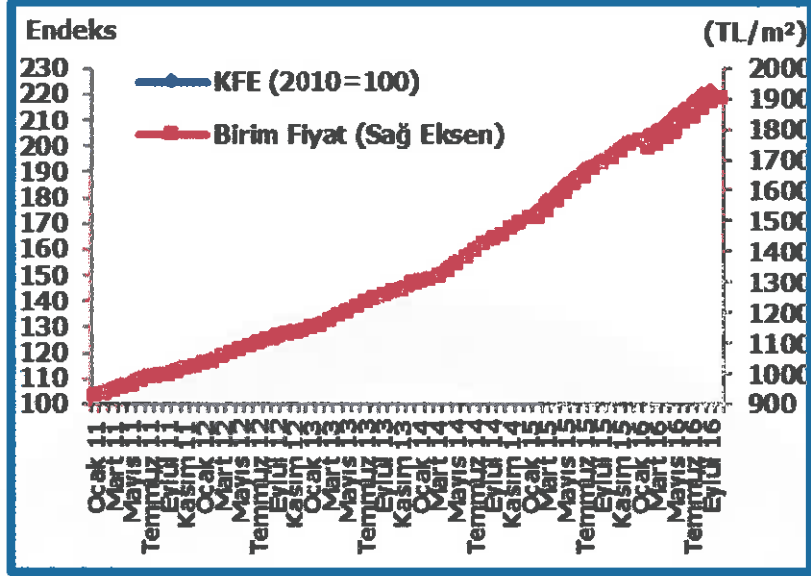
(1): Yapı izin istatistikleri 2014 ve 2015 yılları verileri revize edilmiştir.

2016 yılının ilk yarısında ise maliyetler makul ölçüde seyrederken 3. çeyrek itibarı ile yaşanan darbe girişimi, artan jeopolitik riskler gibi unsurların etkisi ile döviz kurlarında yaşanan artış girdi maliyetlerini olumsuz yönde etkilemiştir. Ancak düşen kredi faizi oranları ve sektöre yönelik alınan önlemler sayesinde maliyet artışlarının etkisi sınırlı kalmıştır. TÜİK verilerine göre; Bina inşaatı maliyet endeksi (BİME), Temmuz-Ağustos-Eylül aylarını kapsayan 2016 yılı üçüncü çeyreğinde, toplamda bir önceki çeyreğe göre % 0,5, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %5,7 ve dört çeyrek ortalamalarına göre %6,0 artmıştır.

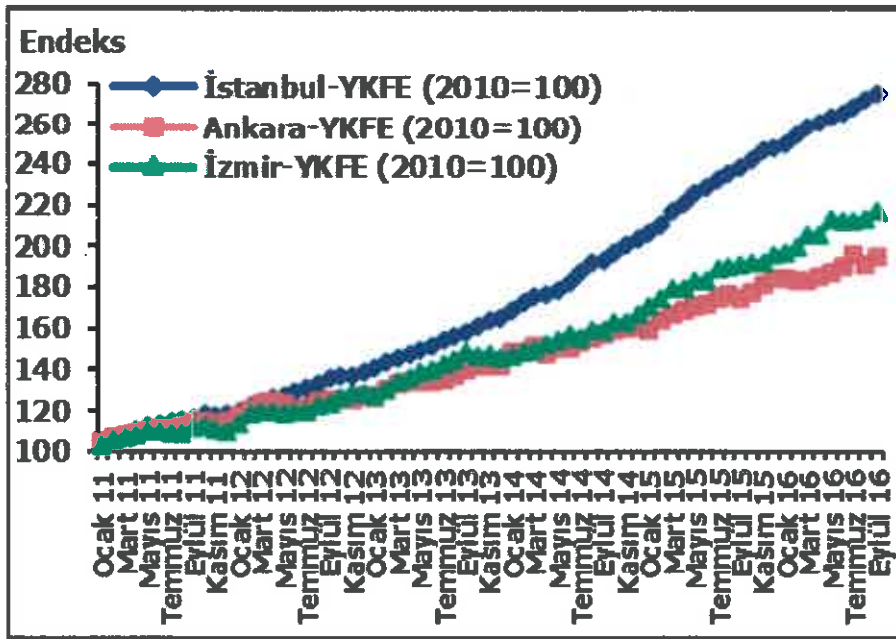
Türkiye’de hızla gerileyen faiz oranları önemli ölçüde inşaat sektöründeki talep büyümesine olumlu etki yaratmıştır. Son dönemde gerek global gerekse Türkiye’nin kendi jeopolitik ve ekonomik durumu itibarıyla faizlerde bir yükselme söz konusudur. 2015 yılı ilk yarısı konut kredileri talebi yüksek görünürken ikinci yarı itibarıyla sert bir düşüş yaşamıştır. 2016 yılı başında ise hafif bir toparlanma söz konusudur. BDDK verilerine göre 2014 yılında 125 milyar TL tutarında konut kredisi verilmiş olup bu rakam 2015 yılında 143 milyar TL düzeyine yükselmiştir. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) verilerinden derlediği bilgilere göre, 5 Ağustos 2016 itibarıyla bankacılık sektörünün kullandığı toplam konut kredisi tutarı 151 milyar liraya ulaştı. Söz konusu tutarın 123 milyar lirası (yüzde 81,7) 61-120 ay vadeli, 27 milyar lirası (yüzde 18,2) 13-60 ay vadeli ve 176 milyon lirası (yüzde 0,1) 1-12 ay vadeli kullanımdan oluşmuştur.



Konut satışları 2015 yılında bir önceki (2014) yıla göre % 10,6 artış göstermiştir. Konut satışlarında 2015 yılında İstanbul'da 239.767 konut satışı ile en yüksek paya (%18,6) sahiptir. Yine TÜİK verilerine göre Türkiye genelinde konut satışları 2016 yılında 1.341.453 adet olmuştur. Bu rakam bir önceki yıldan daha yüksektir.



Üç büyük ilin yeni konutlar fiyat endeksleri değerlendirildiğinde, 2016 yılı Eylül ayında bir önceki aya göre, İstanbul, Ankara ve İzmir'de sırasıyla yüzde 0,90, 1,57 ve 2,12 oranlarında artış görülmüştür. Endeks değerleri bir önceki yılın aynı ayına göre ise İstanbul, Ankara ve İzmir'de sırasıyla yüzde 15,49, 11,11 ve 13,83 oranlarında artış göstermiştir. (Kaynak: TCMB)



Kaynak: TÜİK

### 5.1.3 Türkiye Gayrimenkul Piyasasını Bekleyen Fırsat ve Tehditler

#### Tehditler:

- o FED'in parasal genişleme politikasını yavaşlatarak faiz artırım sürecine girmesi, bunun sonucu olarak da Türkiye piyasası üzerinde baskı yaratması,
- o Türkiye'nin mevcut durumu itibariyle jeopolitik risklere açık olması sebebiyle mevcut ve gelecekteki yatırımları yavaşlaması ve talebin azalması,
- o Son dönemde döviz kurundaki artışın faizler üzerindeki baskıyı artırıyor olması.

#### Fırsatlar:

- o Türkiye'deki gayrimenkul piyasasının uluslararası standartlarda gelen taleplere cevap verecek düzeyde olması,
- o Son dönemde gayrimenkule olan yabancı ilgisinin artıyor olması,
- o Özellikle kentsel dönüşümün hızlanmasıyla daha modern yapıların inşa ediliyor olması,
- o Konut alımında devlet desteği (% 15) gibi teşvik amacıyla alınan önlemler,
- o Konut kredisi faiz oranlarında ana para ödeme oranının % 20'ye indirilmesi,
- o Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talebin devam etmesi,

### 5.1.4 Türkiye Gayrimenkul Piyasası Beklentisi

2011 yılında gerek genel seçimlerin etkisi gerekse ülke ekonomisindeki durağanlığın etkisiyle gayrimenkul sektöründe ciddi bir artış olmamıştır. 2012 ve 2013 yıllarında, 2011 yılına göre satışlarda ve gayrimenkul yatırım projelerinde artışlar olmuştur. 2014 yılının tamamı ve 2015 yılının ilk yarısında yeni gayrimenkul projeleri ve kentsel dönüşüm projelerinin yapımı ve satışlarında hızlı bir dönem olmasına rağmen, genel seçimin etkisiyle 2015 yılının ikinci yarısında gayrimenkul yatırım projeleri durağan olarak seyretmiş ve faiz oranlarındaki artışa paralel olarak gayrimenkul satışlarında azalma gerçekleşmiştir. 2016 yılında yaşanan darbe girişimi, dünya piyasalarındaki genel daralma ve diğer jeopolitik gelişmeler ışığında Türkiye ekonomisinde de son çeyrekte bir daralma görülmüştür. Ancak ardı ardına yapılan kampanyalar sayesinde 2016 yılındaki toplam satışı gerçekleşen konut sayısı bir önceki yılı dahi aşmasını sağlamıştır. 2017 yılının ilk yarısında da öngörümüz, konuttaki KDV indirimi, 240 ay vadeli konut satışlarının başlamış olması, konut kredisinde gayrimenkul bedelinin % 25'i alıcının karşılaması gerektiğine dair düzenlemenin değiştirilerek oranın % 20'ye çekilmesi gibi bir çok teşvikle konut satışlarının sayısının artacağı yönündedir.

## 5.2 BÖLGE ANALİZİ

### Kocaeli İli

---

Kocaeli ili, doğu ve güneydoğusunda Sakarya, güneyinde Bursa illeri, batısında Yalova ili, İzmit Körfezi, Marmara Denizi ve İstanbul ili, kuzeyinde de Karadeniz'le çevrilidir. Doğal bir liman olan İzmit Körfezi işlek bir deniz yoludur. 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 il konumundadır.

Bünyesinde barındırdığı 400 adet 1. sınıf ve yaklaşık 7.000 adet 2. ve 3. sınıf Gayri Sıhhi Müessesesi (GSM) ile bir Sanayi Kenti, İki Üniversitesi, TÜBİTAK - Marmara Araştırma Merkezi ve TÜSSİDE - Türkiye Sanayi Sevk ve İdare Enstitüsü ile bir Bilim Kenti olan Kocaeli, kurulan ve kuruluş çalışmaları devam eden 16 adet OSB'si ve 4 adet teknoparkı ile Ülke Sanayii'nin Başkenti konumunda olup, Teknokent vizyonuna doğru hızla ilerlemektedir.

İl nüfusu 2016 yılı verilerine göre 1.830.772 kişidir. Kocaeli, 12 İlçesi, 1'i büyükşehir, 12'si İlçe belediyesi olmak üzere toplam 13 belediyesi, 243 köyü ve km<sup>2</sup>'ye düşen 445 kişilik nüfus yoğunluğu ile ülkenin önemli illerinden biridir. Kocaeli sınırları içerisinde 12 ilçe bulunmaktadır. Bunlar; Başiskele, Çayırova, Darıca, Derince, Dilovası, Gebze, Gölcük, İzmit, Kandıra, Karamürsel, Kartepe ve Körfez ilçeleridir.

### Körfez İlçesi

---

Körfez İlçesinin kuzeyinde İstanbul İli Şile İlçesi, doğuda Derince, batıda Gebze ve Dilovası, güneyde ise İzmit körfezi bulunmaktadır. İlçe İstanbul'a yaklaşık 90 km, İzmit merkezine yaklaşık 20 km ve Sakarya'ya ise yaklaşık 70 km uzaklıkta bulunmaktadır. Toplam yüz ölçümü 398 km<sup>2</sup> olan ilçenin 2016 yılı nüfus verilerine göre nüfusu 157.282 kişidir.

Körfez ilçesi Kocaeli'nin batı kısmında kara ve demiryolu üzerinde yer almaktadır. Ulaşım olanakları açısından TEM Otoyolu çıkışı, D-100 Karayolu'na bağlantısı, Marmara Denizi'nde Limanı bulunan ilçede Petkim, Tüpraş, İgsaş gibi büyük sanayi kuruluşları bulunmaktadır. İlçe sınırları içerisinde bulunan Hereke beldesinde ünlü Hereke dokuma halıları üretilmektedir. İlçede devlet hastanesi, liman, çok sayıda ilk ve orta seviye okullar bulunmaktadır.



### 5.3 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

#### Olumlu etkenler:

- o Konumu,
- o Ulaşım rahatlığı,
- o Bölgede benzer nitelikte satılık parselin yok denecek kadar az olması,
- o İmar durumu,
- o Müşteri celbi,
- o 4 yönden imar yoluna cepheli olması,
- o Parsel üzerindeki proje için yasal izinlerin alınmış olması,
- o Bölgedeki elit projelerin varlığı,
- o Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

#### Olumsuz etken:

- o Son dönemde genel ekonomik görünümün durağan seyretmesi.

## 5.4 PİYASA ARAŞTIRMASI

Piyasa araştırması yapılırken aşağıdaki hususlar esas alınmıştır.

<b>Devredilen Taşınmaz Mülkiyet Hakları</b>	Bu raporda tam mülkiyet devrine ilişkin emsaller seçilmiş olup farklı bir durum olması halinde (hisseli mülkiyet, üst hakkı devri, devre mülk vs.) emsallerde belirtilmiştir.
<b>Finansman Şartları</b>	Bu raporda özel finansman düzenlemelerinin bulunmadığı emsaller dikkate alınmıştır.
<b>Satış Koşulları</b>	Emsal olarak seçilen gayrimenkullerde değeri etkileyen özel satış koşullarının (pazarlama süresi, genel pazar ortalamasının üzeri / aşağısı gibi durumlar vd.) olması durumunda piyasa araştırması bölümünde belirtilerek değere etkisi analiz edilmiştir.
<b>Şatın Alma İşlemin Ardından Yapılan Harcamalar</b>	Bu raporda satın alma işleminden sonra harcama yapılan emsaller dikkate alınmamıştır.
<b>Pazar koşulları</b>	Bu raporda taşınmaz / taşınmazlarla aynı pazar koşullarına sahip emsaller tercih edilmiştir.
<b>Konum</b>	Bu raporda taşınmaz / taşınmazlarla aynı veya çok yakın konumda yer alan emsaller tercih edilmiş olup piyasa bilgileri bölümünde detaylı konum bilgileri sunulmuştur. Farklı konumda yer alan emsallerin şerefiye farklılıkları ise belirtilerek değerlemede dikkate alınmışlardır.
<b>Fiziksel Özellikler ve Haklar</b>	Bu raporda emsal taşınmazların fiziksel özellikleri (arsalar için büyüklük, topografik, imar hakları ve geometrik özellikler; bağımsız bölümler için ünite tipi, kullanım alanı büyüklüğü, yapı yaşı, inşaat kalitesi vb. unsurlar) dikkate alınmış, farklı olması durumunda emsal analizi kapsamında karşılaştırmaları yapılmıştır.
<b>Ekonomik Özellikler</b>	Bu raporda arsanın pazar değerinin tespitinde kira getiren emsaller bulunmamakta olup gelir yaklaşımı yönteminin uygulanması amacıyla geliştirilecek projenin analizinde kullanılacak satılık gayrimenkuller sunulmuştur. Genel olarak değerlendirme tarihi itibarıyla ulaşılan emsal bilgileri esas alınmış olup değerlendirme tarihinden farklılık gösteren emsal bilgilerinin zamana ilişkin değer farklarında ayarlama yapılmıştır.
<b>Kullanım</b>	Bu raporda aynı veya benzer en verimli ve en iyi kullanıma sahip olan mülkler kullanılmıştır.
<b>Satışın Taşınmaz Mülkiyeti Olmayan Unsurları</b>	Bu raporda taşınmaz mülkiyeti oluşturmeyen kişisel mülkler, şirket hakları veya taşınmaz mülkiyeti olmayan diğer kalemler emsal olarak kullanılmamıştır.

## Bölgedeki satışta olan arsalar



## Bölgede satışta olan arsalar

1. Taşınmazla aynı mahallede, Mevlana Caddesi üzerinde konumlu "Ticaret Alanı" lejantına sahip, 3 kat imarlı, 688 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, arsa 1.376.000,-TL bedelle satılıktır. Parsel üzerinde henüz inşaatı başlamamış inşaat için ruhsat alındığı bilgisi alınmıştır. (m<sup>2</sup> birim değeri 2.000,-TL)
2. Taşınmazla aynı mahallede yer alan Otobana cepheli "Ticaret Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 1,50" yapılaşma hakkına sahip olduğu beyan edilen, 8.265 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, 519 ada 29 no'lu parsel 8.000.000,-TL bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> birim değeri ~ 970,-TL)
3. Taşınmazla aynı mahallede, Önder Sokak üzerinde konumlu "Ticaret Alanı" lejantına ve "3 kat" yapılaşma hakkına sahip olduğu beyan edilen, 344 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, 1136 ada 19 nolu parsel 310.000,-TL bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> birim değeri ~ 900,-TL)
4. Taşınmazla aynı mahallede, Mevlana Caddesi üzerinde konumlu "Ticaret Alanı" lejantına ve "3 kat" yapılaşma hakkına sahip, 394 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, 1047 ada 9 nolu parsel 610.000,-TL bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> birim değeri ~ 1.550,-TL)

5. Taşınmazla aynı mahallede yer alan Şeyda Caddesi'ne üzerinde konumlu "Ticaret Alanı" lejantına ve "3 kat" yapılaşma hakkına sahip olduğu beyan edilen yola 13 m cephesi bulunan 320 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, 1135 ada 9 nolu parsel 360.000,-TL bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> birim değeri 1.125,-TL)

### **Bölgedeki satışta olan konut ve ticari üniteler**

Rapor konusu projeye emsal teşkil edebilecek aynı bölgede yer alan ve benzer nitelikteki konut ve ticari üniteler aşağıda sıralanmıştır.

1. Körfez Kavanium Sitesi Projesi bünyesinde yer alan konutların ikinci el satışları aşağıda sunulmuştur.
  - Proje bünyesinde 1. normal katta yer alan brüt 56 m<sup>2</sup> beyan edilen, 1+1 dairenin satış değeri 132.000,-TL'dir. (m<sup>2</sup> satış değeri ~ 2.360,-TL)
  - Proje bünyesinde 2. normal katta yer alan brüt 108 m<sup>2</sup> beyan edilen, 3+1 dairenin satış değeri 250.000,-TL'dir. (m<sup>2</sup> satış değeri 2.315,-TL)
  - Proje bünyesinde 2. normal katta yer alan brüt 65 m<sup>2</sup> beyan edilen, 1+1 dairenin satış değeri 145.000,-TL'dir. (m<sup>2</sup> satış değeri 2.230,-TL)
  - Proje bünyesinde 3. normal katta yer alan brüt 135 m<sup>2</sup> beyan edilen, 4+1 dairenin satış değeri 295.000,-TL'dir. (m<sup>2</sup> satış değeri ~ 2.185,-TL)
  - Proje bünyesinde 2. normal katta yer alan brüt 144 m<sup>2</sup> beyan edilen, 4+1 dairenin satış değeri 310.000,-TL'dir. (m<sup>2</sup> satış değeri ~ 2.155,-TL)
2. Körfez Emlak Konutları 3. Etap Projesi bünyesinde yer alan konutların ikinci el satışları aşağıda sunulmuştur.
  - Proje bünyesinde giriş katta yer alan brüt 59 m<sup>2</sup> beyan edilen, 1+1 dairenin satış değeri 166.000,-TL'dir. (m<sup>2</sup> satış değeri ~ 2.815,-TL)
  - Proje bünyesinde giriş katta yer alan brüt 54 m<sup>2</sup> beyan edilen, 1+1 dairenin satış değeri 155.000,-TL'dir. (m<sup>2</sup> satış değeri ~ 2.870,-TL)
  - Proje bünyesinde 1. normal katta yer alan brüt 98 m<sup>2</sup> beyan edilen, 2+1 dairenin satış değeri 240.000,-TL'dir. (m<sup>2</sup> satış değeri ~ 2.450,-TL)
  - Proje bünyesinde 4. normal katta yer alan brüt 135 m<sup>2</sup> beyan edilen, 3+1 dairenin satış değeri 325.000,-TL'dir. (m<sup>2</sup> satış değeri ~ 2.410,-TL)
  - Proje bünyesinde 1. normal katta yer alan brüt 162 m<sup>2</sup> beyan edilen, 4+1 dairenin satış değeri 350.000,-TL'dir. (m<sup>2</sup> satış değeri ~ 2.160,-TL)

3. Körfez Emlak Konutları 4. Etap Projesi bünyesinde yer alan konutların ikinci el satışları aşağıda sunulmuştur.

- Proje bünyesinde giriş katta yer alan brüt 105 m<sup>2</sup> beyan edilen, 2+1 dairenin satış değeri 250.000,-TL'dir. (m<sup>2</sup> satış değeri ~ 2.380,-TL)
- Proje bünyesinde 1. normal katta yer alan brüt 115 m<sup>2</sup> beyan edilen, 2+1 dairenin satış değeri 275.000,-TL'dir. (m<sup>2</sup> satış değeri ~ 2.390,-TL)
- Proje bünyesinde 5. normal katta yer alan brüt 105 m<sup>2</sup> beyan edilen, 2+1 dairenin satış değeri 255.000,-TL'dir. (m<sup>2</sup> satış değeri ~ 2.430,-TL)
- Proje bünyesinde 4. normal katta yer alan brüt 143 m<sup>2</sup> beyan edilen, 3+1 dairenin satış değeri 335.000,-TL'dir. (m<sup>2</sup> satış değeri ~ 2.345,-TL)
- Proje bünyesinde 1. normal katta yer alan brüt 178 m<sup>2</sup> beyan edilen, 4+1 dairenin satış değeri 400.000,-TL'dir. (m<sup>2</sup> satış değeri ~ 2.250,-TL)

Bölgede yapılan incelemelerde benzer nitelikte olan satılık dükkânlar aşağıda sıralanmıştır.

1. Değerleme konusu taşınmazın yakın çevresinde, Emlak Konut 3.Etap bünyesinde C Blok, zemin katta konumlu, 136,66 m<sup>2</sup> olarak pazarlanan dükkânın 660.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (m<sup>2</sup> birim satış değeri 4.830,-TL)  
İlgili kişi / Emlak Konut: 0262 527 77 50
2. Değerleme konusu taşınmazın yakın çevresinde, Emlak Konut 4.Etap bünyesinde T1 Blok, zemin katta konumlu, 75,60 m<sup>2</sup> olarak pazarlanan dükkânın 357.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (m<sup>2</sup> birim satış değeri 4.725,-TL)  
İlgili kişi / Emlak Konut Satış Ofisi: 0262 527 77 50
3. Değerleme konusu taşınmazın yakın çevresinde, Emlak Konut 4.Etap, T1 Blok, zemin katta konumlu, 119,16 m<sup>2</sup> olarak pazarlanan dükkânın 560.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (m<sup>2</sup> birim satış değeri ~ 4.700,-TL)  
İlgili kişi / Emlak Konut Satış Ofisi: 0262 527 77 50
4. Değerleme konusu taşınmazın yakın çevresinde, Emlak Konut 4.Etap, A8 Blok, zemin katta konumlu, asma katlı olduğu beyan edilen, 229,28 m<sup>2</sup> olarak pazarlanan dükkânın 1.143.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi verilmiştir.  
(m<sup>2</sup> birim satış değeri ~ 4.985,-TL)  
İlgili kişi / Emlak Konut Satış Ofisi: 0262 527 77 50

5. Değerleme konusu taşınmazın yakın çevresinde, Emlak Konut 4.Etap, A5 Blok, zemin katta konumlu, 79,21 m<sup>2</sup> olarak pazarlanan dükkânın 433.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi verilmiştir.(m<sup>2</sup> birim satış değeri ~ 5.465,-TL)  
İlgili kişi / Emlak Konut Satış Ofisi: 0262 527 77 50
6. Değerleme konusu taşınmazın yakın çevresinde, Emlak Konut 4.Etap, A1 Blok, zemin katta konumlu, asma katlı olduğu beyan edilen, 145,05 m<sup>2</sup> olarak pazarlanan dükkânın 734.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi verilmiştir.  
(m<sup>2</sup> birim satış değeri ~ 5.065,-TL)  
İlgili kişi / Emlak Konut Satış Ofisi: 0262 527 77 50

Not: Yakın bölgede yapılan incelemede rapora konu projeye emsal olabilecek satılık dükkanlar sadece Körfezkent 3 ve 4. Etaplarda bulunmuştur. Satış ofisinden alınan bilgilere göre yukarıda sunulan emsaller vadeli satışlar olup peşin satışta % 5 – 10 arasında indirim yapıldığı belirtilmiştir.

## 6. BÖLÜM

## GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) DEĞERLEME SÜRECİ

### 6.1 DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

Uygun bir değer esasına göre tanımlanan bir değerlemeye ulaşabilmek amacıyla, bir veya birden çok değerlendirme yaklaşımı kullanılabilir.

Bu çerçevede kapsamında tanımlanan ve açıklanan üç yaklaşım değerlemede kullanılan temel yaklaşımlardır. Bunların tümü ekonomi teorisinde geçen fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ilkelerine dayanmaktadır. Tek bir yöntem ile güvenilir bir karar üretebilmek için yeterli sayıda gerçeklere dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, birden çok sayıda değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi kullanılması özellikle tavsiye edilir.

#### Pazar Yaklaşımı

Pazar yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, değerlendirme konusu varlıkla fiyat bilgisi mevcut olan aynı veya benzer varlıklar ile karşılaştırmalı olarak belirlenmesini sağlar.

Pazar yaklaşımında atılması gereken ilk adım, aynı veya benzer varlıklar ile ilgili pazarda kısa bir süre önce gerçekleşmiş olan işlemlerin fiyatlarının göz önünde bulundurulmasıdır. Eğer az sayıda işlem olmuşsa, bu bilgilerin geçerliliğini saptamak ve kritik bir şekilde analiz etmek kaydıyla, benzer veya aynı varlıklara ait işlem gören veya teklif verilen fiyatları dikkate almak uygun olabilir. Gerçek işlem koşulları ile değer esası

ve değerlemede yapılan tüm varsayımlar arasındaki farklılıkları yansıtabilmek amacıyla, başka işlemlerden sağlanan fiyat bilgileri üzerinde düzeltme yapmak gerekli olabilir. Ayrıca değerlemesi yapılan varlık ile diğer işlemlerdeki varlıklar arasında yasal, ekonomik veya fiziksel özellikler bakımından da farklılıklar olabilir.

### **Gelir Yaklaşımı**

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari sermaye değerine dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar.

Bu yaklaşım bir varlığın yararlı ömrü boyunca yaratacağı geliri dikkate alır ve değeri bir kapitalizasyon süreci aracılığıyla belirler. Kapitalizasyon işlemi, gelirlerin uygun indirgeme oranları uygulanarak bir sermaye toplamına dönüştürülmesidir. Gelir akışı, bir sözleşme veya sözleşmelere dayanarak veya bir sözleşme ilişkisi içermeden yani varlığın elde tutulması veya kullanımı sonucunda oluşması beklenen kârlardan türetilir. Gelir yaklaşımı kapsamında kullanılan yöntemler aşağıdakileri içerir:

- Tüm risk veya genel kapitalizasyon oranının temsili tek bir dönem gelire uygulandığı gelir kapitalizasyonu,
- Bir indirgeme oranının gelecek dönemler için bir dizi nakit akışına uygulandığı (bunları güncel bir değere indirmek için) indirgenmiş nakit akışı,
- Çeşitli opsiyon fiyatlama modelleri.

Gelir yaklaşımı, bir yükümlülük yerine getirilene kadar gereken nakit akışları dikkate alınarak, yükümlülüklerle de uygulanabilir.

### **Maliyet Yaklaşımı**

Maliyet yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, bir alıcının, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla belirlenmesini sağlar.

Bu yaklaşım, pazardaki bir alıcının gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, değerlemesi yapılan varlığa ödeyeceği fiyatın, eşdeğer bir varlığın ister satın alma ister yapım yoluyla maliyetinden fazla olmayacağı ilkesine dayanmaktadır. Değerlemesi yapılan varlıkların cazibesi, yıpranmış veya demode olmaları nedeniyle, genellikle satın alınabilecek veya yapımı gerçekleştirilebilecek alternatiflerinden daha düşüktür. Bunun geçerli olduğu hallerde, kullanılması gereken değer esasına bağlı olarak, alternatif varlığın maliyeti üzerinde düzeltmeler yapmak gerekebilir.

## 6.2 GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları UDS 102 Uygulama Madde 8'e göre "Tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulguya dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, bir değer belirlenebilmesi için birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi kullanılabilir. Birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yönteminin kullanıldığı hallerde, tek bir değerlendirme sonucuna ulaşılabilmesi için, belirlenen değerlendirme sonuçları analiz edilmek ve gerekçeleri belirtilmek suretiyle uygun bir nihai değer takdiri yapılması gerekmektedir."

Bu çalışmamızda;

- a. Projenin mevcut durumuyla pazar değerinin tespitinde proje natamam durumda olduğundan **maliyet yaklaşımı yöntemi**,
- b. Projenin tamamlanması durumundaki pazar değerinin tespitinde ise **gelir indirgeme yöntemi** kullanılmıştır.

Projenin tamamlanması durumundaki pazar değerinin tespitinde maliyet yaklaşımı yöntemi kullanılmamıştır. Zira; Ülkemizde bağımsız bölüme ait arsa payı hesabında farklı hesapların kullanılması (arsa payı belirlenirken taşınmazların şerefiyelerinin dikkate alınmaması) sebebiyle bu tür gayrimenkullerin (daire, dükkân, ofis vs.) değerlemesinde maliyet yaklaşımı yöntemi her zaman çok sağlıklı sonuçlar vermemektedir.

Pazar yaklaşımı yöntemi ayrıca, gelir indirgeme yönteminde kullanılan ortalama m<sup>2</sup> satış değerlerinin tespitinde ve arsanın pazar değerinin tespitinde kullanılmıştır.

Ayrıca rapor ekinde proje bünyesinde yer alan 106 adet bağımsız bölümün bilgi amaçlı olarak pazar değerleri sunulmuştur.



## 7. BÖLÜM

## PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA DEĞERİNİN TESPİTİ

### 7.1 MALİYET YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntemde, var olan bir yapının günümüz ekonomik koşulları altında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlemesi için baz kabul edilir. Yaklaşımda gayrimenkulün değerinin arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği ve önemli bir kalan ekonomik ömür beklentisine sahip olduğu kabul edilir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı göz önüne alınır. Bir başka deyişle bu yöntemde, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

Değerleme işlemi; yapılacak olan gayrimenkulün bugünkü yeniden inşa veya yerine koyma maliyetine; mevcut yapının sahip olduğu herhangi bir çıkar veya kazanç varsa eklenmesi, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması ve son olarak da arazi değerinin eklenmesi ile yapılır. Bu anlamda maliyet yaklaşımının ana ilkesi kullanım değeri ile açıklanabilir. Kullanım değeri ise, "hiçbir şahıs ona karşı istek duymasa veya onun değerini bilmese bile malın gerçek bir değeri vardır" şeklinde tanımlanmaktadır.

Maliyet yaklaşımında, geliştirmenin amortize edilmiş yeni maliyetinin arsa değerine eklenmesi sureti ile gayrimenkulün değeri belirlenmektedir.

Maliyet yaklaşımı yöntemi ile projenin mevcut durumdaki pazar değerinin tespitinde aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır:

#### I. Arsanın değeri

#### II. Arsa üzerindeki inşaat yatırımların mevcut durumuyla değeri

**Not:** Bu bileşenler, arsa ve inşaat yatırımların ayrı ayrı satışına esas alınabilecek değerler anlamında olmayıp taşınmazın toplam değerinin oluşumuna ışık tutmak üzere verilmiş fiktif büyüklüklere sahiptir.

Maliyet değerinin bir diğer bileşeni de geliştirici karıdır. Ancak değerlendirme konusu projenin halihazır inşaat seviyesinin düşük olmasından dolayı geliştirici karı dikkate alınmamıştır.

#### 7.1.1 Arsanın değeri:

Arsanın değerinin tespitinde pazar yaklaşımı ve gelir indirgeme yöntemleri kullanılmıştır.

#### 7.1.1.1 Pazar yaklaşımı yöntemi ve ulaşılan sonuç

Bu yöntemde arsa bedelinin tespiti için taşınmazın bulunduğu bölge genelinde ve yakın dönemde pazara çıkarılmış / satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak pazar değerini etkileyebilecek faktörler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapılmış ve konu proje arsası için m<sup>2</sup> birim değeri belirlenmiştir.

Değerlemede; lokasyon bakımından rapor konusu taşınmaza emsal teşkil edebilecek tüm satılık arsa emsalleri dikkate alınmıştır.

## EMSALLERİN ANALİZİ

Taşınmazın pazar değerinin tespitinde pazarda bulunan emsal taşınmazların sahip oldukları olumlu, olumsuz ve benzer özelliklere göre karşılaştırılması ve uyumlaştırılması yoluna gidilmiştir. Bu kapsamda emsal taşınmazlar; konum / lokasyon, büyüklük, imar durumu, yapılaşma hakkı, fiziksel özellik gibi kriterler doğrultusunda değerlendirilmiştir. Değerlendirme kriterleri ise çok kötü, kötü, kötü-orta, orta, iyi-orta, iyi ve çok iyi olarak belirlenmiştir. Aşağıdaki tabloda bu kriterlerin puanlama aralıkları sunulmuş olup ayrıca büyüklük bazındaki değerlendirmeler de aşağıdaki tabloda yer almaktadır. Puan aralıkları mesleki deneyim ve şirketimizdeki diğer verilerden elde edilmiştir.

		<b>Oran Aralığı</b>
Çok Kötü	Çok Büyük	% 20 üzeri
Kötü	Büyük	% 11 - % 20
Orta Kötü	Orta Büyük	% 1 - % 10
Benzer	Benzer	% 0
Orta İyi	Orta Küçük	- % 10 - (-% 1)
İyi	Küçük	- % 20 - (-% 11)
Çok İyi	Çok Küçük	- % 20 üzeri

## **Arsa Emsal Analizi**

	<b>Emsal 1</b>	<b>Emsal 2</b>	<b>Emsal 3</b>	<b>Emsal 4</b>	<b>Emsal 5</b>
<b>Yüzölçümü (m<sup>2</sup>)</b>	688	8.265	344	394	320
<b>m<sup>2</sup> Birim Satış Değeri (TL)</b>	2.000	970	900	1.550	1.125
<b>İmar durumu</b>	Ticaret	Ticaret	Ticaret	Ticaret	Ticaret
<b>Yapılaşma şartı (Emsal vs.)</b>	3 kat	E: 1,50	3 kat	3 kat	3 kat
<b>Mülkiyet durumu düzeltmesi</b>	Tam mülkiyet % 0	Tam mülkiyet % 0	Tam mülkiyet % 0	Tam mülkiyet % 0	Tam mülkiyet % 0
<b>Lokasyon düzeltmesi</b>	% 0	% 10	% 15	% 0	% 15
<b>Büyüklik / Fiziksel özellik düzeltmesi</b>	- % 50	% 0	- % 50	- % 50	- % 50
<b>İmar durumu düzeltmesi</b>	% 0	% 0	% 0	% 0	% 0
<b>Yapılaşma şartı düzeltmesi</b>	- % 5	% 0	% 0	% 0	% 0
<b>Pazarlık payı</b>	Var - % 5	Var - % 5	Var - % 5	Var - % 5	Var - % 5
<b>Ayarlanmış değer (TL)</b>	905	1.015	490	735	615
<b>Ortalama Emsal Değeri (TL)</b>	<b>~ 750</b>				

### Konut Emsal Analizi

	Kavanium	Körfezkent 3	Körfezkent 4
<b>m<sup>2</sup> Birim Satış Değeri (TL)</b>	2.250	2.540	2.360
<b>Mevcut Kullanım Fonks.</b>	Konut	Konut	Konut
<b>Mülkiyet durumu</b>	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet
<b>Lokasyon düzeltmesi</b>	% 5	% 0	% 0
<b>Proje niteliği düzeltmesi</b>	% 20	% 20	% 15
<b>İnşaat özellikleri düzeltmesi</b>	% 0	% 0	% 0
<b>Proje İnşaat Seviyesi düzeltmesi</b>	- % 20	- % 20	- % 10
<b>Pazarlık payı</b>	Var - % 5	Var - % 5	Var - % 5
<b>Ayarlanmış değer (TL)</b>	2.155	2.315	2.320
<b>Ortalama Emsal Değeri (TL)</b>	~ 2.265		

Bölgede satılık ofis olmadığından ofis satış değerlerinin konutlara göre şerefiyesi yapılmış ve ortalama 2.500,-TL birim satış değeri takdir edilmiştir.

### Dükkan Emsal Analizi

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5	Emsal 6
<b>Kullanım Alanı (m<sup>2</sup>)</b>	136,66	75,60	119,60	229,28	79,21	145,05
<b>m<sup>2</sup> Birim Satış Değeri (TL)</b>	4.830	4.725	4.700	4.985	5.465	5.065
<b>Mevcut Kullanım Fonks.</b>	Dükkan	Dükkan	Dükkan	Dükkan	Dükkan	Dükkan
<b>Mülkiyet durumu</b>	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet
<b>Lokasyon düzeltmesi</b>	% 0	% 0	% 0	% 0	% 0	% 0
<b>Proje niteliği düzeltmesi</b>	% 20	% 15	% 15	% 15	% 15	% 15
<b>Büyükölçü düzeltmesi</b>	% 0	- % 25	- % 10	% 5	- % 25	% 0
<b>Bina yaşı vs.)</b>	% 0	% 0	% 0	% 0	% 0	% 0
<b>Proje İnşaat Seviyesi düzeltmesi</b>	- % 20	- % 10	- % 10	- % 10	- % 10	- % 10
<b>Pazarlık payı</b>	Var - % 10	Var - % 10	Var - % 10	Var - % 10	Var - % 10	Var - % 10
<b>Ayarlanmış değer</b>	4.175	3.300	3.940	4.875	3.820	4.720
<b>Ortalama Emsal Değeri (TL)</b>	~ 4.140					

**Not:** Emsal analizi proje bünyesindeki ortalama 176 m<sup>2</sup> dükkan alanına göre yapılmıştır. Diğer ticari üniteler büyüklüklerine göre kendi aralarında şerefiyelendirilmişlerdir. Poliklinik, sağlık ocağı, kreş ve düğün salonu kullanım alanı bakımından daha büyüktürler. Bu nedenle ortalama birim satış değerleri 3.000,-TL takdir edilmiştir.

## ULAŞILAN SONUÇ

Piyasa bilgileri, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle değerlemeye konu proje parsellerinin konumları, büyüklükleri, fiziksel özellikleri, mevcut imar durumları ve üzerindeki proje inşası için yasal izinlerin alınmış olması dikkate alınarak m<sup>2</sup> birim değeri ve toplam pazar değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m <sup>2</sup> )	BİRİM DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ PAZAR DEĞERİ (TL)
1917	1	11.922,37	750	8.940.000

### 7.1.1.2 Gelir İndirgeme yöntemi ve ulaşılan sonuç

Gelir indirgeme yöntemi ile arsanın toplam değerine ulaşmak için, arsa maliyetinin, arazi üzerinde gerçekleştirilmesi planlanan projedeki geliştirme maliyetinin İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemiyle (İNA) hesaplanan bugünkü finansal değeri ile, satış hasılatının yine İNA yöntemiyle hesaplanan bugünkü finansal değerleri arasındaki farka eşit olacağı varsayılmıştır.

Projeksiyonlardan elde edilen nakit akımları ekonominin, sektörün ve taşınmazların risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenerek taşınmazın değeri bulunur.

Bu kabulden hareketle nakit akımları hesaplanmasında aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır.

- Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri
- Proje hasılatının bugünkü finansal değeri

## I - PROJE GELİŞTİRME MALİYETİNİN BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ

### Projelere ilişkin veriler ve varsayımlar

- Değerleme konusu taşınmazın üzerinde geliştirilecek proje için, mimari projeler hazırlanmış ve yapı ruhsatları alınmıştır. Yapı ruhsatlarından elde edilen verilere toplam inşaat alanı aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

ADA/ PARSEL NO	BLOK NO	YAPI RUHSAT TARİHİ/RUHSAT NO	BAĞ. BÖL. ADEDİ	ORTAK ALAN DÂHİL BLOKLARIN TOPLAM KULLANIM ALANI (m <sup>2</sup> )	YAPI SINIFI
1917 / 1	A	21.02.2017 / 441-6	7	2.246	IV-B
	B1-B2-B3-B4-B5	21.02.2017 / 441-7	44	9.367	IV-B
	C	21.02.2017 / 441-8	4	3.855	IV-A
	D	21.02.2017 / 441-9	6	5.078	IV-B
	E1-E2-E3-E4-E5	21.02.2017 / 441-10	44	11.603	IV-B
	F	21.02.2017 / 441-11	1	2.928	III-B
<b>TOPLAM</b>				<b>35.077</b>	

- Proje bünyesindeki bağımsız bölümlerin fonksiyonlarına göre toplam satış alanları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ADA/ PARSEL NO	TİP	TOPLAM BRÜT SATILABİLİR ALAN (m <sup>2</sup> )
1917 / 1	Konut	9.011,54
	Ofis	3.258,24
	Dükkan	6.511,99
	Diğer Ticari Alanlar	5.950,13
<b>GENEL TOPLAM</b>		<b>24.731,9</b>

- Parsel üzerinde gerçekleştirilecek projenin sahibi Emlak Konut GYO A.Ş.'dir. Emlak Konut GYO A.Ş. ile yapılan görüşmede projenin anahtar teslim götürü bedeli usulü yapılacağı bilgisi alınmıştır.
- Ayrıca rapor ekinde sunulan mahal listelerinde yer alan bilgiler mevcut inşaat maliyet bedelleri ile satış birim değerleri takdir edilirken dikkate alınmıştır.
- Proje anahtar teslim götürü bedeli usulü olmasından dolayı tüm maliyete Emlak Konut GYO A.Ş. katlanmaktadır.
- İnşâ edilecek olan projedeki bloğun yapı ruhsatına göre yapı sınıfı III-B, IV-A ve IV-B'dir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2016 yılı m<sup>2</sup> birim maliyet listesine göre yapı sınıfı III-B olan yapıların m<sup>2</sup> birim bedeli 750,-TL, IV-A olan yapıların m<sup>2</sup> birim bedeli

800,-TL, IV-B olan yapıların m<sup>2</sup> birim bedeli 920,-TL'dir. Ancak projenin mahal listesi ve mimari projeleri incelendiğinde yapının lüks bir proje olacağı görülmektedir. Ayrıca Körfez ilçesi genelinde karma projeler incelendiğinde (mütteahhit firmalar ile yapılan görüşmeler, şirket arşivimizde yer alan benzer projelerin gerçekleşme maliyet verileri) bu maliyet bedellerinin yaklaşık % 50 – 60 oranında arttığı görülmektedir. Bu proje için ortalama birim maliyet değeri 1.385,-TL takdir edilmiştir.

- Projenin inşaatını yaklaşık 2,5 yıl içerisinde bitirileceği kabul edilmiştir. Bölge genelinde yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmaza benzer inşaat özelliklerine ve büyüklüğüne sahip projelerin yaklaşık ortalama 2 ila 3 yıl içerisinde inşaat işlerinin tamamlandığı gözlenmiştir. Yıllara yaygın inşaat oranları ise şirket arşivimizde yer alan benzer projelerin inşaat tamamlanma oranlarından yararlanılarak belirlenmiştir.
- İnşaat birim maliyetleri belirlenirken Çevre ve Şehircilik Bakanlığının her yıl yayınladığı inşaat birim maliyet tabloları dikkate alınmış ve proje bazından bölgedeki çeşitli müteahhit firmalardan da görüşler alınmıştır. 2013-2016 yıllarında yayınlanan inşaat birim maliyet tabloları incelendiğinde inşaat birim maliyet değerlerinin yıllara göre % 6-8 arasında arttığı (KAYNAK: 2013 - 2016 yıllarına ait Çevre ve Şehircilik Bakanlığı İnşaat Birim Maliyet Tabloları) gözlenmiştir. Ayrıca Emlak Konut GYO A.Ş. ve Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ) ile yapılan görüşmelerde ve ortak çalışmalarda alt ve orta gruba hitap eden projelerdeki maliyet değerlerinin yıllara göre çok artış göstermediği yönünde periyodik olarak bilgiler temin edilmektedir. Bu nedenle gelir indirgeme yönteminde inşaat maliyetinin 2018 ve daha sonraki yıllarda yıllık % 7 oranında artacağı öngörülmüştür.
- **İnşaatın Gerçekleşme Oranı:**

Proje inşaatına 2017'de başlanıp 2019'de tamamlanması planlanmaktadır.

İnşaat işlerinin yıllara göre aşağıdaki oranlar ile gerçekleşeceği varsayılmıştır.

	2017	2018	2019
İnşaat gerçekleşme oranı	% 35	% 50	% 15

- **İskonto Oranı Hesaplaması:**

Nispi bir karşılaştırma olan riskleri toplama yaklaşımı ile iskonto oranı makroekonomik riskler (ülke riski), spesifik endüstri riskleri ve spesifik gayrimenkul riskleri gibi belli risk bileşenleri ile temel oranın toplanması ile elde edilmektedir. Hesaplamanın temelinde risksiz menkul kıymetler üzerinden elde edilen getirinin oranı bulunmaktadır ve daha sonra spesifik yatırım risklerinin göz önüne alınması için bu orana ilave primler elde edilmektedir. Riskleri toplama yaklaşımı kapsamındaki iskonto oranı şu şekilde hesaplanmaktadır:

Risksiz Getiri Oranı (ülke riskine göre ayarlanmış) + Risk primi

#### **Risksiz Getiri Oranı**

Bu varlıklar üzerindeki getirilerin göstergesi olarak Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Devlet Tahvili faiz oranları baz alınmıştır. Yapılan hesaplamalarda 2015-2017 yılı ortalama TL cinsinden devlet tahvilinin net faizi yaklaşık % 10 civarındadır.

### **Risk Primi**

Eklenen risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmaktadır. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmektedir. Buna ek olarak, söz konusu gayrimenkulün finansal varlıklara nazaran daha düşük likiditesi için de bir ayarlama yapılmıştır. Bu ayarlamamın kapsamı gayrimenkulün piyasada bulunma süresine ve o süre içinde yoksun kalınan karın tutarına bağlıdır. Bu tutar kısa vadeli yatırımlardan (örneğin kısa vadeli tahviller veya mevduat sertifikaları) elde edilen hasıla ile uzun vadeli enstrümanlardan elde edilen hasılanın karşılaştırılması ile ölçülebilir. Gayrimenkul projelerinin satılması sırasında ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) riskler de dikkate alınarak risk primi % 3,00 olarak kabul edilmiştir.

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamında iskonto oranına ilişkin nihai hesaplamamız aşağıdaki şekilde belirlenmiştir: % 10 Risksiz Oran + % 3 Risk Primi = % 13 İskonto oranı. Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı % 13 olarak kabul edilmiştir.

- **Maliyet Paylaşımı :**

Arsa sahibinin toplam maliyetin tamamını finanse edeceği varsayılmıştır.

### **Ulaşılan değer:**

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda projenin maliyetinin bugünkü finansal değeri **42.844.390,-TL (~ 42.845.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

## **II - PROJE HASILATININ BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ**

- Satılabilir konut, ofis ve dükkan alanlarının dağılımı aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

<b>ADA/ PARSEL NO</b>	<b>TİP</b>	<b>TOPLAM BRÜT SATILABİLİR ALAN (m<sup>2</sup>)</b>
<b>1917 / 1</b>	Konut	9.011,54
	Ofis	3.258,24
	Dükkan	6.511,99
	Diğer Ticari Alanlar	5.950,13
<b>GENEL TOPLAM</b>		<b>24.731,9</b>

- Emsal analizi bölümünde bu projelerdeki konutların ortalama m<sup>2</sup> satış değerinin **2.265,-TL**, ofislerin ortalama m<sup>2</sup> satış değeri **2.500,-TL**, dükkanların ortalama m<sup>2</sup> satış değeri ise **4.140,-TL** diğer ticari alanların ortalama m<sup>2</sup> satış değeri ise olarak **3.000,-TL** olarak kabul edilmiştir.

- Raporumuzun 5.1 bölümünde de belirtildiği üzere son yıllarda gayrimenkuldeki satış artış hızı ortalama enflasyon hızında bazı bölgelerde ise % 10 - 20 arasında değişmektedir. Rapor konusu proje bünyesindeki bağımsız bölümlerin de m<sup>2</sup> başına satış değerinin 2018 ve daha sonraki yıllar için % 10 kadar artacağı öngörülmüştür.

- **Satışların Gerçekleşme Oranı:**

	Konut ve Ofisler için		
	2017	2018	2019
Satış gerçekleşme oranı	% 40	% 50	% 10

**Not:** Bölgedeki diğer projeler incelenerek satış gerçekleşme oranları kabul edilmiştir.

	Dükkanlar için		
	2017	2018	2019
Satış gerçekleşme oranı	% 0	% 25	% 75

**Not:** Dükkanların inşaatın tamamlanma oranı proje tamamlanmasına yakın satılacağı varsayılmıştır. Satış oranları belirlenirken yakın bölgedeki nitelikli projelerdeki satış oranları ve şirket arşivimizdeki benzer projelerdeki verilerden faydalanılmıştır.

- **İskonto Oranı :**

İskonto oranı % 13 olarak kabul edilmiştir.

- **Hasılat Paylaşımı :**

Arsa sahibinin toplam satış hasılatının tamamına sahip olacağı varsayılmıştır.

### **Ulaşılan değer:**

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda projenin toplam finansal değeri **65.214.793,-TL (~ 65.215.000,-TL)** olarak bulunmuştur.



### **İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemiyle Ulaşılan Sonuç:**

Değerleme süreci ve yapılan hesaplamalardan hareketle; İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemiyle hesaplanan "projenin satış hâsılatının" ve "proje geliştirme maliyetinin" bugünkü değerlerinin farkından ortaya çıkan değer (geliştirilmiş arsa değeri) aşağıdadır. (Bkz. Ekler – İNA tablosu)

	(TL)
Projenin hasılatının bugünkü toplam değeri	65.215.000
Proje geliştirme maliyeti (Fark)	- 42.845.000
<b>GELİŞTİRİLMİŞ ARSA DEĞERİ</b>	<b>22.370.000</b>

### **7.1.1.3. ARSANIN DEĞERİNİN TESPİTİ İLE İLGİLİ DEĞERLEME UZMANI GÖRÜŞÜ**

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan değerler aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER
Pazar Yaklaşımı	8.940.000,-TL
Gelir İndirgeme	22.370.000,-TL
<b>Uyumlaştırılmış Değer</b>	<b>8.940.000,-TL</b>

Görülebileceği üzere her iki yöntemle bulunan değerler arasında fark olmaktadır.

Gelir indirgeme yöntemi gelecekteki tahmini gelir kazançlarının günümüzdeki değerini bulma işlemidir. Bu yöntemde kullanılan geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Ayrıca gelir indirgeme ile bulunan değer içerisinde geliştirici karı da yer almaktadır.

Ekonominin çeşitli nedenlerle ortaya çıkabilecek olumlu ya da olumsuz faktörlere bağlı olarak değişkenlik arz edebilecek olması ve gayrimenkul rayiçlerinin ise her dönemde kendi içinde daha tutarlı bir denge taşıdığından hareketle nihai değer olarak **pazar yaklaşımı yöntemi** ile bulunan değer alınması uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu parselin toplam pazar değeri **8.940.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

### 7.1.2. Arsa üzerindeki inşaat yatırımlarının değeri:

Projenin toplam inşaat maliyeti aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır.

ADA/ PARSEL NO	BLOK NO	ORTAK ALAN DÂHİL BLOKLARIN TOPLAM KULLANIM ALANI (m <sup>2</sup> )	YAPI SINIFI	BİRİM MALİYET DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ TOPLAM MALİYET DEĞERİ (TL)
1917 / 1	A	2.246	IV-B	1.425	3.200.000
	B1-B2- B3-B4-B5	9.367	IV-B	1.425	13.350.000
	C	3.855	IV-A	1.240	4.780.000
	D	5.078	IV-B	1.425	7.235.000
	E1-E2- E3-E4-E5	11.603	IV-B	1.425	16.535.000
	F	2.928	III-B	1.165	3.410.000
<b>GENEL TOPLAM</b>					<b>48.510.000</b>

Arsa üzerindeki proje için inşaat işleri henüz başlamamış olup yasal izinler alınmıştır. Bu nedenle inşaat seviyesi % 1 (mimari proje, yapı ruhsatı bedelleri) mertebesinde. Bu bilginin ışığında projenin mevcut durumdaki toplam inşaat maliyeti % 1 x 48.510.000,-TL = (485.100,-TL) **485.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

#### 7.1.2.A MALİYET YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ:

Arsanın değeri .....: 8.940.000,-TL  
 İnşai yatırımların değeri .....: 485.000,-TL olmak üzere  
**Projenin mevcut durumuyla pazar değeri 9.425.000,-TL'dir.**

## 8. BÖLÜM

### PROJENİN TAMAMLANMASI HALİNDE PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

Projenin tamamlanması halinde toplam pazar değeri raporumuzun (7.1.1.2) bölümünde **65.215.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

## 9. BÖLÜM

## SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen projenin yerinde yapılan incelemesinde konumuna, büyüklüğüne, mimari özelliklerine, yasal izinlerine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle takdir edilen pazar değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

	TL	USD
<b>Projenin mevcut durumuyla pazar değeri</b>	9.425.000	2.646.000
<b>Projenin tamamlanması durumundaki toplam pazar değeri</b>	65.215.000	18.308.000

(\* ) Rapor tarihi itibariyle TCMB satış kuru 1,-USD = 3,5621 TL'dir.

Bu değerlere KDV dahil değildir. Projenin mevcut durumuyla KDV dahil toplam pazar değeri ise 11.121.500,-TL'dir.

**Rapor konusu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "proje" olarak bulunmasında bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.**

İşbu rapor üç orijinal halinde düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 28 Nisan 2017

(Ekspertiz tarihi: 25 Nisan 2017)

Saygılarımızla,



Onur KAYMAKBAYRAKTAR  
 İnşaat Mühendisi  
 Sorumlu Değerleme Uzmanı



Tayfun KURU  
 Şehir ve Bölge Plancısı  
 Sorumlu Değerleme Uzmanı

### Eki:

- İNA tabloları
- Uydu görüntüleri
- Takyidat yazısı ve tapu sureti
- İmar durumu yazısı ve planı örneği
- Yapı ruhsatları
- Onaylı mahal listesi, onaylı bağımsız bölüm listesi ve tahsisli alan planları
- Fotoğraflar
- Bağımsız bölüm bazından pazar değeri tablosu
- Son üç yıl içerisinde hazırlanmış rapor bilgileri
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri