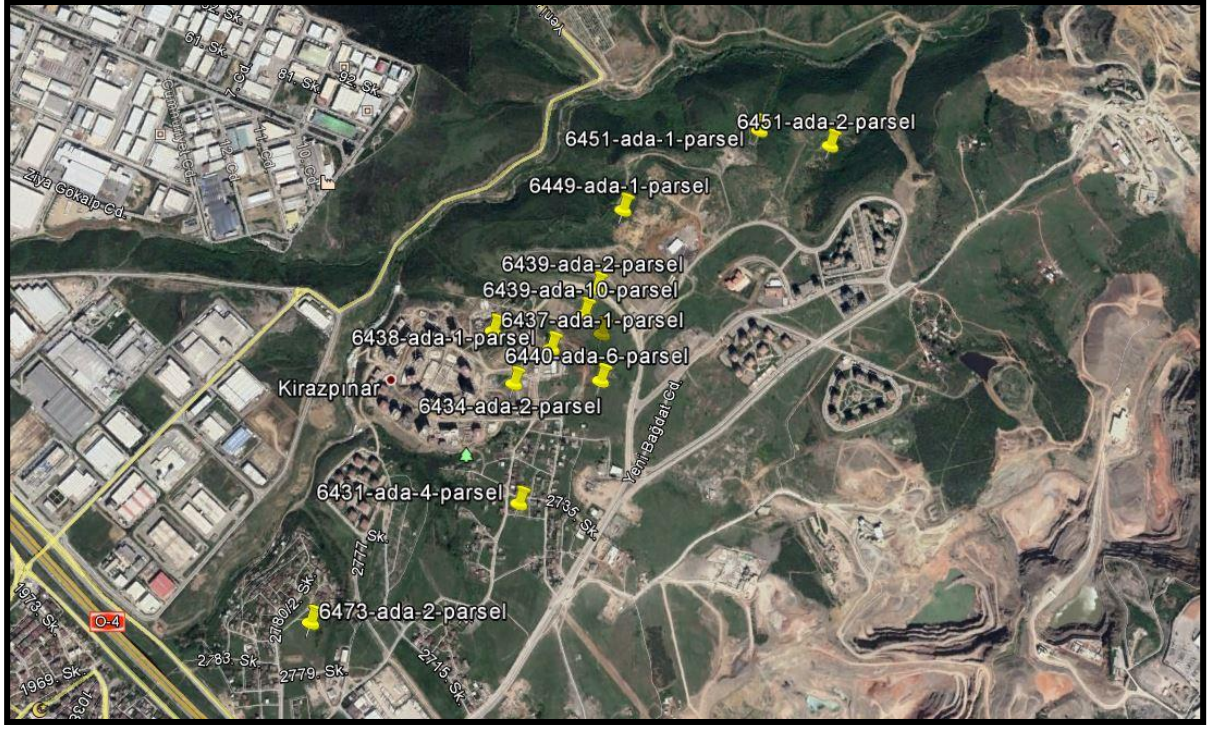




Altunizade Mah. Sırma Perde Sok. Sırma Apt. No:23/2
Üsküdar/İSTANBUL
Tel: (216) 474 03 44 Fax: (216) 474 03 46
bilgi@ygd.com.tr
www.ygd.com.tr

**KOCAELİ İLİ GEBZE İLÇESİ
GÜZELLER MAHALLESİ
14 ADET PARSELE İLİŞKİN
DEĞERLEME RAPORU**

18.08-01-217
AĞUSTOS, 2018



GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPOR ÖZETİ					
DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	Kocaeli İli, Gebze İlçesi, Güzeller Mahallesi, 6434 ada 2, 6437 ada 1, 6428 ada 1, 6438 ada 1, 6451 ada 1 ve 2, 6452 ada 1, 6473 ada 2, 6431 ada 4, 6449 ada 1, 6439 ada 8, 6440 ada 6, 6439 ada 10 ve 2 parsel numaralı taşınmazların SPK mevzuatı gereği, güncel rayiç satış ekspertiz değerlerinin tespitine yönelik Değerleme Raporu				
DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN KURUM	Emlak Konut GYO A.Ş.				
RAPORU HAZIRLAYAN KURUM	Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.				
RAPOR NUMARASI	18.08-01-217				
RAPOR TARİHİ	09.08.2018				
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ					
TAPU BİLGİLERİ			İMAR BİLGİLERİ		
Ada/ Parsel	Yüzölçümü (m ²)	Cilt No/Sayfa No	Nitelik	İmar Fonksiyonu	Emsal
6434/2	16987,66	173/17136	Arsa	Konut	1,40
6437/1	6.337,96	173/17141	Arsa	Ticaret	1,00
6428/1	44.239,17	173/17073	Sağlık	Sağlık Tesis Alanı	-
6438/1	13.190,77	173/17142	Kültürel Tesis	Kültürel Tesis Alanı	-
6451/1	15.353,10	175/17259	Ağaçlandırılacak Alan	Ağaçlandırılacak Alan	-
6451/2	74.651,15	175/17278	Kültürel Tesis	Kültürel Tesis Alanı	-
6452/1	25.969,66	176/17355	Ağaçlandırılacak Alan	Ağaçlandırılacak Alan	-
6473/2	4.175,92	178/17562	Kreş	Kreş	-
6431/4	3.432,88	173/17116	Kreş	Kreş	-
6449/1	43.101,36	174/17220	TAY	TAY	-
6439/8	3.451,21	174/17152	Arsa	Konut	1,00
6440/6	3.340,66	174/17164	Arsa	Konut	1,00
6439/10	3.655,65	174/17154	Arsa	Konut	1,00
6439/2	3.076,03	173/17146	Arsa	Konut	1,00
MEVCUT KULLANIM	Bknz: Tanımı, Yapısal Teknik Özellikleri				
DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER					
KDV Hariç Toplam Değeri	92.305.208,80 TL				

İÇİNDEKİLER

1. RAPOR BİLGİLERİ	5
1.1 Rapor Tarihi	5
1.2 Rapor Numarası	5
1.3 Rapor Türü	5
1.4 Değerleme Tarihi	5
1.5 Raporu Hazırlayanlar	5
1.6 Sorumlu Değerleme Uzmanı	5
1.7 Sözleşme Tarihi ve Numarası	5
1.8 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama	6
2. ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	6
2.1 Değerlemeyi Yapan Şirket Bilgileri	6
2.2 Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Bilgileri	6
2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	6
2.4 Uygunluk Beyanı	7
3. DEĞERLEME TANIM VE İLKELERİ	8
3.1 Raporda Kullanılan Kısaltmalar	8
3.2 Değerleme Çalışmasında Esas Alınan Standartlar	8
3.3 Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler	13
3.3.1 Pazar Yaklaşımı	13
3.3.2 Gelir Yaklaşımı	14
3.3.3 Maliyet Yaklaşımı	15
4. GENEL, ÖZEL VERİLER	17
4.1 Global Ekonomik Görünüm	17
4.2 Ulusal Ekonomik Görünüm	18
4.3 Demografik Veriler	20
5. GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER VE ANALİZLER	22
5.1 Bölge Analizi	22
5.2 Konumu ve Çevresel Özellikleri	25
5.3 Tapu ve Takyidat Bilgileri	27
5.4 Kadastral Durum Bilgileri	28
5.5 İmar Durum Bilgileri	30
5.6 Proje ve Ruhsat Bilgileri	33
5.7 Tanımı, Yapısal ve Teknik Özellikleri	33
5.8 Yasal-Mevcut Durum Karşılaştırması	33
5.9 Olumlu ve Olumsuz Özellikler	34
5.10 Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım – Satım İşlemleri ve Gayrimenkulün Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişiklikler	34
5.11 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler	34
5.12 En Etkin ve Verimli Kullanım	34
5.14 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	34
5.15 Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi	34
5.16 Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Fiziksel Değerlemede Baz Alınan Veriler	34
6. DEĞERLEME ÇALIŞMASI	35
6.1 Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler ve Bu Yöntemlerin Seçilme Nedenleri	35

6.2 Değerleme İşleminde Kullanılan Varsayımlar ve Bunların Kullanılma Nedenleri	35
6.4 Emsal Araştırması	35
6.4.1 Satılık Arsa Emsal Araştırması.....	35
6.4.2 Satılık Konut Emsal Araştırması	35
6.4.3 Satılık Dükkan Emsal Araştırması	36
6.5 Pazar Yaklaşımı ile Değer Takdiri.....	37
6.6 Gelir Yöntemi ile Değer Takdiri	38
7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	40
7.1 Farklı Değerleme Metotlarının Ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması, Bu Amaçla İzlenen Yöntemin Ve Nedenlerinin Açıklanması.....	40
7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri	40
7.3 Yasal Gereklere Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş	40
7.4 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkullerin Portföye Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş	40
8. SONUÇ	41
8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi.....	41
8.2 Nihai Değer Takdiri.....	41
RAPOR EKLERİ:	42

1.RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Rapor Tarihi

09.08.2018

1.2 Rapor Numarası

18.08-01-217

1.3 Rapor Türü

Bu rapor, Emlak Konut A.Ş. (bundan sonra Müşteri olarak anılacaktır) talebi üzerine, gayrimenkul değerleme alanında faaliyet gösteren Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. (bundan sonra Şirket olarak anılacaktır) tarafından; Kocaeli İli, Gebze İlçesi, Güzeller Mahallesi, 6434 ada 2, 6437 ada 1, 6428 ada 1, 6438 ada 1, 6451 ada 1 ve 2, 6452 ada 1, 6473 ada 2, 6431 ada 4, 6449 ada 1, 6439 ada 8, 6440 ada 6, 6439 ada 10 ve 2 parsel numaralı taşınmazların yasal durumunun irdelenmesi, adil piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

1.4 Değerleme Tarihi

09.08.2018

1.5 Raporu Hazırlayanlar

Bu rapor şirketimiz Değerleme Uzmanı Şaban ULUCA, Değerleme Uzmanı Harita Mühendisi Samed YALÇIN ve Şehir ve Bölge Plancısı Değerleme Uzmanı Elif ÖZEL GÖRÜCÜ tarafından hazırlanmış, Sorumlu Değerleme Uzmanı Jeodezi ve Fotogrametri Yüksek Mühendisi Yılmaz ALUÇ tarafından kontrol edilmiştir.

1.6 Sorumlu Değerleme Uzmanı

Şirketimizin Yönetim Kurulu Başkanı olan Yılmaz ALUÇ Jeodezi ve Fotogrametri Yüksek Mühendisidir. Arsa Ofisinde Bölge Müdürlüğü, Toplu Konut İdaresi Başkanlığında İstanbul Uygulama Başkanlığı ve Bayındırlık ve İskân Bakanlığında Bakanlık Müşavirliği görevlerinde bulunmuştur. Görev süresince çok sayıda kamulaştırma, arazi geliştirme, konut ve sanayi projelerinde çalışmıştır. Bu arada Değerleme Uzmanlığı lisansını alan Yılmaz ALUÇ şirketimiz kurucu ortaklarından.

1.7 Sözleşme Tarihi ve Numarası

Dayanak Sözleşme, Emlak Konut A.Ş. ile Şirketimiz arasında 08.08.2018 tarihinde imzalanan 2018/141 no.lu sözleşmedir.

1.8 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

Bu Rapor, Sermaye Piyasası Kurul Düzenlemeleri kapsamında değerlendirme amacıyla, Kurul'un **20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı** toplantısında belirlenen formata uygun olarak hazırlanmıştır.

2. ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 Değerlemeyi Yapan Şirket Bilgileri

Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.; tecrübeli ve uzman kadrosu ile çözüm ortaklığını üstlendiği gerçek ve tüzel kişilerin, gayrimenkul konusunda alacakları tüm kararlarına bilimsel ve fiziki verilere dayalı, doğru ve güvenilir bilgiler ışığında, yön verebilmek amacıyla 24.10.2007 tarihinde kurulmuş, 29.05.2009 tarihinde ISO 9001:2000 Kalite Yönetim Sistemi kriterlerine uygun olarak hizmet verdiğine ilişkin Kalite Sistem Sertifikasını almış ve Sermaye Piyasası Kurulu'nca, Seri VIII No:35 sayılı Tebliği çerçevesinde değerlendirme hizmeti vermek üzere 24.12.2009 tarihi itibariyle, Gayrimenkul Değerleme Şirketleri listesine alınmış ayrıca Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nca "Bankalara Değerleme Hizmeti Verecek Kuruluşların Yetkilendirilmesi ve Faaliyetleri Hakkında Yönetmelik" çerçevesinde Değerleme Hizmeti vermek üzere 08.12.2011 tarih ve 4480 sayılı kararı ile Değerleme hizmeti vermek üzere yetkilendirilmiş bir Anonim Şirkettir. Şirket Merkezi, İstanbul Üsküdar İlçesi, Altunizade Mahallesi, Sırmaperde Sokak Sırma Apartmanı No:23/2 adresindedir. Şirketimiz internet adresi www.ygd.com.tr olup, şirketimize ilişkin detaylı bilgilere bu siteden ulaşılabilir.

2.2 Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Bilgileri

Müşteri Unvanı: Emlak Konut A.Ş.

Müşteri Adresi: Barbaros Mah. Mor Sümbül Sk. No:7/2 B Ataşehir/İSTANBUL

2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu çalışmada, müşteri talebi kapsamında, Kocaeli İli, Gebze İlçesi, Güzeller Mahallesi, 6434 ada 2, 6437 ada 1, 6428 ada 1, 6438 ada 1, 6451 ada 1 ve 2, 6452 ada 1, 6473 ada 2, 6431 ada 4, 6449 ada 1, 6439 ada 8, 6440 ada 6, 6439 ada 10 ve 2 parsel numaralı taşınmazların yasal durumunun irdelenmesi, adil piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur. Müşteri talebi doğrultusunda parseller üzerinde yer alan yapılar değerlemede dikkate alınmamıştır.

2.4 Uygunluk Beyanı

- Müşteri tarafından Şirket'e sunulan belgeler esas alınarak ilgili makamlar nezdinde Rapor'un ilgili bölümünde belirtilen tarih itibariyle yapılan inceleme ve araştırmalar, ekonomi ve piyasa koşulları dikkate alınarak yapılan analizler ve sonuçlar tüm verilerin doğru olduğu kabulüne dayanarak gerçekleştirilmiş, sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olup tarafsız ve önyargısız olarak hazırlanmıştır.
- İlgili resmi kurumlarda gerekli araştırmalar yapılmış, mülk bizzat incelenmiştir.
- Değerleme raporu Uluslararası Değerleme Standartlarına uygun olarak hazırlanmıştır.
- Raporu hazırlayan değerleme uzmanlarının, değerleme konusu mülkle herhangi bir ilgisi ve önyargısı bulunmamaktadır.
- Değerleme ücreti raporun herhangi bir bölümüne bağlı değildir.
- Değerleme alışmaları ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Değerleme uzmanı/uzmanları mesleki eğitim şartlarına haizdir.
- Değerleme uzmanları, mülkün yeri ve raporun içeriği konusunda deneyimlidir.

Rapor, Müşteri'nin münhasır kullanımı için hazırlanmış olup, bir nüshası şirketimizde kalmak üzere dört nüsha olarak sınırlı sayıda üretilmiştir. Hiçbir zaman şirketimiz'in yazılı ön izni olmadan üçüncü şahıslara dağıtım amacıyla kısmen veya tamamen çoğaltılamaz veya kopya edilemez. Kopyaların kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

3. DEĞERLEME TANIM VE İLKELERİ

3.1 Raporda Kullanılan Kısaltmalar

KISALTMALAR

SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
Müşteri	Emlak Konut A.Ş.
Şirket	Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
UDS	Uluslararası Değerleme Standartları
TAKS	Taban Alanı Katsayısı
KAKS	Kat Alanı Kat Sayısı
E	Emsal
Hmax	Maksimum Yapı Yüksekliği
\$/₺	08.08.2018 tarihli TCMB alış kuru olan 5,2813 ₺ esas alınmıştır.
₺/\$	08.08.2018 tarihli TCMB satış kuru olan 5,2908 ₺ esas alınmıştır.

3.2 Değerleme Çalışmasında Esas Alınan Standartlar

Bu Rapor'da yer alan değerlendirme çalışmaları, 01.02.2017 tarih 29966 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliği" Hükümlerince, Tebliğin ekinde yer alan Uluslararası Değerleme Standartlarına uygun olarak gerçekleştirilmiştir. Çalışmanın dayandığı Standartlara özetle yer verilmiştir.

Değer Esasları

Değer esasları (bazen değer standartları olarak nitelendirilir) raporlanan değer dayandığı temel dayanakları tanımlamaktadır. Değer esası(lar)ının değerlendirme görevinin şartlarına ve amacına uygun olması, değerlemeyi gerçekleştirenin yöntem, girdi ve varsayım seçimi ile nihai değer görüşüne etki edebildiği veya yön verebildiği için büyük önem arz etmektedir.

- UDS'de, aşağıdaki UDS tanımlı değer esaslarının yanı sıra, ülkelerin bireysel hukuk mevzuatında tanımlanmış veya uluslararası sözleşmelerle kabul edilip benimsenmiş UDS tanımlı olmayan değer esaslarının dar kapsamlı bir listesine de yer verilmektedir:

UDS tanımlı değer esasları:

1. Pazar Değeri
- Pazar değeri, bir varlık veya yükümlülüğün, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir satıcı ve istekli bir alıcı arasında, tarafların bilgilili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile değerlendirme tarihi itibarıyla el değiştirmesinde kullanılması gerekli görülen tahmini tutardır.
 - Pazar değerinin tanımı aşağıdaki kavramsal çerçeveye uygun olarak uygulanması gerekir:
 - "Tahmini tutar" ifadesi muvazaasız bir pazar işleminde varlık için para cinsinden ifade edilen fiyat anlamına gelmektedir. Pazar değeri, değerlendirme tarihi itibarıyla, pazarda

pazar değeri tanımına uygun olarak makul şartlarda elde edilebilecek en olası fiyattır. Bu fiyat, satıcı tarafından makul şartlarda elde edilebilecek en iyi ve alıcı tarafından makul şartlarda elde edilebilecek en avantajlı fiyattır. Bu tahmin, özellikle de satışla ilişkili herhangi bir tarafça sağlanmış özel bedeller veya imtiyazlar, standart olmayan bir finansman, sat ve geri kirala sözleşmesi gibi özel şartlara veya koşullara dayanarak arttırılmış veya azaltılmış bir tahmini fiyatı veya sadece belirli bir malike veya alıcıya yönelik herhangi bir değer unsurunu kapsamaz.

- “El değıştirmesinde kullanılacak” ifadesi, bir varlığın veya yükümlülüğün değerinin, önceden belirlenmiş bir tutar veya gerçek satış fiyatından ziyade tahmini bir değer olduğu duruma atıfta bulunur. Bu fiyat değerlendirme tarihi itibarıyla, pazar değeri tanımındaki tüm unsurları karşılayan bir işlemdeki fiyattır.
- “Değerleme tarihi itibarıyla” ifadesi değer belirlenmesini ve o zamana özgü olmasını gerektirir. Pazarlar ve pazar koşulları değışebileceğinden, tahmini değer başka bir zamanda doğru veya uygun olmayabilir. Değerleme tutarı, pazarın durumunu ve içinde bulunduğu koşulları başka bir tarihte değil sadece değerlendirme tarihi itibarıyla yansıtır.
- “İstekli bir alıcı arasında” ifadesi alım niyetiyle harekete geçmiş olan, ancak zorunlu kalmış olmayan bir alıcı anlamına gelmektedir. Bu alıcı her fiyattan satın almaya hevesli veya kararlı değildir. Bu alıcı, var olduğunun kanıtlanması veya tahmin edilmesi mümkün olmayan, sanal veya varsayımsal bir pazardan ziyade mevcut pazar gerçeklerine ve mevcut pazar beklentilerine uygun olarak satın alır. Var olduğu kabul edilen bir alıcı pazarın gerektirdiğinden daha yüksek bir fiyat ödemeyecektir. Varlığın mevcut sahibi ise pazarı oluşturanlar arasında yer almaktadır.
- “İstekli bir satıcı” ifadesi ise belirli fiyattan satmaya hevesli veya mecbur olmayan, ya da mevcut pazar tarafından makul görülmeyen bir fiyatta ısrar etmeyen bir satıcı anlamına gelmektedir. İstekli satıcı, fiyat her ne olursa olsun, varlığı uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda açık pazarlarda, pazar şartlarında elde edilebilecek en iyi fiyattan satmak istemektedir. Varlığın asıl sahibinin gerçekte içinde bulunduğu koşullar, yukarıda anılan şartlara dâhil değildir, çünkü istekli satıcı varsayımsal bir maliktir.
- “Muvazaasız bir işlem” ifadesi, fiyatın pazarın fiyat seviyesini yansıtmamasına veya yükseltmesine yol açabilecek, örneğin ana şirket ve bağlı şirket veya ev sahibi ve kiracı gibi taraflar değil, aralarında belirli ve özel bir ilişki bulunmayan taraflar arasında yapılan bir işlem anlamına gelmektedir. Pazar değeri işlemlerinin, her biri bağımsız olarak hareket eden ilişkisiz taraflar arasında yapıldığı varsayılır.
- “Uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda” ifadesi, varlığın pazara çıkartılarak en uygun şekilde pazarlanması halinde pazar değeri tanımına uygun olarak elde edilebilecek en iyi

fiyattan satılmış olması anlamına gelmektedir. Satış yönteminin, satıcının erişime sahip olduğu pazarda en iyi fiyatı elde edeceği en uygun yöntem olduğu kabul edilir. Varlığın pazara çıkartılma süresi sabit bir süre olmayıp, varlığın türüne ve pazar koşullarına göre değişebilir. Burada tek kriter, varlığın yeterli sayıda pazar katılımcısının dikkatini çekmesi için yeterli süre tanınması gerekliliğidir. Pazara çıkartılma zamanı değerlendirme tarihinden önce gerçekleşmelidir.

- “Tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde hareket etmeleri” ifadesi, istekli satıcının ve istekli alıcının değerlendirme tarihi itibarıyla pazarın durumu, varlığın yapısı, özellikleri, fiili ve potansiyel kullanımları hakkında makul ölçülerde bilgilenmiş olduklarını varsaymaktadır. Tarafların her birinin bu bilgiyi, işlemde kendi ilgili konumları açısından en avantajlı fiyatı elde etmek amacıyla basiretli bir şekilde kullandıkları varsayılır. Basiret, faydası sonradan anlaşılan bir tecrübenin avantajıyla değil, değerlendirme tarihi itibarıyla pazar şartları dikkate alınarak değerlendirilir. Örneğin fiyatların düştüğü bir ortamda önceki pazar seviyelerinin altında bir fiyattan varlıklarını satan bir satıcı basiretsiz olarak kabul edilmez. Bu gibi durumlarda, pazarlarda değişen fiyat koşulları altında varlıkların el değiştirildiği diğer işlemler için geçerli olduğu gibi, basiretli alıcılar veya satıcılar o anda mevcut en iyi pazar bilgileri doğrultusunda hareket edeceklerdir.
- “Zorlama altında kalmaksızın” ifadesi ise taraflardan her birinin zorlanmış olmaksızın veya baskı altında kalmaksızın bu işlemi yapma niyetiyle harekete geçmiş olmasıdır.
- Pazar değeri kavramı, katılımcıların özgür olduğu açık ve rekabetçi bir pazarda pazarlık edilen fiyat olarak kabul edilmektedir. Bir varlığın pazarı, uluslararası veya yerel bir pazar olabilir. Bir pazar çok sayıda alıcı ve satıcıdan veya karakteristik olarak sınırlı sayıda pazar katılımcısından oluşabilir. Varlığın satışa sunulduğunun varsayıldığı pazar, teorik olarak el değiştiren varlığın normal bir şekilde el değiştirdiği bir pazardır.
- Bir varlığın pazar değeri onun en verimli ve en iyi kullanımını yansıtır. En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın potansiyelinin yasal olarak izin verilen ve finansal olarak karlı olan en yüksek düzeyde kullanımınıdır. 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 hesaplarırken varlık için planladığı kullanıma göre belirlenir.
- Değerleme girdilerinin yapısının ve kaynağının, sonuçta değerlendirme amacı ile ilgili olması gereken değer esasını yansıtmaları gerekir. Örneğin, pazar değerini belirlemek amacıyla, pazardan türetilmiş veriler kullanılmak şartıyla, farklı yaklaşımlar ve yöntemler kullanılabilir. Pazar yaklaşımı tanım olarak pazardan türetilmiş girdileri kullanır. Gelir yaklaşımını kullanarak pazar değerini belirlemek için, katılımcılar tarafından benimsenen girdilerin ve varsayımların kullanılması gerekli görülmektedir. Maliyet yaklaşımını kullanarak pazar değerini belirlemek için, eşdeğer kullanıma sahip bir varlığın maliyetinin

ve uygun aşınma oranının, pazar esaslı maliyet ve aşınma analizleriyle belirlenmesi gerekli görülmektedir.

- Değerlemesi yapılan varlık için mevcut verilere ve pazarla ilişkili koşullara göre en geçerli ve en uygun değerlendirme yönteminin veya yöntemlerinin tespit edilmesi gerekir. Uygun bir şekilde analiz edilmiş ve pazardan elde edilmiş verilere dayanması halinde, kullanılan her bir yaklaşımın veya yöntemin, pazar değeri ile ilgili bir gösterge sağlaması gerekli görülmektedir.
- Pazar değeri bir varlığın, pazardaki diğer alıcıların elde edemediği, belirli bir malik veya alıcı için değer ifade eden niteliklerini yansıtmaz. Böyle avantajlar, bir varlığın fiziksel, coğrafi, ekonomik veya yasal özellikleriyle ilişkili olabilir. Pazar değeri, belirli bir tarihte belirli bir istekli alıcının değil, herhangi bir istekli bir alıcının olduğunu varsaydığından, buna benzer tüm değer unsurlarının göz ardı edilmesini gerektirmektedir.

Varsayılan Kullanım

- Varsayılan kullanım, bir varlığın veya yükümlülüğün kullanılma koşullarını tarif eder. Farklı değer esasları belirli bir varsayımının kullanılmasını gerektirebilir veya birden fazla değer varsayımının dikkate alınmasına müsaade edebilir. Değerin bazı temel dayanaklarına aşağıda yer verilmektedir:
 - En verimli ve en iyi kullanım,
 - Cari kullanım/mevcut kullanım,
 - Düzenli tasfiye,
 - Zorunlu satış.

Varsayılan Kullanım- En Verimli ve En İyi Kullanım

- En verimli ve en iyi kullanım, katılımcının bakış açısından, bir varlıktan en yüksek değer elde edileceği kullanımdır.
- En verimli ve en iyi kullanımın fiziksel olarak mümkün (uygulanabilir olduğunda) finansal olarak kârlı, yasal olarak izin verilen ve en yüksek değer ile sonuçlanan kullanım olması gerekir. Cari kullanımdan farklılık söz konusu ise, bir varlığın en verimli ve en iyi kullanımına dönüştürülmesine ilişkin maliyetler değeri etkileyecektir.
- Bir varlığın en verimli ve en iyi kullanımı optimal bir kullanımın söz konusu olması halinde cari veya mevcut kullanımı olabilir. Ancak, en verimli ve en iyi kullanım cari kullanımdan farklılaşacağı gibi bir düzenli tasfiye hali de olabilir.
- Varlığın grubun toplam değerine katkısının göz önüne alınmasını gerektiren durumlarda, söz konusu varlığın tek başına değerlemeye tabi tutulması halinde sahip olacağı en verimli ve en iyi kullanım, bir varlık grubunun parçası olarak değerlemeye tabi tutulması halinde sahip olduğundan farklı olabilir.
- En verimli ve en iyi kullanım belirlenirken:

- Bir kullanımın fiziksel olarak mümkün olup olmadığını değerlendirmek için, katılımcılar tarafından makul olarak görülen noktalar,
- Yasal olarak izin verilen şartları yansıtmak için, varlığın kullanımıyla ilgili şehir planlamaları/imar durumu gibi tüm kısıtlamalar ve bu kısıtlamaların değişme olasılığı,
- Kullanımın finansal karlılık şartı bakımından, fiziksel olarak mümkün olan ve yasal olarak izin verilen alternatif bir kullanımın, tipik bir katılımcıya, varlığın alternatif kullanıma dönüştürme maliyetleri hesaba katıldıktan sonra, mevcut kullanımından elde edeceği getirinin üzerinde yeterli bir getiri üretilip üretmeyeceği dikkate alınır.

2. Pazar Kirası

Pazar kirası taşınmaz mülkiyet haklarının, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir kiralayan ve istekli bir kiracı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile uygun kiralama şartları çerçevesinde, değerlendirme tarihi itibarıyla kiralanması sonucu elde edilecek fayda için tahmin edilmesi gerekli görülen tutardır.

3. Makul Değer

Makul değer, bir varlığın veya yükümlülüğün bilgili ve istekli taraflar arasında devredilmesi için, ilgili tarafların her birinin menfaatini yansıtan tahmini fiyattır.

4. Yatırım Değeri/Bedeli

Yatırım değeri bireysel yatırım veya işletme amaçları doğrultusunda sahibi veya gelecek sahibi için bir varlığın değeridir.

5. Sinerji Değeri

Sinerji değeri, iki veya daha fazla varlığın veya hakkın bir araya gelmesi sonucunda oluşan, bunların bir arada toplam değerinin, ayrı ayrı değerlerinin toplamından daha yüksek olduğu değeri ifade eder. Oluşan sinerji sadece belirli bir alıcı için geçerli ise, sinerji değeri, varlığın sadece belirli bir alıcıya yönelik değer ifade eden niteliklerini yansıtacağından, pazar değerinden farklı olacaktır. İlgili hakların toplamının da üzerindeki ilave değer genellikle "birleşme değeri" olarak nitelendirilir.

6. Tasfiye Değeri

Tasfiye değeri, bir varlığın veya bir grup varlığın birer birer satılması sonucunda elde edilen tutardır. Tasfiye değerinin varlıkların satılabilir duruma getirilmesine ve elden çıkarma işlemine ilişkin maliyetler dikkate alınarak belirlenmesi gerekli görülmektedir.

Diğer değer esasları (dar kapsamlı):

1. Gerçeğe Uygun Değer (Uluslararası Finansal Raporlama Standartları)

UFRS 13'de gerçeğe uygun değer, piyasa katılımcıları arasında ölçüm tarihinde olağan bir işlemde, bir varlığın satışından elde edilecek veya bir borcun devrinde ödenecek fiyat olarak tanımlanmaktadır.

2. Gerçeğe Uygun Pazar Değeri (Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü - OECD)

OECD tarafından Gerçeğe Uygun Pazar Değeri açık pazardaki bir işlemde istekli bir alıcının istekli bir satıcıya ödeyeceği fiyat olarak tanımlanmaktadır.

3. Gerçeğe Uygun Pazar Değeri (ABD Devlet Gelirleri Dairesi)

ABD vergi uygulamaları amacına ilişkin olarak, gerçeğe uygun pazar değeri, malvarlığının, alış veya satış baskısı altında olmayan ve işlemle ilgili gerçekler hakkında makul seviyede bilgi sahibi, istekli bir alıcı ve istekli bir satıcı arasında el değiştireceği fiyattır.

4. Gerçeğe Uygun Değer (Yasal)

Birçok ulusal, bölgesel ve yerel kurum ve kuruluş Gerçeğe Uygun Değeri yasalar bağlamında bir değer esası olarak kullanmaktadır. İlgili tanımlar birbirlerinden önemli ve/veya anlamlı ölçüde farklılaşabilmekte ve yasal bir işlemde veya mahkemeler tarafından geçmiş davalara ilişkin olarak verilen kararlardan kaynaklanabilmektedir.

3.3 Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler

- Değerleme yaklaşımlarının uygun ve değerlendirilen varlıklarının içeriği ile ilişkili olmasına dikkat edilmesi gerekir. Aşağıda tanımlanan ve açıklanan üç yaklaşım değerlemede kullanılan temel yaklaşımlardır. Bunların tümü, fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ekonomi ilkelerine dayanmaktadır. Temel değerlendirme yaklaşımlarına aşağıda yer verilmektedir:
 - Pazar Yaklaşımı,
 - Gelir Yaklaşımı, ve
 - Maliyet Yaklaşımı.
- Bu temel değerlendirme yaklaşımlarının her biri farklı, ayrıntılı uygulama yöntemlerini içerir.
- Bir varlığa ilişkin değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin seçiminde amaç belirli durumlara en uygun yöntemin bulunmasıdır. Bir yöntemin her duruma uygun olması söz konusu değildir. Seçim sürecinde asgari olarak aşağıdakiler dikkate alınır:
 - Değerleme görevinin koşulları ve amacı ile belirlenen uygun değer esas(lar)ı ve varsayılan kullanım(lar)ı,
 - Olası değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin güçlü ve zayıf yönleri,
 - Her bir yöntemin varlığın niteliği ve ilgili pazardaki katılımcılar tarafından kullanılan yaklaşımlar ve yöntemler bakımından uygunluğu,
 - Yöntem (ler)in uygulanması için gereken güvenilir bilginin mevcudiyeti.

3.3.1 Pazar Yaklaşımı

Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder. Değerleme konusu varlığın değer esasına uygun bir bedelle son dönemde satılmış olması,

değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi ve/veya önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması, durumlarında pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir.

Birçok varlığın benzer olmayan unsurlardan oluşan yapısı, pazarda birbirinin aynı veya benzeyen varlıkları içeren işlemlere ilişkin bir kanıtın genelde bulunamayacağı anlamına gelir. Pazar yaklaşımının kullanılmadığı durumlarda dahi, diğer yaklaşımların uygulanmasında pazara dayalı girdilerin azami kullanımı gerekli görülmektedir (örneğin, etkin getiriler ve getiri oranları gibi pazara dayalı değerlendirme ölçütleri). Karşılaştırılabilir pazar bilgisinin varlığın tıpatıp veya önemli ölçüde benzeriyle ilişkili olmaması halinde, değerlemeyi gerçekleştirenin karşılaştırılabilir varlıklar ile değerlendirme konusu varlık arasında niteliksel ve niceliksel benzerliklerin ve farklılıkların karşılaştırmalı bir analizini yapması gerekir. Bu karşılaştırmalı analize dayalı düzeltme yapılmasına genelde ihtiyaç duyulacaktır. Bu düzeltmelerin makul olması ve değerlemeyi gerçekleştirenlerin düzeltmelerin gerekçeleri ile nasıl sayısallaştırdıklarına raporlarında yer vermeleri gerekir.

Pazar yaklaşımında genellikle her biri farklı çarpanlara sahip karşılaştırılabilir varlıklardan elde edilen pazar çarpanları kullanılır. Belirlenen aralıktan uygun çarpanın seçimi niteliksel ve niceliksel faktörlerin dikkate alındığı bir değerlendirmenin yapılmasını gerektirir.

3.3.2 Gelir Yaklaşımı

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir. Varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması, değerlendirme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcut olmakla birlikte, ilgili pazar emsallerinin varsa bile az sayıda olması durumlarında gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir.

Gelir yaklaşımının temelini, yatırımcıların yatırımlarından getiri elde etmeyi beklemeleri ve bu getirinin yatırıma ilişkin algılanan risk seviyesini yansıtmasının gerekli görülmesi teşkil eder. Genel olarak yatırımcıların sadece sistematik risk (“pazar riski” veya “çeşitlendirmeyeyle giderilemeyen risk” olarak da bilinir) için ek getiri elde etmeleri beklenir.

Gelir yaklaşımının çok sayıda uygulama yolunun bulunmasına karşın, gelir yaklaşımı kapsamındaki yöntemler fiilen gelecekteki nakit tutarların bugünkü değere indirgenmesine dayanmaktadır. Bunlar İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA) yönteminin varyasyonlarıdır. İNA yönteminde, tahmini nakit akışları değerlendirme tarihine indirgenmekte ve bu işlem varlığın

bugünkü değeriyle sonuçlanmaktadır. Uzun ömürlü veya sonsuz ömürlü varlıklarla ilgili bazı durumlarda, İNA, varlığın kesin tahmin süresinin sonundaki değeri temsil eden devam eden değeri içerebilir. Diğer durumlarda, varlığın değeri kesin tahmin süresi bulunmayan bir devam eden değer tek başına kullanılarak hesaplanabilir. Bu bazen gelir kapitalizasyonu yöntemi olarak nitelendirilir.

Değerleme konusu varlığın ve değerlendirme görevinin niteliğine en uygun nakit akışı türünün seçilmesi (örneğin, vergi öncesi veya vergi sonrası nakit akışları, toplam nakit akışları veya özsermayeye ait nakit akışları, reel veya nominal nakit akışları vb.), nakit akışlarının tahmin edileceği en uygun kesin sürenin varsa belirlenmesi, söz konusu süre için nakit akış tahminlerinin hazırlanması, varsa) kesin tahmin süresinin sonundaki devam eden değer değerlendirme konusu varlık için uygun olup olmadığı; daha sonra da, varlığın niteliğine uygun devam eden değer belirlenmesi, uygun indirgeme oranının belirlenmesi ve indirgeme oranının varsa devam eden değer de dâhil olmak üzere, tahminî nakit akışlarına uygulanması İNA yönteminin temel adımları olarak sıralanabilir.

3.3.3 Maliyet Yaklaşımı

Maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, 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 gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir *varlığın* cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir. *Katılımcıların* değerlendirme konusu *varlıkla* önemli ölçüde aynı faydaya sahip bir *varlığı* yasal kısıtlamalar olmaksızın yeniden oluşturabilmesi ve *varlığın*, *katılımcıların* değerlendirme konusu *varlığı* bir an evvel kullanabilmeleri için önemli bir prim ödemeye razı olmak durumunda kalmayacakları kadar, kısa bir sürede yeniden oluşturulabilmesi, *varlığın* doğrudan gelir yaratmaması ve *varlığın* kendine özgü niteliğinin gelir yaklaşımını veya pazar yaklaşımını olanaksız kılması, ve/veya kullanılan değer esasının temel olarak ikame değeri örneğinde olduğu gibi ikame maliyetine dayanması durumlarında maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma *önemli ve/veya anlamlı ağırlık* verilmesi *gerekli görülmektedir*.

Belli başlı üç maliyet yaklaşımı yöntemi bulunmaktadır:

(a) ikame maliyeti yöntemi: gösterge niteliğindeki değer eşdeğer fayda sağlayan benzer bir *varlığın* maliyetinin hesaplanmasıyla belirlendiği yöntem.

(b) yeniden üretim maliyeti yöntemi: gösterge niteliğindeki değer *varlığın* aynısının üretilmesi için gerekli olan maliyetin hesaplanmasıyla belirlendiği yöntem.

(c) toplama yöntemi: *varlığın* değerinin bileşenlerinin her birinin değeri toplanarak hesaplandığı yöntemdir. Maliyet unsurları varlığın türüne bağlı farklılıklar gösterebilir ve değerlendirme tarihi itibarıyla varlığın ikamesi/yeniden oluşturulması için gerekli olacak direkt (malzemeler ve işçilik) ve endirekt maliyetleri (nakliye maliyetleri, kurulum maliyetleri, tasarım, izin, mimari, yasal vb. profesyonel hizmet maliyetleri, komisyonlar vb. diğer ücretleri, genel üretim giderleri, vergiler, alınan borçlara ilişkin faizler vb. finansman maliyetleri, varlığı oluşturan a ait kâr marjı/girişimci kârı) içermesi gerekli görülmektedir.

“Amortisman” kavramı, maliyet yaklaşımı kapsamında, değerlendirme konusu varlığın maruz kaldığı herhangi bir yıpranma etkisini yansıtmak amacıyla, aynı faydaya sahip bir varlığı oluşturmak için katlanılacak tahmini maliyette yapılan düzeltmeleri ifade etmektedir.

Taşınmaz Mülkiyet Hakları

Mülk hakları normalde devletler tarafından veya bireysel anlamda hukuk *mevzuatında* tanımlanır ve yerel veya ulusal yasalarla düzenlenir.

Taşınmaz mülkiyet hakları, arsa ve binaların mülkiyet, yönetim, kullanma veya işgal hakkıdır. Üç temel hak türü bulunmaktadır:

- Arazinin tanımlanmış herhangi bir alanı üzerindeki birinci derece haklar. Burada hak sahibi, ikinci derece haklar ve yasal kısıtlamalar saklı kalmak kaydıyla, arsa ve üzerindeki binaların tüm mülkiyet ve yönetim haklarının mutlak sahibidir.
- Arsa veya binaların tanımlanmış alanları için, belirli bir süre boyunca, örneğin bir kira sözleşmesi kapsamında, münhasır sahiplik ve yönetim gibi sahiplik hakları veren ikinci derece haklar. (intifa hakkı, üst hakkı, vb.)
- Bir arsayı veya binaları münhasır sahiplik veya yönetim hakkı sağlanmaksızın kullanma hakkı, örneğin arsadan geçiş veya sadece belirli bir faaliyet için kullanma hakkı. (geçit hakkı vb.)

Geliştirme Amaçlı Mülk

Geliştirme amaçlı mülk, en verimli ve en iyi kullanıma erişilebilmesi için yapılan yeniden geliştirmeler veya değerlendirme tarihinde planlanan veya devam eden iyileştirmelerle ilgili haklar olarak tanımlanmakta olup aşağıdakileri içermektedir:

- Binaların inşaatı,
- Altyapısı ile birlikte geliştirilen daha önce geliştirilmemiş arazi,
- Daha önce geliştirilmiş arazinin yeniden geliştirilmesi,
- Mevcut binaların ve yapıların iyileştirilmesi veya değiştirilmesi,
- Nizamî bir planda geliştirilmek üzere tahsis edilen arazi, ve
- Nizamî bir planda daha yüksek bir değer kullanımı veya yoğunluk için tahsis edilmiş arazi.

4. GENEL, ÖZEL VERİLER

4.1 Global Ekonomik Görünüm

T. C. Ekonomi Bakanlığı'nın Eylül 2017'de yayımladığı ekonomik görünüme göre; bazı ülkelerin 2017 ve 2018 yılları beklenen büyüme oranları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Bazı Ülke-Ülke Gruplarına İlişkin Büyüme Tahminleri (%)									
		Dünya	Türkiye	Avro Bölgesi	ABD	Brezilya	Rusya	Hindistan	ÇHC
IMF	2017	3,5	2,5	1,9	2,1	0,3	1,4	7,2	6,7
	2018	3,6	3,3	1,7	2,1	1,3	1,4	7,7	6,4
OECD	2017	3,5	3,4	1,8	2,1	0,7	1,4	7,3	6,6
	2018	3,6	3,5	1,8	2,4	1,6	1,6	7,7	6,4
DB	2017	2,7	3,5	1,7	2,1	0,3	1,3	7,2	6,5
	2018	2,9	3,9	1,5	2,2	1,8	1,4	7,5	6,3

Kaynak: IMF, OECD, Dünya Bankası

IMF, Türkiye'nin 2017 yılında %2,5 düzeyinde, 2018 yılında %3,3 oranında büyüyeceğini tahmin etmektedir.

Mal Ticaretine İlişkin Tahminler (%)						Dünya Ticaret Hacmi
	Yıllar	İhracat		İthalat		
		Gelişmiş Ekonomiler	Yükselen Ekonomiler	Gelişmiş Ekonomiler	Yükselen Ekonomiler	
IMF	2017	3,5	3,6	4,0	4,5	4,0
	2018	3,2	4,3	4,0	4,3	3,9
DTÖ	2017	3,0 (2,8 - 3,2)	4,7 (4,2 - 5,2)	3,0 (2,5 - 3,8)	5,1 (3,6 - 6,0)	3,6 (3,2 - 3,9)
	2018	2,8 (1,6 - 3,5)	4,1 (2,1 - 5,7)	2,9 (2,6 - 3,3)	3,7 (-0,9 - 7,0)	3,2 (1,4 - 4,4)

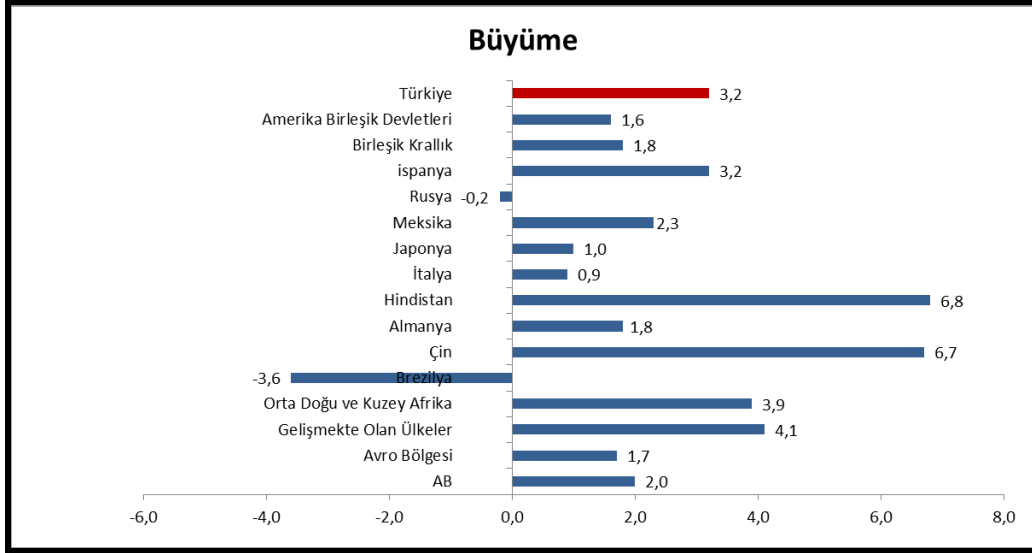
Kaynak: IMF, Dünya Ticaret Örgütü

IMF tahminine göre, dünya ticaret hacmi 2017 ve 2018 yıllarında sırasıyla; %4,0 ve %3,9 oranında artacaktır.

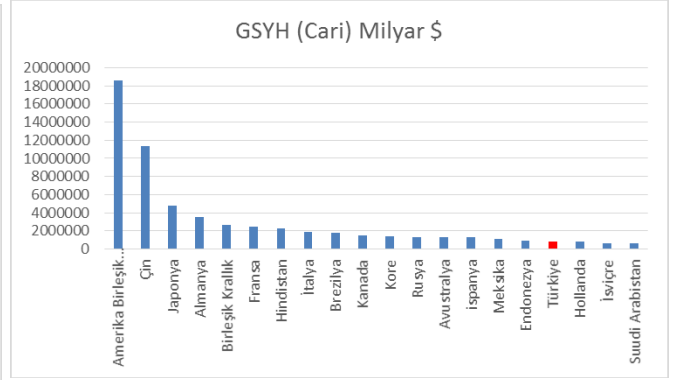
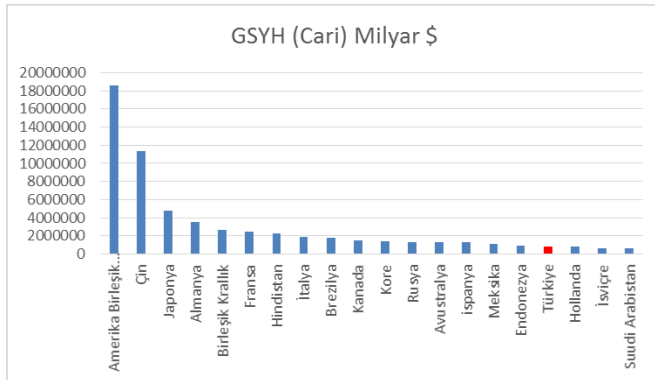
DTÖ tahminine göre, dünya ticaret hacmi 2017 ve 2018 yıllarında sırasıyla; %3,6 ve %3,2 oranında artacağı tahmin edilmektedir.

4.2 Ulusal Ekonomik Görünüm

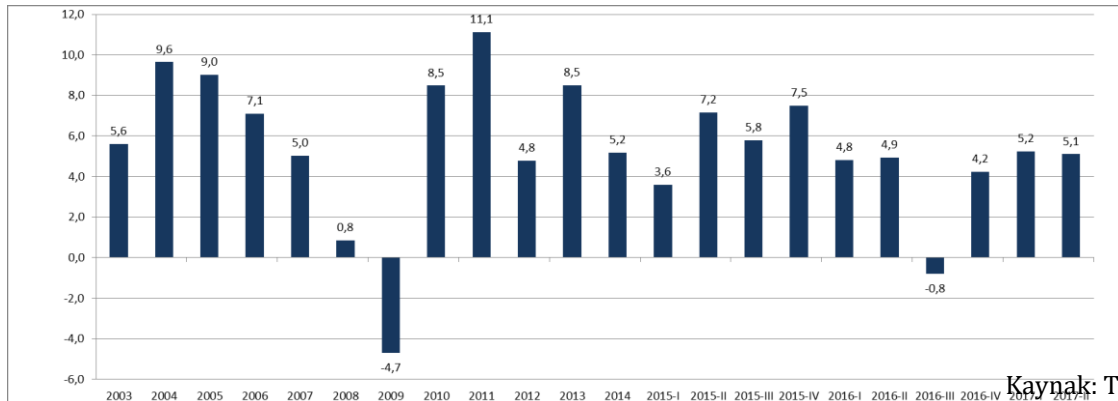
T. C. Ekonomi Bakanlığı'nın Eylül 2017'de yayımladığı ekonomik görünümüne göre Türkiye ekonomisi 2016 yılında %3,2'lik büyüme performansı sergilemiştir.



2016 yılı itibarıyla Türkiye Dünya'nın 17., Avrupa'nın 6. büyük ekonomisidir.

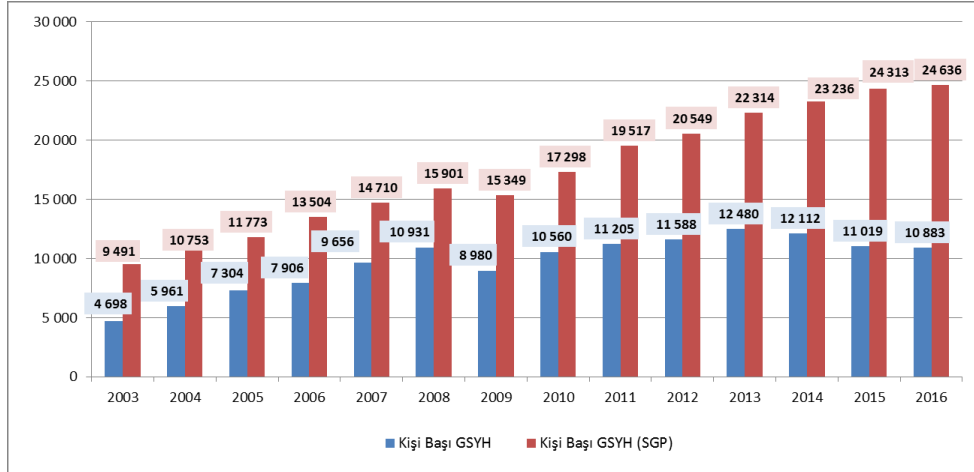


2002-2016 döneminde yıllık ortalama büyüme oranı %5,7 olmuştur. Türkiye,2017'nin ikinci çeyreğinde %5,1 oranında büyüme kaydetmiştir.



Kaynak: TÜİK

Kişi başına gayri safi yurt içi hasıla, 2016 yılında, 2002 yılına göre 2 kat artarak 3.581 dolardan 10.883 dolara yükselmiştir. Satın alma Gücü Paritesine (SGP) göre ise 2016'te kişi başına gayri safi yurt içi hasıla, 24.636 dolara yükselmiştir.



Kaynak: TÜİK

2017 Haziran ayında işsizlik oranı % 10,2 iken; mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı ise %11,1 düzeyinde gerçekleşmiştir. Mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı ABD'de %4,4 (Ağustos 2017), AB(28)'de %7,7 (Temmuz 2017), Avro Bölgesi'nde %9,2 (Temmuz 2017), Almanya'da %3,7 (Temmuz 2017), Fransa'da %9,8 (Temmuz 2017) ve İtalya'da %11,3 (Temmuz 2017) düzeyinde bulunmaktadır.

Yurt içi üretici fiyat endeksi (Yİ-ÜFE), 2017 yılı Kasım ayında bir önceki aya göre %2,02, bir önceki yılın Aralık ayına göre %13,91 bir önceki yılın aynı ayına göre %17,30 ve on iki aylık ortalamalara göre %15,38 artış göstermiştir. TÜFE'de (2003=100) 2017 yılı Kasım ayında bir önceki aya göre %1,49, bir önceki yılın Aralık ayına göre %11,16, bir önceki yılın aynı ayına göre %12,98 ve on iki aylık ortalamalara göre %10,87 artış gerçekleşmiştir.

Tüketici fiyat endeksi, Kasım 2017

[2003=100]



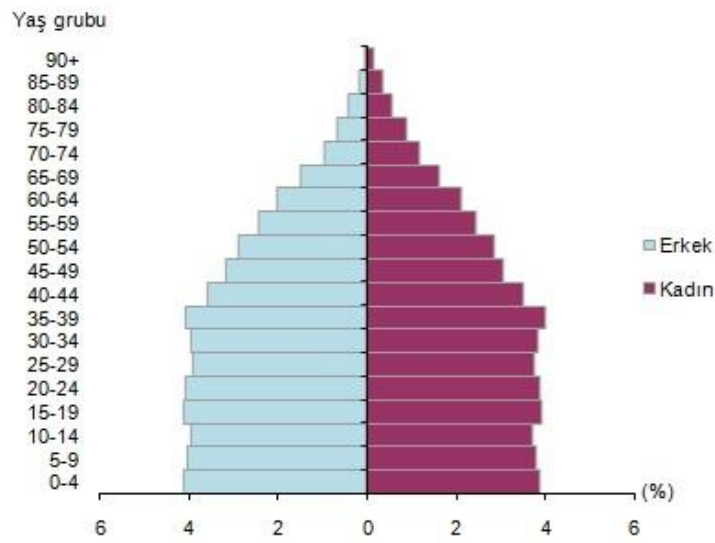
Kaynak:TÜİK

4.3 Demografik Veriler

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi 2017 yılı verilerine göre Türkiye nüfusu 80.810.525 kişi olarak açıklanmıştır. Toplam nüfusun %50,2'sini erkekler (40.535.135), %49,8'ini ise kadınlar (40.275.390) oluşturmaktadır.

İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı 2016 yılında %92,3 iken, bu oran 2017 yılında %92,5'e yükselmiş, belde ve köylerde yaşayanların oranı ise %7,5 olarak gerçekleşmiştir. Yıllık nüfus artış hızı ise 2016 yılında %13,5 iken, 2017 yılında %12,4 olarak açıklanmıştır.

Nüfus piramidi, 2017 (Kaynak: TÜİK)



Ülkemizde 15-64 yaş grubunda bulunan (çalışma çağındaki) nüfus 2017 yılında bir önceki yıla göre sayısal olarak %1,2 artmıştır. Buna göre, çalışma çağındaki nüfusun oranı %67,9; çocuk yaş grubu olarak tanımlanan 0-14 yaş grubundaki nüfusun oranı %23,6; 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı ise %8,5 olarak gerçekleşmiştir.

Türkiye nüfusunun %18,6'sının ikamet ettiği İstanbul, 15 milyon 29 bin 231 kişi ile en çok nüfusa sahip olan ildir. Bunu sırasıyla 5 milyon 445 bin 26 kişi ile Ankara, 4 milyon 279 bin 677 kişi ile İzmir, 2 milyon 936 bin 803 kişi ile Bursa ve 2 milyon 364 bin 396 kişi ile Antalya takip etmektedir. Bayburt ise 80 bin 417 kişi ile en az nüfusa sahip olan ilimizdir.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 2016 yılına göre 1 kişi artarak 105 kişi olmuştur. İstanbul, kilometrekareye düşen 2 892 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu ilimiz olmaya devam etmektedir. Bunu sırasıyla; 521 kişi ile Kocaeli ve 356 kişi ile İzmir takip etmiştir. Nüfus yoğunluğu en az olan il ise bir önceki yılda olduğu gibi, kilometrekareye düşen 11 kişi ile Tunceli olarak açıklanmıştır. Yüzölçümü

bakımından ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 56, en küçük yüzölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 297 olarak gerçekleşmiştir.

2010-2017 yılları arasındaki nüfus bilgileri Türkiye geneli (toplam) ve en kalabalık 5 şehir için aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi								
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Toplam	73.722.988	74.724.269	75.627.384	76.667.864	77.695.904	78.741.053	79.814.871	80.810.525
İstanbul	13.255.685	13.624.240	13.854.740	14.160.467	14.377.018	14.657.434	14.804.116	15.029.231
Ankara	4.771.716	4.890.893	4.965.542	5.045.083	5.150.072	5.270.575	5.346.518	5.445.026
İzmir	3.948.848	3.965.232	4.005.459	4.061.074	4.113.072	4.168.415	4.223.545	4.279.677
Bursa	2.605.495	2.652.126	2.688.171	2.740.970	2.787.539	2.842.547	2.901.396	2.936.803
Antalya	1.978.333	2.043.482	2.092.537	2.158.265	2.222.562	2.288.456	2.328.555	2.364.396

(Kaynak: TÜİK)

5. GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER VE ANALİZLER

5.1 Bölge Analizi

Kocaeli, kuzeyde Karadeniz, güneyde Bursa, batı ve kuzeybatıda İstanbul, doğuda Sakarya illeriyle çevrilidir. Kuzeyde Kocaeli Platosu, üzerinde az sayıda tepe vardır. Dağlar Kocaeli ili topraklarının yüzde 18,8'ini kaplar. İlin kuzey kesiminde tek tek kütleler halinde tepeler, güney kesiminde ise Samanlı Dağları yer alır. Kocaeli sınırları içinde bulunan tek önemli göl, Sapanca'dır. Ancak Sapanca Gölünün büyük bölümü Sakarya ili sınırları içinde kalır. İlin yüz ölçümü 3 623 km²'dir. Kocaeli'nde bitki örtüsü, genelde Marmara Bölgesi özelliğini taşımakla birlikte, kıyılarla dağlık alanlar arasında önemli farklılıklar görülür. Ayrıca kuzeyden güneye doğru gidildikçe Karadeniz kıyısına özgü bitki topluluklarının yerini Akdeniz bitkileri almaya başlar. Samanlı Dağları ile Karadeniz kıyısı arasındaki alanlar sık ve nemcil ormanlarla kaplıdır. Bu ormanlar daha çok kayın ağacından oluşur; bazı kesimlerde kayına gürgen, kestane ve meşe de karışır. Samanlı Dağları'nın yüksek kesimleri iğne yapraklılarla örtülüdür. İzmit Körfezi'nin kuzey ve doğusunda Akdeniz iklimine özgü makilere rastlanır. Eskiden körfezin kuzey kıyılarında yaygın olan zeytinlikler kent ve sanayi alanı elde edilmesi amacıyla yok edilmiş durumdadır. Tahrip edilen ormanlık alanlar step bitkileri ve yalancı makilerle kaplanmıştı Sakarya Irmağı'nın batı yakasından başlayarak Pamukova ve İznik Gölü'nün kuzeyinde Bozburun'a kadar uzanan Samanlı Dağları İzmit, Sapanca ve Adapazarı çöküntü alanına hâkim bir konumdadır. Başlıca ovalar Kocaeli kenti ile Sapanca Gölü arasında uzanan düzlükler ile Dilovası'dır. Bir peplen olan Kocaeli Yarımadası'nın il sınırları içinde kalan bölümü dalgalı düzlüklerden oluşur. Başlıca gölleri, Sapanca Gölü ile Kocaeli kentine su sağlayan Kirazdere Barajı'nın ardında yer alan yapay göl ve Kocaeli Büyükşehir Belediyesi tarafından kentin su ihtiyacını karşılamak için yaptırılan barajın ardında su toplanması sonucu oluşan Yuvacık Baraj Gölü'dür. Kocaeli ili şehirleşme oranı toplam istihdam oranı bakımından Türkiye ortalamalarının üstündedir. Kocaeli, İstanbul' dan sonra gelen ikinci büyük sanayi metropolü olup, Türk İmalat Sanayi üretimine önemli katkı sağlamakta ve, bu özelliğini son 20 yıldır korumaktadır. Böylesine gelişmiş bir sanayi kenti olan Kocaeli, Organize Sanayi Bölgeleri, Serbest Bölge ve Teknopark projeleri ile adeta bir Teknokent olma yolunda hızla ilerlemektedir. Son yıllarda dünya devi otomotiv şirketleri üretim için birbiri ardına Kocaeli'ni tercih etmektedir. Kocaeli'nin sanayileşmesinde en önemli etken, tüm ulaşım imkanlarına sahip olmasıdır. Kara ve demiryolu ağları ile yapılan taşımacılık özellikle Avrupa ve Ortadoğu'ya yapılmakta olup, limanlar ile yapılan deniz taşımacılığı da önemli bir boyuta ulaşmıştır. İstanbul ve Bursa gibi önemli ticaret ve sanayi merkezlerine yakınlığı, yatırımlar açısından Kocaeli'yi öncelikli kılmaktadır. Kocaeli'nin şehir merkezi İzmit'in İstanbul'a uzaklığı 85 km'dir. İstanbul'un batı yakasında bulunan Atatürk Hava Limanı ve doğusunda faaliyet gösteren hemen yakınındaki Sabiha Gökçen Havalimanı ile dünyaya açılan Kocaeli, Ankara'ya

da TEM otoyolu ile bağlıdır. Uluslararası İstanbul Atatürk Havalimanı 90 km. mesafededir. Ayrıca Uluslararası Sabiha Gökçen Havalimanı'na 50 km. mesafededir. İlk endüstri gelişimi kamu kuruluşlarınca başlatılmıştır. En eski endüstri kuruluşu, Osmanlı İmparatorluğundan beri (1834) etkinliğini sürdüren Hereke Dokuma fabrikasıdır. Bu fabrika ile önce dokuma ürünleri etrafında oluşan endüstri kompleksi daha sonra Petrol Ofisi (1941), Tüpraş'ın (1960) kurulmasıyla petrol ürünleri etrafında gelişmiş; son yıllarda da organik kimya, metal, gıda, ilaç, gübre, boya ve tersane endüstrilerine yönelerek çok çeşitlilik kazanmıştır. 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.



Gebze Marmara Bölgesinde Kocaeli'ne bağlı, İzmit Körfezi'nin kuzey batısında yer alan zengin bir tarihi geçmişe sahip, ekonomisi büyük oranda sanayiye dayalı, Türkiye'nin hızla gelişen ve büyüyen bir ilçesidir. Doğusunda Dilovası İlçesi, Batısında Darıca, Çayırova ve Tuzla İlçeleri, güneyinde İzmit Körfezi, kuzeyinde ise Şile İlçesi yer almaktadır.

Yüzölçümü 438,65 km² olan Gebze İlçesi; nüfusuyla, turizm potansiyeliyle, sanayisiyle, ekonomik kapasitesiyle, İstanbul ve Kocaeli gibi iki metropolitan şehrin arasında yer alan, her tür ulaşım kolaylığına sahip, (kara, deniz, hava ve demiryolları) oldukça stratejik öneme haiz, sürekli göç alan Anadolu'nun bir çok ilinden daha büyük bir metropol ilçedir. Gebze ekonomik cazibesıyla orantılı olarak AR-GE faaliyetleri için de ulusal anlamda önemli bir merkez olma niteliğine sahiptir. Kadrosunda yüzlerce bilim adamı ve akademisyenin yer aldığı TÜBİTAK-MAM, Türkiye Sanayi Sevk ve İdare Enstitüsü (TÜSSİDE), yine yüzlerce öğrencinin eğitim gördüğü Gebze Yüksek Teknoloji Enstitüsü (GYTE), Türk tarımına katkı sağlayan Çayırova Tohum Sertifikasyon Test Müdürlüğü, Türk Standartlar Enstitüsü (TSE) Genel Merkezi, Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi geliştirme Merkezi (KOSGEB), Gebze'de faaliyet gösteren başlıca araştırma kurumlarıdır.

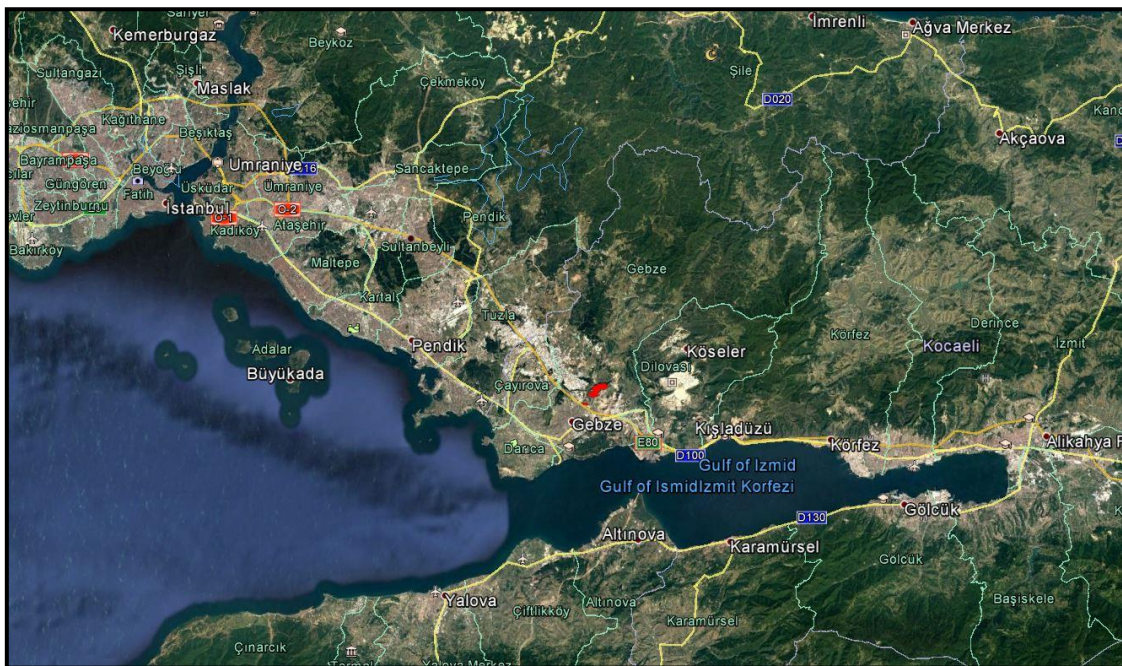


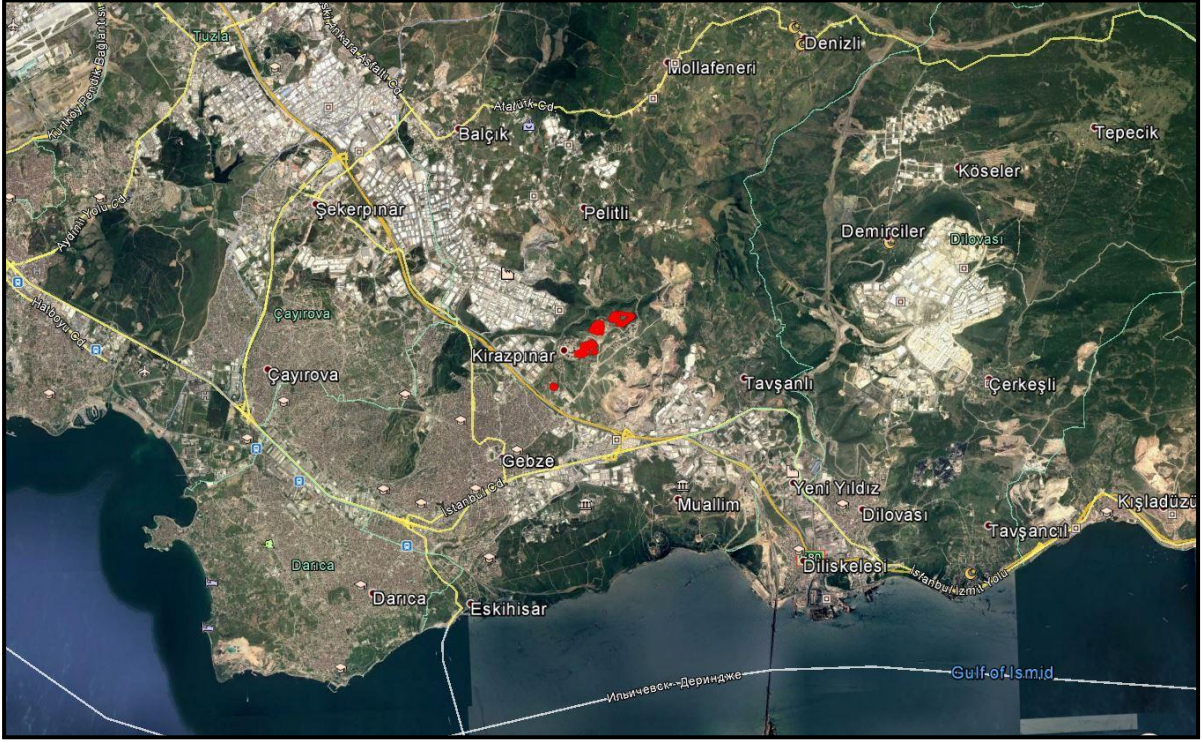
5.2 Konumu ve Çevresel Özellikleri

Değerlemeye konu taşınmazlar; Kocaeli İli, Gebze İlçesi, Güzeller Mahallesi, 6434 ada 2, 6437 ada 1, 6428 ada 1, 6438 ada 1, 6451 ada 1 ve 2, 6452 ada 1, 6473 ada 2, 6431 ada 4, 6449 ada 1, 6439 ada 8, 6440 ada 6, 6439 ada 10 ve 2 parsel numaralı taşınmazlardır.



Gebze merkezinin kuzeyinde konumlu taşınmazların yakın çevresinde, Gebze Plastikçiler Organize Sanayi Bölgesi Gebze Sanayi Bölgesi, Gebze Emlak Konutları, TOKİ Gebze Konutları, TEMA Gebze Ağaçlandırma Alanı, Kastamonu Entegre Tesisleri yer almaktadır.





Değerleme konusu gayrimenkuller, kuşbakışı ile D-100 Karayoluna ~3 km, TEM Otoyolu Gebze girişlerine ~4 km, Sabiha Gökçen Havalimanı'na 28 km uzaklıktadır. Ulaşım TEM Otoluyu ve D-100 Karayolu ile sağlanmakta olup ulaşım kolaydır.

5.3 Tapu ve Takyidat Bilgileri

Gayrimenkule ilişkin tapu ve takyidat bilgileri 08.08.2018 tarihinde Emlak Konut GYO. A.Ş.'den temin edilmiştir. Tapu kayıt belgeleri rapor eklerinde sunulmuştur.

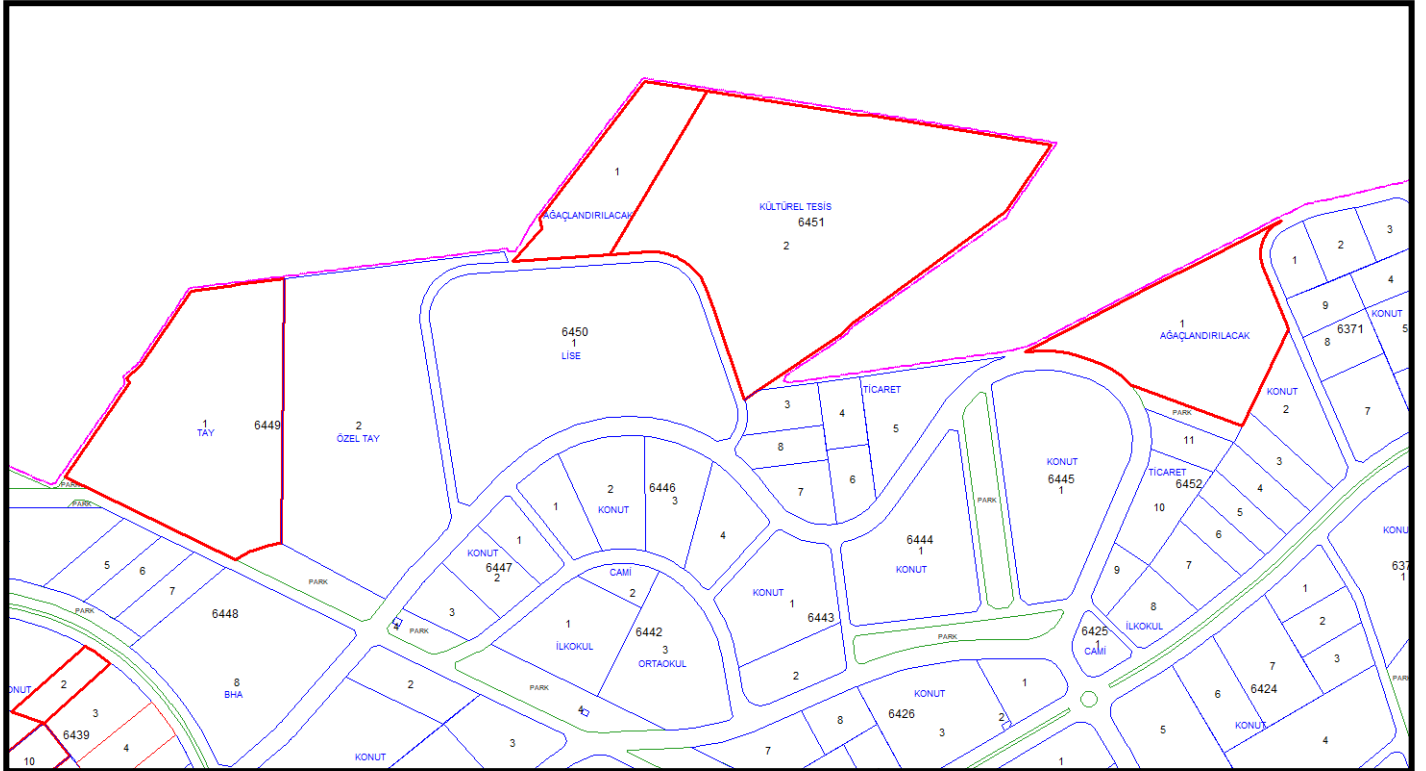
Ada/Parsel	Yüzölçüm	Malik	Hisse Alanı, m ²
6434/2	16.987,66	TOKİ	3.970,02
		EMLAK KONUT GYO A.Ş.	13.017,64
6437/1	6.337,96	TOKİ	6.337,96
		EMLAK KONUT GYO A.Ş.	6.678,84
6428/1	44.239,17	MALİYE HAZİNESİ	4,85
		ŞAHIS+ŞİRKET	37.555,48
		EMLAK KONUT GYO A.Ş.	13.190,77
6438/1	13.190,77	EMLAK KONUT GYO A.Ş.	47,78
		MALİYE HAZİNESİ	0,62
6451/1	15.353,10	ŞAHIS+ŞİRKET	15.304,70
		EMLAK KONUT GYO A.Ş.	224,05
		MALİYE HAZİNESİ	299,70
6451/2	74.651,15	ŞAHIS+ŞİRKET	74.127,40
		EMLAK KONUT GYO A.Ş.	85,99
		MALİYE HAZİNESİ	5,20
6452/1	25.969,66	ŞAHIS	25.878,47
		EMLAK KONUT GYO A.Ş.	48,75
		MALİYE HAZİNESİ	4,73
6473/2	4.175,92	ŞAHIS	4.122,44
		EMLAK KONUT GYO A.Ş.	35,03
		ŞAHIS	3.397,85
6431/4	3.432,88	EMLAK KONUT GYO A.Ş.	84,71
		MALİYE HAZİNESİ	2.824,46
		ŞAHIS	40.192,19
6449/1	43.101,36	EMLAK KONUT GYO A.Ş.	250,72
		MALİYE HAZİNESİ	529,90
		ŞAHIS+DERNEK	2.670,59
6439/8	3.451,21	EMLAK KONUT GYO A.Ş.	273,67
		MALİYE HAZİNESİ	1.010,82
		ŞAHIS	2.056,17
6440/6	3.340,66	EMLAK KONUT GYO A.Ş.	1.321,56
		ŞAHIS	2.334,09
6439/10	3.655,65	EMLAK KONUT GYO A.Ş.	1.321,56
6439/2	3.076,03	ŞAHIS	2.334,09
		EMLAK KONUT GYO A.Ş.	292,20
Toplam	260.963,18		260.963,18

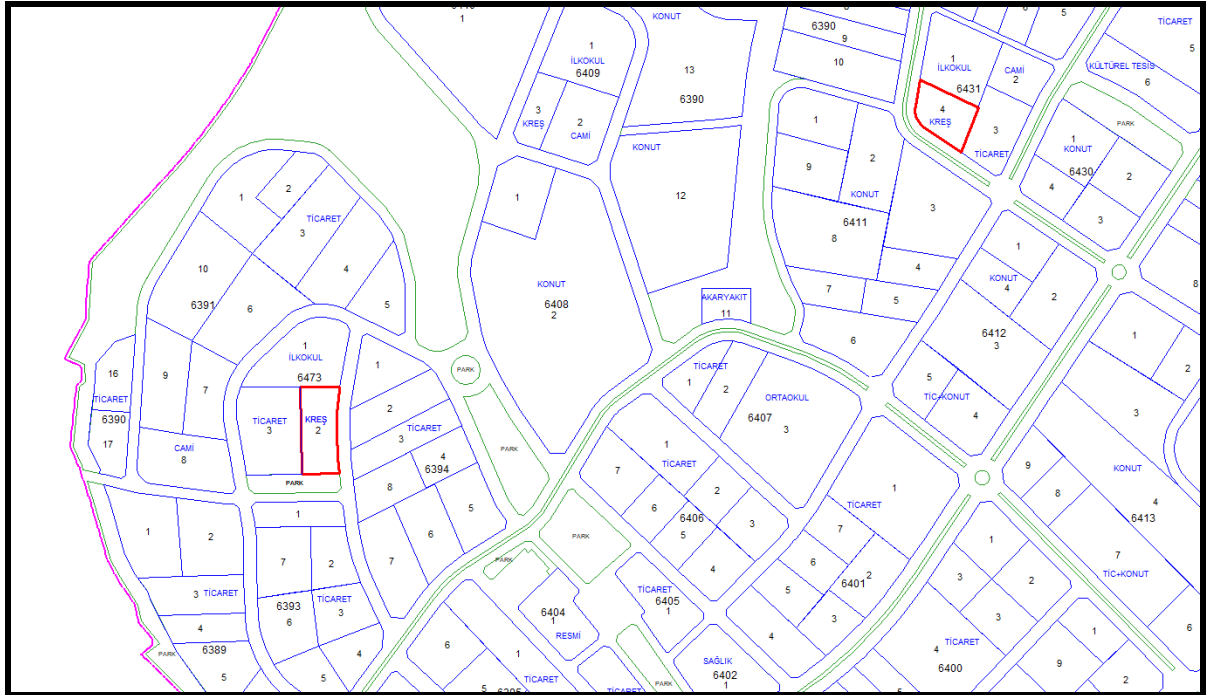
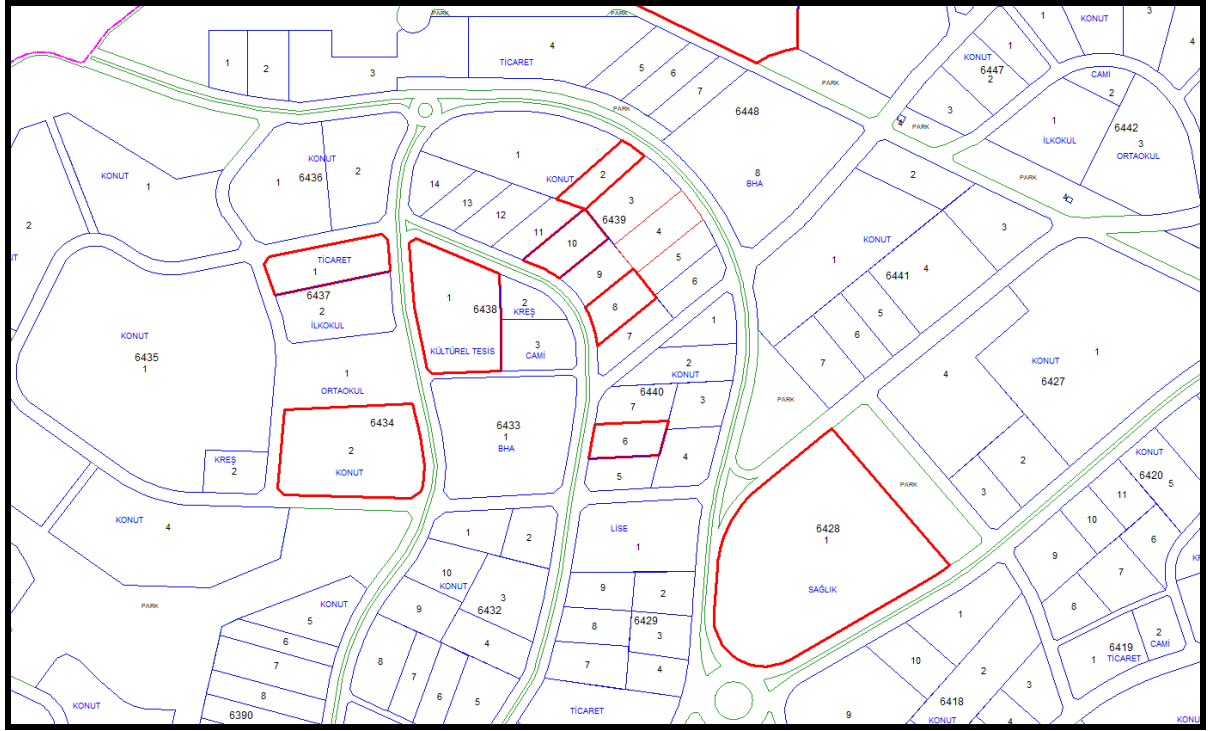
Rapora konu taşınmazlardan Emlak Konut GYO A.Ş. hisselerinin sermaye piyasası hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.

5.4 Kadastral Durum Bilgileri

Rapora konu gayrimenkuller Kocaeli İli, Gebze İlçesi, Güzeller Mahallesi, 6434 ada 2, 6437 ada 1, 6428 ada 1, 6438 ada 1, 6451 ada 1 ve 2, 6452 ada 1, 6473 ada 2, 6431 ada 4, 6449 ada 1, 6439 ada 8, 6440 ada 6, 6439 ada 10 ve 2 parsel numaralı taşınmazlardır.

Ada/ Parsel	Yüzölçümü (m ²)	Nitelik
6434/2	16987,66	Arsa
6437/1	6.337,96	Arsa
6428/1	44.239,17	Sağlık
6438/1	13.190,77	Kültürel Tesis
6451/1	15.353,10	Ağaçlandırılacak Alan
6451/2	74.651,15	Kültürel Tesis
6452/1	25.969,66	Ağaçlandırılacak Alan
6473/2	4.175,92	Kreş
6431/4	3.432,88	Kreş
6449/1	43.101,36	TAY
6439/8	3.451,21	Arsa
6440/6	3.340,66	Arsa
6439/10	3.655,65	Arsa
6439/2	3.076,03	Arsa



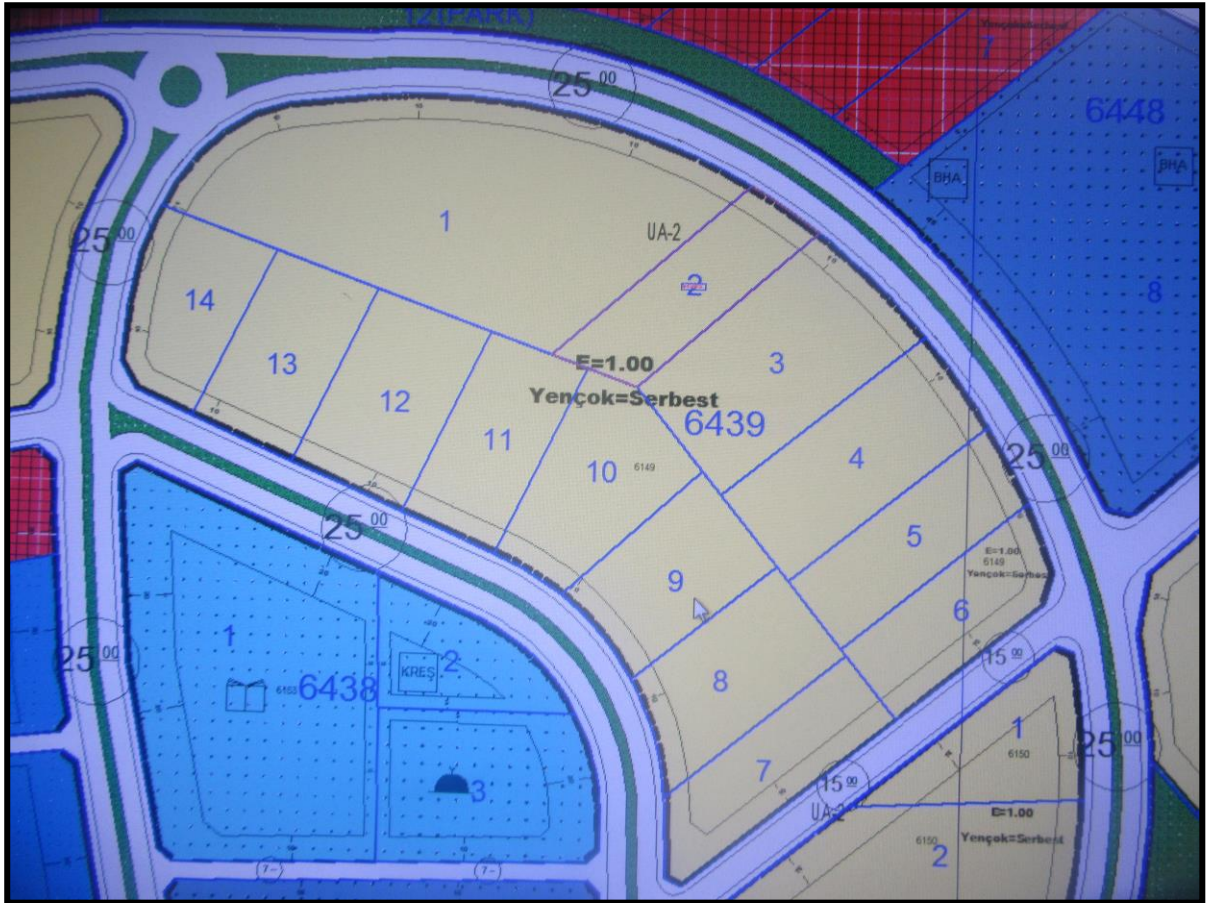


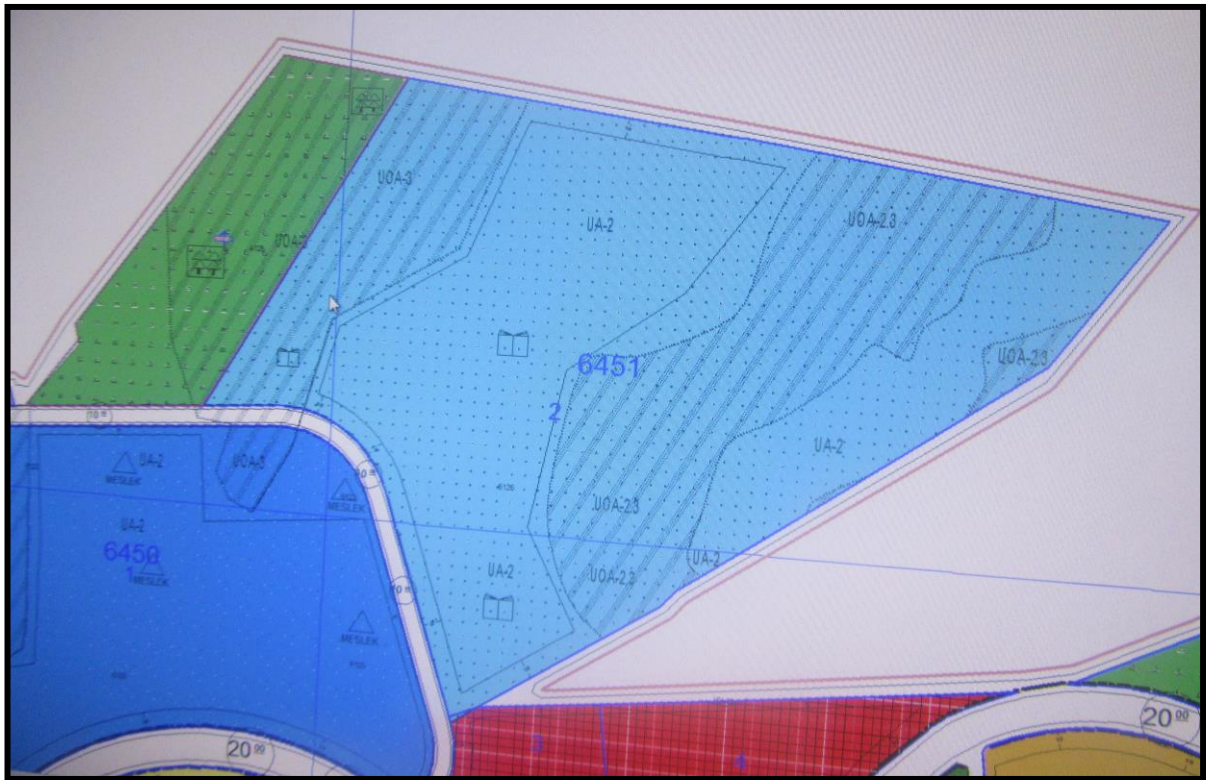
5.5 İmar Durum Bilgileri

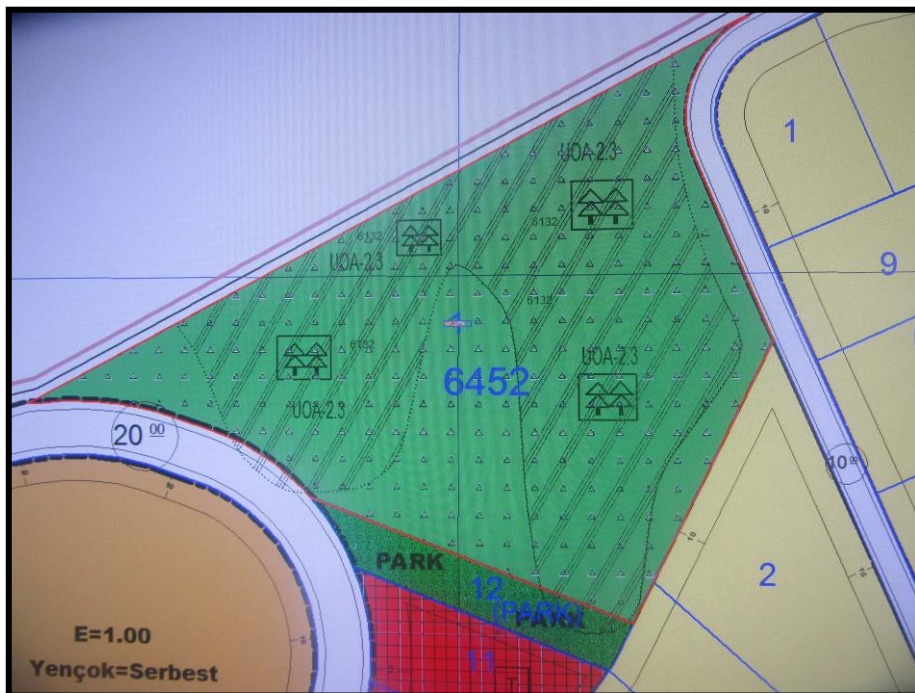
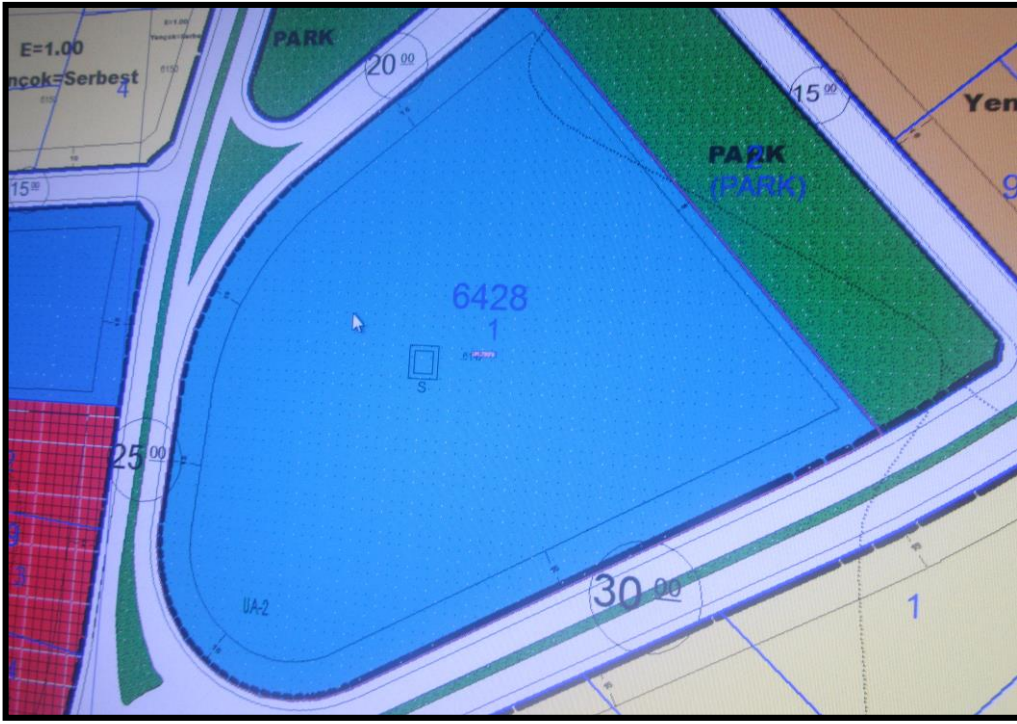
Değerleme konusu taşınmazlar 22.05.2017 tarih 2322 sayılı çevre ve Şehircilik Bakanlığı onaylı 1/1000 Ölçekli Kocaeli İli, Gebze İlçesi, Güzeller-Sultanorhan-Kirazpınar Mahalleleri Gecekondu Önleme Bölgesi Revizyon Uygulama İmar Planı kapsamındadır.

Ada/Parsel	Yüzölçümü (m ²)	Nitelik	İmar Fonksiyonu	Emsal
6434/2	16.987,66	Arsa	Konut	1,40
6437/1	6.337,96	Arsa	Ticaret	1,00
6428/1	44.239,17	Sağlık	Sağlık Tesis Alanı	-
6438/1	13.190,77	Kültürel Tesis	Kültürel Tesis Alanı	-
6451/1	15.353,10	Ağaçlandırılacak Alan	Ağaçlandırılacak Alan	-
6451/2	74.651,15	Kültürel Tesis	Kültürel Tesis Alanı	-
6452/1	25.969,66	Ağaçlandırılacak Alan	Ağaçlandırılacak Alan	-
6473/2	4.175,92	Kreş	Kreş	1,25
6431/4	3.432,88	Kreş	Kreş	1,25
6449/1	43.101,36	TAY	TAY	-
6439/8	3.451,21	Arsa	Konut	1,00
6440/6	3.340,66	Arsa	Konut	1,00
6439/10	3.655,65	Arsa	Konut	1,00
6439/2	3.076,03	Arsa	Konut	1,00

Lejand ve plan notları eklerde sunulmuştur.







5.6 Proje ve Ruhsat Bilgileri

Değerleme konusu taşınmazlar üzerinde yer alan yapılar değerlemede dikkate alınmamış ve yalnızca arsa değeri olarak değer takdiri yapılmıştır. Bu gerekçe ile parsel üzerindeki yapılar için her hangi bir proje incelemesi yapılmamıştır.

5.7 Tanımı, Yapısal ve Teknik Özellikleri

Rapora konu gayrimenkuller Kocaeli İli, Gebze İlçesi, Güzeller Mahallesi, 6434 ada 2, 6437 ada 1, 6428 ada 1, 6438 ada 1, 6451 ada 1 ve 2, 6452 ada 1, 6473 ada 2, 6431 ada 4, 6449 ada 1, 6439 ada 8, 6440 ada 6, 6439 ada 10 ve 2 parsel numaralı taşınmazlardır. Değerleme konusu parsellerden 6434 ada 2, 6438 ada 1 parseller üzerinde yapılar bulunmaktadır. Diğer parseller doğal bitki örtüsü ile kaplıdır. Sınırları belirleyici herhangi bir unsur bulunmamaktadır.



Taşınmazlara ait fotoğraflar rapor ekinde sunulmuştur.

5.8 Yasal-Mevcut Durum Karşılaştırması

Gayrimenkullerin konumu, kadastral ve imar paftası üzerinden teyit edilmiştir. Parseller üzerinde yer alan yapılar değerlemede dikkate alınmamıştır.

5.9 Olumlu ve Olumsuz Özellikler

Olumlu Özellikler

- Bölgeye ulaşılabilirliğin iyi olması,
- Parsellerin nitelikli proje üretilmeye elverişli büyüklükte olmaları,
- Gelişmekte olan bir bölgede yer almaları.

Olumsuz Özellikler

- Parsellerin çok hissedarları olmaları.

5.10 Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım - Satım İşlemleri ve Gayrimenkulün Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişiklikler

Taşınmazların son üç yıllık mülkiyet değişimi araştırması için Gebze Tapu Müdürlüğü'nde inceleme yapılamamış olup, parsellerin tamamının 07.05.2018 tarih 9946 yevmiye numaralı imar uygulaması işleminden tescil edildiği öğrenilmiştir. İmar uygulamasına ilişkin cetveller ekte sunulmuştur.

Parseller, Toplu Konut İdaresi Başkanlığı tarafından 13.01.2009 tarih ve 205 sayılı kararla onaylanan 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı kapsamında iken bu plan Kocaeli 2. İdare Mahkemesi'nin 2013/394 sayılı kararı ile iptal edilmiştir. Ardından Toplu Konut İdaresi Başkanlığı tarafından hazırlanan Çevre ve Şehircilik Bakanlığı tarafından 07.02.2014 tarih 1966 sayı ile onaylı planlar 31.03.2014-30.04.2014 tarihleri arasında askıda kalarak kesinleşmiştir. Söz konusu planla ilgili 16.10.2014 tarihli uygulama imar plan değişikliği ile 27.05.2015 tarihinde plan notu değişikliği yapılmıştır.

5.11 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

Değerleme çalışmasını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

5.12 En Etkin ve Verimli Kullanım

Değerleme konusu gayrimenkul arsa vasfında olup imar fonksiyonları doğrultusunda kullanımlarının en etkin ve verimli kullanımları olacağı düşünülmektedir.

5.14 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Müşteri talebi doğrultusunda parseller üzerinde yer alan yapılar değerlemede dikkate alınmamı, arsa değeri tespiti yapılmıştır.

5.15 Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Değerleme konusu gayrimenkulün yasal süreç detayları Rapor'un 5.3, 5.4, 5.5,'inci bölümlerinde verilmiştir.

5.16 Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Fiziksel Değerlemede Baz Alınan Veriler

Değerleme konusu gayrimenkule ait teknik özellikler ve değerlendirme çalışmasında baz alınan verilere Rapor'un 5.7.'inci bölümünde detaylı olarak yer verilmiştir.

6. DEĞERLEME ÇALIŞMASI

6.1 Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler ve Bu Yöntemlerin Seçilme Nedenleri

Rapor'un 3.3 'üncü bölümünde değerlendirme yöntemlerinin detayı açıklanmıştır. Bu değerlendirme çalışmasında, bağımsız bölüme önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi, önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması nedeniyle, değer tespitinde pazar araştırması yapılarak yeterli sayı ve nitelikte emsal bulunarak "Pazar Yaklaşımı" kullanılmıştır. Alternatif olarak, Pazar Yaklaşımı ile bulunan gayrimenkul değerinin teyit edilmesi ve aykırılık teşkil edip etmediğinin belirlenmesi amacıyla yönelik olarak imar fonksiyonu doğrultusunda arsa üzerinde proje geliştirilerek "Gelir Yaklaşımı" kullanılmıştır.

6.2 Değerleme İşleminde Kullanılan Varsayımlar ve Bunların Kullanılma Nedenleri

Bu rapor kapsamında konu gayrimenkulün Uluslararası Değerleme Standartlarına göre pazar değeri hesaplanacaktır.

6.4 Emsal Araştırması

6.4.1 Satılık Arsa Emsal Araştırması

İmar Durumu	Alan (m ²)	Satış Fiyatı (₺)	Birim Satış Fiyatı (₺/m ²)	İlgilisi	Açıklama
Konut Alanı, KAKS: 1,00	202,00	205.000,00 ₺	1.014,85	Fatih Gayrimenkul (0262 646 97 54)	Kirazpınar Mah. 6163 ada 11 parsel
Konut Alanı, KAKS: 1,00	1.636,00	1.250.000,00 ₺	764,06	CBR Gayrimenkul (0262 216 488 14 85)	Kirazpınar Mah. 6420 ada 7 parsel
Konut Alanı, KAKS: 1,00	3.300,00	4.500.000,00 ₺	1.363,64	Özsoy Emlak (0262 641 65 15)	Kirazpınar Mah. 6424 ada 1 parsel
Konut Alanı, KAKS: 0,80	450,00	320.000,00 ₺	711,11	Kalender Gayrimenkul (0262 727 36 59)	Pelitli Mah.
Ticaret Alanı	47,00	25.000,00 ₺	531,91	Gebze Emlak (0262 727 64 61)	Kirazpınar Mah. 6451 ada 5 parsel
Ticaret Alanı	367,00	360.000,00 ₺	980,93	REGAV GAYRİMENKUL (0262 646 74 83)	Kirazpınar Mah.
Ticaret Alanı	215,00	230.000,00 ₺	1.069,77	Dragos İntem (0216 441 15 15)	Kirazpınar Mah. 5874 ada 4 parsel

6.4.2 Satılık Konut Emsal Araştırması

Gebze Emlak Konutları 3						
Oda Sayısı	Min Alan	Max Alan, m ²	Min Fiyat, ₺	Max Fiyat, ₺	Min Birim Fiyat ₺/m ²	Max Birim Fiyat ₺/m ²
2+1	112,02	136,77	371.000,00	474.000,00	3.311,91	3.465,67
3+1	146,36	171,38	425.000,00	601.000,00	2.903,80	3.506,83
4+1	187,64	200,40	602.000,00	728.000,00	3.208,27	3.632,73
4+1 Dupleks		213,12	749.000,00	789.000,00	3.514,45	3.702,14

KDV dahil fiyatlardır

Proje Adı	Tipi	Alan (m ²)	Satış Fiyatı (₺)	Birim Satış Fiyatı (₺/m ²)	Bulunduğu Kat	İlgilisi
Kirazpınar Emlak Konutları	1+1	57,00	145.000,00 ₺	2.543,86	3	Sahibi (0532 409 32 06)
Kirazpınar Emlak Konutları	1+1	53,00	130.000,00 ₺	2.452,83	11	Sahibi
Kirazpınar Emlak Konutları	2+1	97,00	250.000,00 ₺	2.577,32	8	Turyap Gebze Temsilciliği (0216 582 07 21)
Kirazpınar Emlak Konutları	2+1	97,00	210.000,00 ₺	2.164,95	2	Sahibi (0531 376 75 79)
Kirazpınar Emlak Konutları	3+1	118,00	400.000,00 ₺	3.389,83	14	Sahibi (0530 062 14 97)
Kirazpınar Emlak Konutları	3+1	118,00	325.000,00 ₺	2.754,24	1	Sahibi (0554 762 15 88)

6.4.3 Satılık Dükkan Emsal Araştırması

Konum	Alan (m ²)	Satış Fiyatı (₺)	Birim Satış Fiyatı (₺/m ²)	İlgilisi
Arapçeşme Mah.	55,00	420.000,00 ₺	7.636,36 ₺	İmt Gayrimenkul(0262 643 27 23)
	120,00	800.000,00 ₺	6.666,67 ₺	İmt Gayrimenkul(0262 643 27 23)
	240,00	1.200.000,00 ₺	5.000,00 ₺	;Yeşil Kale İnşaat(0262 744 20 28)
	400,00	1.800.000,00 ₺	4.500,00 ₺	;Yeşil Kale İnşaat(0262 744 20 28)
	320,00	1.825.000,00 ₺	5.703,13 ₺	İmt Gayrimenkul(0262 643 27 23)

Gebze Belediyesi'nden alınan vergi beyanına esas asgari birim değerleri aşağıdaki gibidir.

Ada/Parsel	Birim, ₺/m ²
6434/2	62,26
6437/1	117,74
6428/1	252,27
6438/1	67,26
6451/1	117,74
6451/2	117,74
6452/1	252,27
6473/2	77,37
6431/4	117,74
6449/1	117,74
6439/8	57,26
6440/6	67,26
6439/10	67,26
6439/2	67,26

6.5 Pazar Yaklaşımı ile Değer Takdiri

Rapora konu gayrimenkuller Kocaeli İli, Gebze İlçesi, Güzeller Mahallesi, 6434 ada 2, 6437 ada 1, 6428 ada 1, 6438 ada 1, 6451 ada 1 ve 2, 6452 ada 1, 6473 ada 2, 6431 ada 4, 6449 ada 1, 6439 ada 8, 6440 ada 6, 6439 ada 10 ve 2 parsel numaralı taşınmazlardır.

Değerleme konusu gayrimenkullerin yakın çevresinde yapılan araştırmalar neticesinde, gayrimenkullerin konumu, cephesi, eğimi, imar koşulları merkeze yakınlığı, emsallerine göre olumlu ve olumsuz özellikleri, bölgede gerçekleşen satış fiyatları dikkate alınarak değer takdiri yapılmış ve proje analizi ile desteklenmiştir. Buna göre taşınmazlara takdir edilen birim değerler, toplam değerler ve Emlak Konut GYO A.Ş. ile TOKİ hisse değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Ada/Parsel	Yüzölçüm	Malik	Hisse Alanı, m ²	Birim Değer, ₺/m ²	Toplam Değer, ₺	Hisse Değer, ₺
6434/2	16.987,66	TOKİ	3.970,02	650,00	11.041.979,00	2.580.513,00
		EMLAK KONUT GYO A.Ş.	13.017,64			8.461.466,00
6437/1	6.337,96	TOKİ	6.337,96	850,00	5.387.266,00	5.387.266,00
6428/1	44.239,17	EMLAK KONUT GYO A.Ş.	6.678,84	300,00	13.271.751,00	2.003.652,00
6438/1	13.190,77	EMLAK KONUT GYO A.Ş.	13.190,77	340,00	4.484.861,80	4.484.861,80
6451/1	15.353,10	EMLAK KONUT GYO A.Ş.	47,78	300,00	4.605.930,00	14.334,00
6451/2	74.651,15	EMLAK KONUT GYO A.Ş.	224,05	300,00	22.395.345,00	67.215,00
6452/1	25.969,66	EMLAK KONUT GYO A.Ş.	85,99	300,00	7.790.898,00	25.797,00
6473/2	4.175,92	EMLAK KONUT GYO A.Ş.	48,75	300,00	1.252.776,00	14.625,00
6431/4	3.432,88	EMLAK KONUT GYO A.Ş.	35,03	300,00	1.029.864,00	10.509,00
6449/1	43.101,36	EMLAK KONUT GYO A.Ş.	84,71	300,00	12.930.408,00	25.413,00
6439/8	3.451,21	EMLAK KONUT GYO A.Ş.	250,72	600,00	2.070.726,00	150.432,00
6440/6	3.340,66	EMLAK KONUT GYO A.Ş.	273,67	600,00	2.004.396,00	164.202,00
6439/10	3.655,65	EMLAK KONUT GYO A.Ş.	1.321,56	600,00	2.193.390,00	792.936,00
6439/2	3.076,03	EMLAK KONUT GYO A.Ş.	292,20	600,00	1.845.618,00	175.320,00
Toplam	260.963,18		260.963,18		92.305.208,80	24.358.541,80

Toplam Arsa Değeri: 92.305.208,80 TL,

Emlak Konut GYO A.Ş. ve TOKİ Toplam Hisse Değeri 24.358.451,80 TL olarak hesap ve takdir edilmiştir.

6.6 Gelir Yöntemi ile Değer Takdiri

Değerleme konusu gayrimenkullerin imar fonksiyon ve yapılaşma koşulları doğrultusunda, konut ve ticaret imarlı olan 6434 ada 2, 6437 ada 1, 6439 ada 8, 6440 ada 6, 6439 ada 10 ve 6439 ada 2 numaralı parseller için proje geliştirilmiş, geliştirilen proje bünyesinde yer alan fonksiyonların satış değerleri doğrultusunda projenin satışından elde edilecek toplam hasılatının bugünkü değeri hesap edilmiştir.

Alan bilgileri aşağıdaki gibidir.

Emsal İnşaat Alanı Hesabı	
Toplam Parsel Alanı, m²	260.963,19 m ²
Konut Alanı (Emsal-1,40)	16.987,67 m ²
Konut Alanı (Emsal-1,00)	13.523,55 m ²
Ticaret Alanı, m²	6.337,96 m ²
Sağlık Tesis Alanı, m²	44.239,17 m ²
Kültürel Tesis Alanı, m²	87.841,92 m ²
Ağaçlandırılacak Alan, m²	41.322,76 m ²
Kreş Alanı, m²	7.608,80 m ²
TAY Alanı, m²	43.101,36 m ²
Emsale Tabi Konut Alanı, m²	37.306,29
Satılabilir Konut Alanı, m²	44.767,55
Emsale Tabi Ticaret Alanı, m²	6.337,96
Satılabilir Ticaret Alanı, m²	7.605,55
Toplam Satılabilir İnşaat Alanı, m²	52.373,10
Toplam İnşaat Alanı, m²	62.847,72 m ²

Maliyet hesapları aşağıdaki tabloda sunulmuştur:

İnşaat Maliyet Birim Bedeli, ₺/m ²	1.500,00
İnşaat Maliyet Birim Bedeli, \$/m ²	283,51
İnşaat Maliyeti, \$	17.818.019,14
Planlama ve Proje Süreci, \$	890.900,96
Altyapı ve Çevre Düzeni Maliyeti, \$	1.781.801,91
Toplam İnşaat Maliyeti, \$	20.490.722,01
Toplam İnşaat Maliyeti, ₺	108.217.650,17
İnşaat Maliyet Birim Bedeli, \$/m ²	326,04

Proje için tahmini satış projeksiyonu aşağıdaki tabloda sunulmuştur:

Yıllar	2018	2019	2020	2021
Tamamlanma Oranı, %	5%	40%	55%	0%

Yıllar	2018	2019	2020	2021
Konut Satış Hızı, %	0%	40%	35%	25%
Ticaret Satış Hızı, %	0%	0%	50%	50%

Değerlemede taşınmazların bulunduğu bölgedeki projelerde hali hazırda satışta olan emsaller doğrultusunda, konutlar için ortalama satış birim değerleri 2.500,00 ₺/m², dükkanlar için ortalama satış birim değeri 3.500,00 ₺/m² olarak belirlenmiştir.

Varsayımlar ve Genel Kabuller

- Hesaplamalarda 08.08.2018 Günü Saat 15:30'da Belirlenen Gösterge Niteliğindeki Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası 1 USD döviz alış kuru 5,2813 TL, 1 USD döviz satış kuru 5,2908 TL kullanılmıştır.
- İndirgeme oranı: Risksiz getiri oranı (kupon faiz oranı X yıl/kupon dönemi) + risk primi şeklinde hesaplanmaktadır.
- Risksiz getiri oranı, T.C.'nin uzun dönemli (17.02.2045 vadeli) ABD Doları bazlı Eurobond getiri oranı baz alınmıştır.

İNDİRGEME ORANI	10,00%
Kupon Faiz Oranı	3,31%
Kupon Dönemi	6 Ay
Risksiz Getiri Oranı(*)	6,62%
Piyasa Risk Primi	3,38%

Gelir Yaklaşımı uygulanırken öngörülen projeksiyon doğrultusunda gelir akımları %10 iskonto oranı ile bugünkü değere indirgenmiştir.

İNA Analizi rapor ekinde sunulmuş olup, gelirlerin bugünkü değeri ve projenin bugünkü değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Geliştirilmiş Arsa Değeri, TL	37.949.260
-------------------------------	-------------------

7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

7.1 Farklı Değerleme Metotlarının Ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması, Bu Amaçla İzlenen Yöntemin Ve Nedenlerinin Açıklanması

Bu değerlendirme çalışmasında, Rapora konu gayrimenkule önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi, önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması nedeniyle “Pazar Yaklaşımı” kullanılmıştır.

Alternatif karşılaştırma yöntemi olarak, Pazar Yaklaşımı ile bulunan gayrimenkul değerinin teyit edilmesi ve aykırılık teşkil edip etmediğinin belirlenmesi amacıyla yönelik olarak Gelir Yaklaşımına yer verilmiştir. Bu yaklaşım çerçevesinde; arsanın mevcut koşulları doğrultusunda yıllara yaygın şekilde proje gelirleri ve giderleri öngörüler ve varsayımlara göre bugüne indirgenerek projenin net bugünkü değeri-geliştirmiş arsa değeri hesaplanmıştır.

Gelir yaklaşımı tahmin ve projeksiyonlar ile istikrarlı bir ekonomi varsayımına dayalı olduğu için pazar yaklaşımı ile ulaşılan arsa değeri arsanın nihai değeri olarak kabul edilmiştir.

7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gereçekleri

Bu değerlendirme çalışmasında, asgari bilgilerden raporda yer verilmeyen herhangi bir husus bulunmamaktadır.

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

Rapor konusu parsellerin arsa değeri tespitidir. Müşteri talebi doğrultusunda parsel üzerindeki yapıların yasal durum incelemeleri yapılmamıştır.

7.4 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkullerin Portföye Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Rapor'un 5.3 Tapu ve Takyidat Bilgileri, 5.5 İmar Durum Bilgileri, 5.6 Gayrimenkullerin Kullanımına Dair Yasal İzin ve Belgeler ve 5.9 Yasal-Mevcut Durum Karşılaştırması başlıklarında açıklanan incelemelere göre rapora konu gayrimenkullerin Emlak Konut GYO. A.Ş. hisselerinin Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri çerçevesinde portföyünde bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

8. SONUÇ

8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Bu rapor, Emlak Konut A.Ş. talebi üzerine, gayrimenkul değerlendirme alanında faaliyet gösteren Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. firmasının; Kocaeli İli, Gebze İlçesi, Güzeller Mahallesi, 6434 ada 2, 6437 ada 1, 6428 ada 1, 6438 ada 1, 6451 ada 1 ve 2, 6452 ada 1, 6473 ada 2, 6431 ada 4, 6449 ada 1, 6439 ada 8, 6440 ada 6, 6439 ada 10 ve 2 parsel numarası ile kayıtlı ve toplam 260.963,19 m² yüzölçümüne sahip taşınmazların adil piyasa satış değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

8.2 Nihai Değer Takdiri

Rapora konu Kocaeli İli, Gebze İlçesi, Güzeller Mahallesi, 6434 ada 2, 6437 ada 1, 6428 ada 1, 6438 ada 1, 6451 ada 1 ve 2, 6452 ada 1, 6473 ada 2, 6431 ada 4, 6449 ada 1, 6439 ada 8, 6440 ada 6, 6439 ada 10 ve 2 parsel numaralı taşınmazların, toplam arsa değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Ada/Parsel	Yüzölçüm, m ²	KDV Hariç Toplam Değer, ₺
6434/2	16.987,66	11.041.979,00
6437/1	6.337,96	5.387.266,00
6428/1	44.239,17	13.271.751,00
6438/1	13.190,77	4.484.861,80
6451/1	15.353,10	4.605.930,00
6451/2	74.651,15	22.395.345,00
6452/1	25.969,66	7.790.898,00
6473/2	4.175,92	1.252.776,00
6431/4	3.432,88	1.029.864,00
6449/1	43.101,36	12.930.408,00
6439/8	3.451,21	2.070.726,00
6440/6	3.340,66	2.004.396,00
6439/10	3.655,65	2.193.390,00
6439/2	3.076,03	1.845.618,00
Toplam	260.963,18	92.305.208,80



Samed YALÇIN

Harita Mühendisi
Değerleme Uzmanı
Lisans No: 406430



Elif ÖZEL GÖRÜCÜ

Şehir ve Bölge Plancısı
Değerleme Uzmanı
Lisans No: 402613



Yılmaz ALUÇ

Jeodezi ve Fotogrametri
Yüksek Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı
Lisans No: 400902