

DEĞERLEME RAPORU
EMLAK KONUT GYO A.Ş.
Gebze / KOCAELİ
(KÖRFEZKENT 4. ETAP PROJESİ)

YÖNETİCİ ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Talep Tarihi	: 01 Aralık 2014
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam mülkiyet
Ekspertiz Tarihi	: 05 Aralık 2014
Rapor Tarihi	: 10 Aralık 2014
Müşteri / Rapor No	: 031 - 2014/8656
Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Adresi	: Emlak Konut Körfezkent 4 Projesi, 1925 ada 2 no'lu parsel ve 1930 ada 1 no'lu parsel Körfez / KOCAELİ
Tapu Bilgileri Özeti	: Kocaeli İli, Körfez İlçesi, Yarımca Mahallesi, 1925 ada 2 no'lu parsel ile 1930 ada 1 no'lu parsel
Sahibi	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İmar Durumu	: Lejantı: Toplu Konut Alanı Emsal (E): 1,50 ve H _{max} : 30,50 m
Raporun Konusu	: Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen projenin mevcut durumuyla pazar değerinin ve projenin tamamlanması durumundaki pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. Ayrıca müşterinin isteği doğrultusunda proje bünyesinde yer alan 1.096 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarının yerine getirilmesi durumundaki pazar değerleri takdir edilmiştir.

GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞERLER (KDV Hariç)	
Proje arsalarının pazar değeri	37.430.000,-TL
Projenin mevcut durumuyla pazar değeri	39.040.000,-TL
Projenin tamamlanması durumundaki bugünkü toplam pazar değeri	226.730.000,-TL
Proje bünyesinde yer alan 1.096 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki toplam pazar değeri	204.678.200,-TL
RAPORU HAZIRLAYANLAR	
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı
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 ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde hazırlanmıştır.

İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM	DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ	3
2. BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	4
2.1	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER	4
2.2	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	4
3. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI	5
3.1	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI	5
3.2	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR	5
3.3	UYGUNLUK BEYANI	6
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....	7
4.1	GAYRİMENKULLERİN MÜLKİYET DURUMU	7
4.2	İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER.....	7
4.3	İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER	8
4.4	TAŞINMAZLARIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	10
4.4.1	Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi.....	10
4.4.2	Belediye İncelemesi	10
4.4.3	Kadastro İncelemesi	10
5. BÖLÜM	PROJENİN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ	11
5.1	PROJENİN ÇEVRE VE KONUMU	11
5.2	EMLAK KONUT KÖRFEZKENT 4 PROJESİ HAKKINDA GENEL BİLGİLER.....	12
5.3	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ.....	13
6. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER.....	14
6.1	TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ	14
6.2	BÖLGE ANALİZİ.....	15
6.3	GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER	17
6.4	PİYASA ARAŞTIRMASI	18
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEME SÜRECİ	20
7.1	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ.....	20
7.2	GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER	20
8. BÖLÜM	PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA DEĞERİNİN TESPİTİ	21
8.1	MALİYET YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	21
9. BÖLÜM	PROJENİN TAMAMLANMASI HALİNDE PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ	27
10. BÖLÜM	TAŞINMAZLAR İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU	28
11. BÖLÜM	SONUÇ.....	29

1. BÖLÜM
DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	:	Emlak Konut Körfezkent 4 Projesi
		
DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN KURUM	:	Emlak Konut GYO A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN KURUM	:	Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
RAPOR TARİHİ	:	10 Aralık 2014
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ		
TAPU BİLGİLERİ	:	Kocaeli İli, Körfez İlçesi, Yarımca Mahallesi, 1925 ada 2 no'lu parsel ile 1930 ada 1 no'lu parsel
MEVCUT KULLANIM	:	Parseller boş durumda, üzerlerinde konut projesi geliştirilmesi için yapı ruhsatları mevcuttur.
İMAR DURUMU	:	Toplu Konut Alanı Emsal (E): 1,50 ve H _{max} : 30,50 m
DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER		
Projenin mevcut durumuyla pazar değeri	:	39.040.000,-TL
Projenin tamamlanması durumunda bugünkü toplam pazar değeri	:	226.730.000,-TL

2. BÖLÜM

ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: İçerenköy Mahallesi, Prof. Dr. Necmettin Erbakan Caddesi, Kayışdağı İş Merkezi, No: 91, Kat: 3 Ataşehir / İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (216) 455 36 69
FAALİYET KONUSU	: 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.
KURULUŞ TARİHİ	: 16 Mayıs 2011
SERMAYESİ	: 270.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 777424
KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU	: 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.

2.2 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Atatürk Mahallesi, Çitlenbik Caddesi, No: 4 Ataşehir / İSTANBUL
TELEFON NO	: 0 (216) 579 15 15
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 3.800.000,-TL
HALKA AÇIKLIK ORANI	: % 50,66
FAALİYET KONUSU	: 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.
PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller

3. BÖLÜM

DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI

3.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine adresi belirtilen projelerin mevcut durumuyla ve tamamlanması durumundaki bugünkü pazar değerlerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. Ayrıca müşterinin talebi doğrultusunda proje bünyesinde yer alan 1.096 adet taşınmazın anahtar teslim şartlarının yerine getirilmesi durumundaki bugünkü pazar değerleri de takdir edilmiştir.

Pazar değeri:

Bir mülkün, istekli alıcı ve istekli satıcı arasında, tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, hiçbir zorlama olmadan, basiretli ve konu hakkında yeterli bilgi sahibi kişiler olarak, uygun bir pazarlama sonrasında değerlendirme tarihinde gerçekleştirecekleri alım - satım işleminde el değiştirmesi gerektiği takdir edilen 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.

3.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

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

3.3 UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporunda sunulan bulgulara 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.
- 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 değerlendirilmesi yapılan mülklerin yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporunda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

4. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

4.1 GAYRİMENKULLERİN MÜLKİYET DURUMU

SAHİBİ	Emlak Konut GYO A.Ş	Emlak Konut GYO A.Ş
İLİ	Kocaeli	Kocaeli
İLÇESİ	Körfez	Körfez
MAHALLESİ	Yarımca	Yarımca
PAFTA NO	G23B22D1A	G23B21C2B
ADA NO	1925	1930
PARSEL NO	2	1
NİTELİĞİ	Arsa	Arsa
ARSA ALANI	19.079,91	60.724,28
ARSA PAYI	Tamamı	Tamamı
CİLT NO	278	263
SAYFA NO	27318	25817
YEVİMİYE NO	7703	6972
TAPU TARİHİ	03.08.2010	24.09.2007

Not: Arsalar üzerinde gerçekleştirilen proje için henüz kat irtifakı kurulmamıştır. Ancak Emlak Konut GYO A.Ş. firmasından projeler üzerinde kat irtifakına esas olan bağımsız bölüm listesi temin edilmiş olup değerlemede bu liste dikkate alınmıştır. Bağımsız bölüm listesi rapor ekinde sunulmuştur.

4.2 İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü Portalı'ndan 02.12.2014 tarihinde temin edilen takyidatlı tapu kayıt belgelerine göre rapor konusu taşınmazlar üzerinde kısıtlayıcı herhangi bir şerh, haciz ve ipotek bulunmamaktadır. Takyidatlı tapu kayıt belgeleri rapor ekinde sunulmuştur.

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

4.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

Kocaeli İli, Körfez Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden temin edilen 22.10.2014 tarih ve 13592837-310.051029-2739-6185 sayılı yazılı imar durumu belgesine göre rapor konusu taşınmazların 1/1000 ölçekli Körfez Kent Merkezi Revizyon Uygulama İmar Planı kapsamında kaldıkları belirlenmiş olup, sahip oldukları lejantlar ve yapılaşma şartları aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

SIRA NO	ADA NO	PARSEL NO	LEJANTI	YAPILAŞMA ŞARTI
1	1925	2	Toplu Konut Alanı	Emsal (E): 1,50 H _{max} : 30,50 m
2	1930	1	Toplu Konut Alanı	Emsal (E): 1,50 H _{max} : 30,50 m

Not:Emsal (E): Yapının bütün katlardaki alanları toplamının parsel alanına oranından elde edilen sayıdır. Katlar alanı; bodrum, asma, çekme ve çatı katlar ve kapalı çıkmlar dahil kullanılabilen bütün katların ışıklıklar çıktıktan sonraki alanları toplamıdır. Açık çıkmlar 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.

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 DAHİL BLOKLARIN TOPLAM KULLANIM ALANI (m ²)	YAPI SINIFI
1925 / 2	A1	18.11.2014 / 426-94	45	8.745	IV-A
	A2	18.11.2014 / 426-94	40	7.944	IV-A
	A3	18.11.2014 / 426-94	40	8.538	IV-A
	A4	18.11.2014 / 426-94	36	4.893	IV-A
	A5	18.11.2014 / 426-94	36	4.893	IV-A
	B1	18.11.2014 / 426-94	40	6.182	IV-A
	B2	18.11.2014 / 426-94	40	5.813	IV-A
	Garaj	18.11.2014 / 426-94	0	2.426	III-A
1930 / 1	A1	21.11.2014 / 426-96	40	5.802	IV-A
	A2	21.11.2014 / 426-96	40	5.425	IV-A
	A3	21.11.2014 / 426-96	40	5.425	IV-A

A4	21.11.2014 / 426-96	40	5.425	IV-A
A5	21.11.2014 / 426-96	41	5.583	IV-A
A6	21.11.2014 / 426-96	40	5.409	IV-A
A7	21.11.2014 / 426-96	40	5.409	IV-A
A8	21.11.2014 / 426-96	42	5.796	IV-A
A9	21.11.2014 / 426-96	40	5.425	IV-A
A10	21.11.2014 / 426-96	40	5.409	IV-A
A11	21.11.2014 / 426-96	40	5.409	IV-A
B1	21.11.2014 / 426-96	45	10.232	IV-A
B2	21.11.2014 / 426-96	45	9.064	IV-A
B3	21.11.2014 / 426-96	45	10.139	IV-A
B4	21.11.2014 / 426-96	45	10.644	IV-A
B5	21.11.2014 / 426-96	45	10.129	IV-A
B6	21.11.2014 / 426-96	40	9.042	IV-A
B7	21.11.2014 / 426-96	45	11.543	IV-A
B8	21.11.2014 / 426-96	45	10.238	IV-A
B9	21.11.2014 / 426-96	45	8.555	IV-A
T1	21.11.2014 / 426-96	2	203	IV-A
T2	21.11.2014 / 426-96	2	373	IV-A
TOPLAM		1.123	200.113	

Projenin yapı denetim işleri "Mimarsinan Mahallesi, Eşref Bitlis Caddesi, Huzur İş Merkezi, No: 365, Daire: 5 Körfez / KOCAELİ" adresinde konumlu olan Kentsel Yapı Denetim Ltd. Şti. tarafından yapılmaktadır.

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

Taşınmazların imar durumu itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "proje" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.4 TAŞINMAZLARIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

4.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi

Yapılan incelemelerde son 3 yıl içerisinde taşınmazların mülkiyetindeki herhangi bir değişiklik olmadığı tespit edilmiştir.

4.4.2 Belediye İncelemesi

Değerleme konusu gayrimenkullerin konumlu olduğu bölge 18.08.2006 tastik tarihli 554 sayılı ve 16.08.2007 tarih ve 552 sayılı 1/1000 ölçekli TOKİ Gecekondu Dönüşüm Alanı Revizyon Uygulama İmar Planı kapsamında konumludur. Belediye yetkililerinden alınan bilgiye göre değerlendirme konusu gayrimenkullerin konumlu olduğu bölgede 1924 ada, 1925 ada, 1927 ada 2 parsel, 1928 ada, 1 parsel, 1929 ada, 2 ve 3 parseller ile 1930 adaları kapsayan alanlarda 5793 sayılı Kanunun, 7. maddesi uyarınca 23.11.2010 tarih ve 5696 sayılı Makam oluru ile onaylanan plan tadilatının Kocaeli Büyükşehir Belediyesine gönderildiği ve Büyükşehir belediyesi 14.01.2011 tarih ve 47 sayılı Belediye Meclis Kararı ile tadilen onayladığı ve askıya çıkarıldığı, askı süresince Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından plana itiraz edildiği ve 15.06.2011 tarih ve 3339 sayılı Makam oluru ile onaylandığı belirtilmiştir. Söz konusu değişimler plan notlarının üzerinde belirtilmiş olup bu değişimler;

- Rekreasyon alanlarında KAKS: 0,10, H_{max} :6,50 m'dir.
- Konut alanlarında 1924, 1925, 1927 ve 1930 adalarda toplam inşaat alanının % 20 sine kadar ticaret alanı yapılabilir ve bu tür ticaret kullanımları emsal hesabına dahil değildir.
- Özel kreş alanlarında ticaret kullanımlarında H_{max} : 12,50 m olarak uygulanacaktır.

4.4.3 Kadastro İncelemesi

Yapılan incelemelere göre 1925 ada 2 no'lu parsel ile 1925 ada 3 no'lu parselin 1925 ada 1 no'lu parselin ifraz işlemi sonucunda oluştukları belirlenmiştir. 1930 ada 1 parselin ise son üç yıl içerisinde kadastral durumunda herhangi bir değişiklik olmadığı belirlenmiştir.

5. BÖLÜM

PROJENİN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

5.1 PROJENİN ÇEVRE VE KONUMU

Değerlemeye konu taşınmazlar; Kocaeli İli, Körfez İlçesi, Yarımca Mahallesi'nde konumlu 1925 ada 2 no'lu parsel ve 1930 ada 1 no'lu parsel üzerinde geliştirilen Emlak Konut Körfezkent 4. Etap Projesidir.

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

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

Konumu, 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 Hastanesi'ne 1,5 km, Körfez Kaymaklığı'na 3,5 km, Gebze ilçesine 30 km, İstanbul Boğaz Köprüsü'ne ise yaklaşık 90 km mesafededir.

Taşınmazlar, Körfez Belediyesi sınırları içerisinde yer almaktadırlar.



5.2 EMLAK KONUT KÖRFEZKENT 4 PROJESİ HAKKINDA GENEL BİLGİLER

- Proje 1925 ada 2 parsel ve 1930 ada 1 parsel üzerinde Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından gerçekleştirilmektedir.
- Proje kapsamında 1925 ada 2 no'lu parsel üzerinde A1, A2, A3, A4, A5, B1 ve B2 Blok, 1930 ada 1 no'lu parsel üzerinde A1, A2, A3, A4, A5, A6, A7, A8, A9, A10, A11, B1, B2, B3, B4, B5, B6, B7, B8 ve B9 Blok bulunacaktır.
- Proje bünyesinde 2 farklı parsel üzerinde toplam 1.123 adet bağımsız bölüm bulunacaktır. Değerleme tarihi itibarıyla müşterinin isteği doğrultusunda 1.096 adet konutun anahtar teslim şartlarının yerine getirilmesi durumundaki pazar değerlerinin tespiti yapılmıştır.
- Projenin genel inşaat seviyesi % 1 mertebesindedir.
- Bloklar bünyesinde yer alan konut niteliğindeki bağımsız bölümlerin tipleri ve kullanım alanları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ADA/ PARSEL NO	BLOK NO	TİP	KULLANIM ALANI ARALIĞI BRÜT (m ²)	ADEDİ	TOPLAM
1925 / 2	A1	2+1	106,47 – 108,13	16	32
		3+1	144,68 – 146,36	16	
	A2 – A3	2+1	104,16 – 105,78	20	80
		3+1	141,53 – 143,18	20	
	A4 – A5	2+1	104,16 – 105,78	18	72
		3+1	141,58 – 143,23	18	
	B1	2+1	115,61	16	40
		3+1	143,41	16	
		4+1	179,01	18	
	B2	2+1	117,16 – 117,40	16	40
3+1		144,42	24		
1930 / 1	A1	2+1	106,18 – 107,83	18	36
		3+1	144,28 – 145,96	18	
	A2 – A3 – A4 – A6 – A7 – A9 – A10 – A11	2+1	104,16 – 105,78	20	320
		3+1	141,53 – 143,18	20	
	A5	1+1	87,34	2	38
		2+1	105,35 – 106,99	18	
		3+1	143,15 – 144,82	18	
	A8	2+1	105,20 – 106,84	20	38

		3+1	142,95 - 144,61	18	
	B1 - B2 -	2+1	119,23 - 119,47	18	135
	B3	3+1	146,97	27	
	B4 - B5 -	2+1	115,54	18	225
	B7 - B8 -	3+1	143,32	18	
	B9	4+1	178,91	9	
	B6	2+1	115,61	16	40
		3+1	143,41	16	
		4+1	179,01	8	
TOPLAM					1.096

Bağımsız bölümlerin teknik özellikleri rapor ekinde sunulan onaylı mahal listesinde sunulmuştur.

5.3 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Sermaye Piyasasında Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) Hakkındaki Tebliği'ne göre en verimli ve en iyi kullanımın tanımı; "bir mülkün fiziki olarak uygun olan, yasalarca izin verilen, finansal olarak gerçekleştirilebilir ve değerlemesi yapılan mülkün en yüksek değeri getirecek en olası kullanımıdır" şeklindedir.

Bu tanımdan hareketle taşınmazların, konumları, büyüklükleri, fiziksel özellikleri, mevcut imar durumları ve yasal izinleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin halihazır kullanım şekli olan **"orta gelir grubuna hitap eden kişilere yönelik olarak bünyesinde ticari üniteleri de barındıran konut sitesi olarak inşa edilmesi"** olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

6. BÖLÜM

PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

6.1 TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ

Türkiye ekonomisi, 1990'lı yıllarda yaşanan yüksek enflasyonun ve 1994, 1997 yıllarında yaşanan mali krizlerin de etkisiyle çok yüksek faiz oranları ile karşı karşıya iken, 1999 yılında yaşanan iki büyük depremin de etkisiyle Türkiye ekonomisi daha da istikrarsız hale gelmiştir.

2002 yılında gerek ülkemizde tek partili hükümetin kurulması gerekse global finansal piyasalardaki likidite bolluğu sayesinde enflasyon ve faiz oranlarında ciddi düşüşler meydana gelmiştir. Türkiye ekonomisinde yaşanan iyileşme ve istikrar ile AB tam üyelik sürecinin yarattığı uygun koşullar sektörde kurumsallaşmayı geliştirmiş ve konut finansman sistemi modelinin uygulanmasına olanak sağlanmıştır. Yabancı sermaye yatırımcılarının ilgisi de sektörün nitelik ve standartlarını yükseltmiştir.

Gayrimenkul sektörü 2004 yılı başından itibaren hızlı bir gelişme dönemine girmiştir. Konut piyasası ile başlayan gelişme ardından ticari gayrimenkul (AVM, ofis ve otel) piyasalarını da kapsamaya başlamıştır. Sektördeki gelişme başta İstanbul olmak üzere büyük şehirlerden başlamış ve diğer şehirlere doğru yayılmıştır.

2004 - 2006 yılları arasındaki zaman diliminde gayrimenkul değerlerindeki artış oranı enflasyonun üzerinde gerçekleşmiş ve kira gelirlerinde ise önemli artışlar olmuştur.

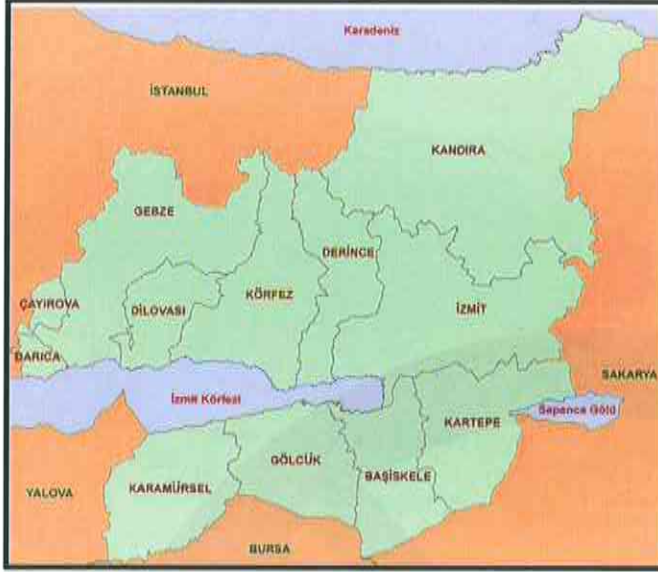
Gayrimenkul sektörü ekonomik ve siyasi dalgalanmalardan en çabuk etkilenen sektörlerin başında gelmektedir. 2007 yılı içerisinde ve 2008 yılının 9 aylık döneminde yurtiçinde ve yurtdışında yaşanan ufak çaplı ekonomik ve siyasi dalgalanmalar ve özellikle konut arzının hızlı artışıyla birlikte talep yönünde azalma oluşmuştur. Talebin azalmasıyla birlikte gayrimenkul değerlerindeki artış yavaşlamış ve hatta bazı bölgelerde durağan seyretmiştir.

2008 yılının son çeyreğinde ve 2009 - 2010 yılının tamamında global finansal kriz etkilerini göstermiş ve gayrimenkule olan talep ciddi oranda azalmıştır. Bu dönem içerisinde bölgesel ve proje bazlı değer artışları gözükse de genel görünüm fiyatların sabit kaldığıdır.

2011 yılında genel seçimlerin etkisi gerekse ülke ekonomisindeki durağanlığın etkisiyle gayrimenkul sektöründe ciddi bir artış olmamıştır. 2012 ve 2013 yılları da 2011 gibi durağan geçerek sadece proje ve lokasyon bazında artışlar olmuştur. 2014 yılı için ise öngörümüz, gayrimenkule olan talebin durağan seyredeceği, ancak kentsel dönüşümün hızlanabileceği bölgelerde proje bazlı artışlar olabileceği şeklindedir.

6.2 BÖLGE ANALİZİ

Kocaeli İli



Kocaeli, Türkiye'nin bir ili ve en kalabalık on birinci şehridir. 2013 itibarıyla 1.676.202 nüfusa sahiptir.

Kocaeli, 2 Eylül 1993'te çıkarılan 504 sayılı kanun hükmünde kararname ile büyükşehir unvanı kazanmıştır. 2004 yılında çıkarılan 5216 sayılı kanun ile büyükşehir belediyesinin sınırları il mülki sınırları olmuştur.

Kocaeli sınırları içerisinde 12 ilçe bulunmaktadır. Bunlar; Başiskele, Çayırova, Darıca, Derince, Dilovası, Gebze, Gölçük, İzmit, Kandıra, Karamürsel, Kartepe ve Körfez ilçeleridir.

Kocaeli ili, Marmara Bölgesi'nin Çatalca-Kocaeli Bölümü'nde, 29° 22'—30° 21' doğu boylamı, 40° 31'—41° 13' kuzey enlemi arasında yer almaktadır. Doğu ve güneydoğusunda Sakarya, güneyinde Bursa illeri, batısında Yalova ili, İzmit Körfezi, Marmara Denizi ve İstanbul ili, kuzeyde de Karadeniz'le çevrilidir. İl merkezi İzmit'in doğusundan geçen 30° doğu boylamı Türkiye saati için esas kabul edilir. Kocaeli ilinin yüzölçümü 3.505 km²'dir. Asya ile Avrupa'yı birleştiren önemli bir yol kavşağında bulunmaktadır. Doğal bir liman olan İzmit Körfezi işlek bir deniz yoludur. İlin kuzeybatı yüzündeki İstanbul il sınırı, Gebze ile İstanbul arasında akan Kemiklidere'nin doğusundan geçer. Güneybatıda İstanbul-Kocaeli sınırı İzmit Körfezi'nin karşı kıyısında Yalova topraklarıyla son bulur. Bursa sınırını Samanlı Dağları'nın tepelerinden geçen hat oluşturur.

İl topraklarından kaynaklanan suların bir bölümü Karadeniz'e, bir bölümü de Marmara Denizi'ne ulaşır. Kocaeli Yarımadasında uzanan dağların sırtı İzmit Körfezi ve Marmara'ya daha yakın olduğundan Karadeniz'e dökülen akarsular daha uzundur. Gebze'nin Tepecik köyü yakınlarından doğan 71 km uzunluğundaki Riva (Çayağzı) Deresi İstanbul Boğazı girişinin doğusunda Karadeniz'e dökülür. Ağva Deresi de deniz kenarındaki Gökusu Deresi Karayakuplu köyü yakınlarından çıkar ve Ağva'da Karadeniz'e ulaşır. Yine Karadeniz'e dökülen Yulaflı Deresi'nin uzunluğu 43 km'dir. Üzerinde İstanbul kentine su sağlayan Darlık Barajı bulunan Darlık Deresi de il topraklarından doğar. Denizli köyünden doğup Karadeniz'e dökülen Kocadere'nin uzunluğu 50 km'dir. İl topraklarından doğup, il

sınırları içinde Karadeniz'e dökülen başlıca akarsu Kandıra ilçesindeki Sansu'dur. Sakarya Nehri'ne Karadeniz'e dökülmeden önce katılan son akarsu olan Kaynarca Deresi de Kandıra ilçesinden doğar. Samanlı Dağları'ndan doğan Kirazdere İzmit kentinde körfeze dökülür. Bu dere üzerindeki Kirazdere Barajı'nın yapımı 1997'de tamamlanmıştır. Gebze ilçesindeki Dilovası Deresi'nin uzunluğu 12 km'dir. Pelitli köyünün güneyinden ve Tavşanlı köyünün kuzeyinden geçerek İzmit Körfezi'ne dökülür. 542 km burhan dereside vardır. İlimizin en büyük ve en güzel köyü ise 2.000'i aşkın nüfusuyla Karaağaç'tır. Ayrıca burası ilin en doğusunda Kandıra ilçesine bağlıdır.

Körfez kıyılarıyla Karadeniz kıyısında ılıman, dağlık kesimlerde daha sert bir iklim hüküm sürer. Kocaeli ikliminin, Akdeniz iklimi ile Karadeniz iklimi arasında bir geçiş oluşturduğu söylenebilir. İl merkezinde yazlar sıcak ve az yağışlı, kışlar yağışlı, zaman zaman karlı ve soğuk geçer. Karlı günler sayısı ortalama 12 gündür. Kocaeli'nin Karadeniz'e bakan kıyıları ile İzmit Körfezi'ne bakan kıyıların iklimi arasında bazı farklılıklar göze çarpar. Yazın körfez kıyılarında bazen bunaltıcı sıcaklar yaşanırken Karadeniz kıyıları daha serindir- İl merkezinde ölçülen en yüksek hava sıcaklığı 44,1 °C (13 Temmuz 2000), en düşük hava sıcaklığı -8,3 °C (23 Şubat 1985), yıllık ortalama sıcaklık ise 14,8 °C'dir. Karadeniz kıyısında yıllık ortalama yağış miktarı 1.000 mm'yi aşar. Bu miktarı güneye doğru gidildikçe azalır, İzmit'te 800 mm'nin de altına düşer (784,6 mm). Samanlı Dağları'nın körfeze bakan yamaçlarında iklim Karadeniz kıyılarına benzer. Yağış miktarı da bu kesimde farklıdır. Rüzgârlar kışın kuzey ve kuzeydoğudan, yazları ise kuzeydoğudan eser.

Kocaeli'nde bitki örtüsü, genelde Marmara Bölgesinin özelliğini taşımakla birlikte, kıyısıyla 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 kayından oluşur; bazı kesimlerde kayına gürgen, kestane ve meşe de karışır. Samanlı Dağları'nın yüksek kesimleri iğneyapraklılarla 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 kaplıdır.

İl genel itibarıyla bir sanayi şehridir.

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.

Körfez İlçesi



Körfez İlçesinin kuzeyinde İstanbul İli Şile İlçesi, doğuda Derince, batıda Gebze ve Dilovasi, 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 yüzölçümü 398 km² olan ilçenin 2011 yılı yıl sonu nüfus verilerine göre 142.884 kişi olduğu belirtilmektedir.

Körfez ilçesi Kocaeli'nin batı kısmında kara ve demiryolu üzerinde yer almaktadır. Ulaşım olanakları açısından TEM otoyolu çıkışı, D-100 Karayolu'na bağlantısı, Marmara Denizinde 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.

6.3 GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

- Konumları,
- Ulaşım kolaylığı,
- Parsellerin mevcut imar durumları,
- Yapı ruhsatlarının mevcut olması,
- Proje için tüm yasal izinlerin alınmış olması,
- Proje bünyesinde bulunan sosyal donatılar,
- Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

6.4 PİYASA ARAŞTIRMASI

Bölgedeki satılık arsalar

1. Taşınmazlara yakın konumdaki Şeyda Caddesi üzerinde 310 m² yüzölçümlü "Konut Alanı" lejantına ve "TAKS:0,40 KAKS:1,20" yapılaşma hakkına sahip 1204 ada 9 no'lu parselin satış değeri 122.000,-TL'dir. (m² satış değeri ~ 395,-TL)
İlgilisi: Expert's Danışmanlık: 0 532 597 99 36
2. Taşınmazlara yakın konumda Mevlana Caddesi üzerinde yer alan 375 m² yüzölçümlü "Ticaret Alanı" lejantına ve "TAKS:0,40, KAKS: 1,20 ve (H_{max}): 3 kat" yapılaşma hakkına sahip 1032 ada 5 no'lu parselin satış değeri 375.000,-TL'dir.
(m² satış değeri ~ 1.000,-TL)
İlgilisi: Tayfun Yazıcı Gayrimenkul: 0 531 845 97 47
3. Taşınmazlara yakın konumdaki Neşe Caddesi üzerinde konumlu 295 m² yüzölçümlü "Konut Alanı" lejantına ve "TAKS:0,40 KAKS: 1,20 ve (H_{max}): 3 kat" yapılaşma hakkına sahip parselin satış değeri 160.000,-TL'dir. (m² satış değeri ~ 540,-TL)
İlgilisi: Konak Emlak: 0 506 615 10 10
4. Taşınmazlara yakın konumdaki Mevlana Caddesi üzerinde konumlu 388 m² yüzölçümlü "Konut + Ticaret Alanı" lejantına ve "TAKS:0,40, KAKS: 1,20 ve (H_{max}): 3 kat" yapılaşma hakkına sahip köşe parselin satış değeri 319.000,-TL'dir.
(m² satış değeri ~ 820,-TL) İlgilisi / Mal Sahibi: 0 544 820 41 42
5. Taşınmazlara yakın konumdaki Kavanium Körfez Sitesi yakınında konumlu 356 m² yüzölçümlü "Konut Alanı" lejantına ve "TAKS:0,40, KAKS: 1,20 ve (H_{max}): 3 kat" yapılaşma hakkına sahip parselin satış değeri 159.000,-TL'dir.
(m² satış değeri ~ 445,-TL)
İlgilisi: Address Emlak: 0 262 526 00 61
6. Taşınmazlara yakın konumda yer alan Emlak Konut GYO A.Ş. ihalesinden satın alındığı belirtilen 20.000 m² yüzölçümlü "Konut Alanı" lejantına sahip parselin satış değeri 16.000.000,-TL'dir. (m² satış değeri ~ 800,-TL) Bu arsa 2010 yılında Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından KDV hariç 6.101.695,-TL bedelle satılmıştır.
(m² satış değeri ~ 305,-TL) Bugün istenen bedelin yüksek olduğu görüş ve kanaatindeyiz.
İlgilisi: Kaya Emlak: 0 262 527 25 66

Not: Ticari imarlı arsalarda konut ticari yapılaşma hakkı olduğu bilgisi öğrenilmiştir.

Bölgedeki satılık konut projeleri

Bölgede yer alan konut projelerinin satış değerleri aşağıda sunulmuştur.

1. Körfezkent - 3 Sitesi bünyesinde yer alan konutların satış değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Oda Sayısı	Brüt Kullanım Alanı (m ²)	Satış Değeri (TL)	Ortalama Birim Değeri (TL)
2+1	97 - 123	119.000 - 169.000	1.310
3+1	126 - 150	154.000 - 200.000	1.285
4+1	162 - 168	195.000 - 227.000	1.280

İlgilisi: Emlak Konut GYO A.Ş.

2. Bölgede yer alan Körfezkent 1. Etap konutlarında konumlu 90 m² brüt alanlı, 2+1 dairelerin güncel satış fiyatları 95.000 - 110.000,-TL aralığında olduğu belirtilmiştir. (m² satış değeri ~ 1.140,-TL)
3. Bölgede yer alan Körfezkent 1. Etap konutlarında konumlu 110 m² brüt alanlı, 3+1 dairelerin güncel satış fiyatları 120.000 - 145.000,-TL olduğu belirtilmiştir. (m² satış değeri ~ 1.205,-TL)
4. Bölgede yer alan Körfezkent 2. Etap konutlarında konumlu 125 m² brüt alanlı, 3+1 dairelerin güncel satış fiyatları 161.000 - 186.000,-TL aralığında olduğu belirtilmiştir. (m² satış değeri ~ 1.390,-TL)
5. Körfezkent 3. Etap konutlarında konumlu kullanı alanları 98,22 - 167,82 m² arasında değişen toplam 51 adet daire son üç ay içerisinde ortalama 1.365,-TL/m² birim bedelle satılmıştır.

7. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEME SÜRECİ

7.1 DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

Gayrimenkullerin pazar değerinin tahmininde; **emsal karşılaştırma yaklaşımı**, **gelir indirgeme** ve **maliyet yaklaşımı** yöntemleri kullanılır. Bu yöntemlerin uygulanabilirliği, tahmin edilen değer tipine ve verilerin kullanılabilirliğine göre değişmektedir. Pazar değeri tahminleri için seçilen her tür yaklaşım pazar verileriyle desteklenmelidir.

Emsal karşılaştırma yaklaşımı mülk fiyatlarını pazarın belirlediğini kabul eder. Pazar değeri de bu nedenle pazar payı için birbirleriyle rekabet halinde olan mülklerin pazar fiyatları üzerinde bir çalışma gerçekleştirilerek hesaplanır.

Gelir indirgeme yaklaşımı'nda pazar değeri uygulamaları için ilgili pazar bilgilerini geliştirmek ve analiz etmek gereklidir. Bu yöntemde mülkün gelecekte oluşacak kazanç beklentilerinin yarattığı değer (gelir akışları) bugünkü değerlerinin toplamına eşit olacağını öngörür. Gelir indirgeme, gelecekteki tahmini gelirlerin şu anki değerini göz önünde bulunduran işlemleri içerir.

Maliyet yaklaşımı'nda, arsa üzerindeki yatırım maliyetlerinin amortize edildikten (herhangi bir çıkar veya kazanç varsa eklenmesi, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması) sonra arsa değerine eklenmesi ile gayrimenkulün değeri belirlenmektedir.

7.2 GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Bu çalışmamızda;

- Projenin mevcut durumuyla pazar değerinin tespitinde proje natamam durumda olduğundan **maliyet yaklaşımı yöntemi**,
- 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.

Emsal karşılaştırma yöntemi ise, gelir indirgeme yönteminde kullanılan ortalama m² satış değerlerinin tespitinde ve arsa değerinin pazar değerinin tespitinde kullanılmıştır.

Ayrıca rapor ekinde proje bünyesinde yer alan 1.096 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarının yerine getirilmesi durumundaki satış değerleri sunulmuştur.

8. BÖLÜM

PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA DEĞERİNİN TESPİTİ

8.1 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 pazar değerinin tespitinde aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır:

A. Arsaların değeri

B. Arsalar üzerindeki inşai yatırımların mevcut durumuyla değeri

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

A. Arsaların değeri:

Arsaların değerinin tespitinde emsal karşılaştırma ve gelir indirgeme yöntemleri kullanılmıştır.

I.a) Emsal karşılaştırma yöntemi ve ulaşılan sonuç

Bu yöntemde arsa bedelinin tespiti için taşınmazların bulunduğu bölge genelinde ve yakın dönemde pazara çıkarılmış / satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak pazar değerini etkileyebilecek faktörler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapılmış ve konu proje arsaları için m² birim değeri belirlenmiştir.

Bulunan emsaller, konum, büyüklük, imar durumu ve fiziksel özellikleri gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş; ayrıca ofisimizdeki mevcut data ve bilgilerden faydalanılmıştır.

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

EMSALLERİN ANALİZİ

Rapor konusu taşınmazların konumlu olduğu bölgede yapılan incelemelerde konut alanı lejantlarına sahip parsellerin m² satış değerlerinin 395 – 1.000,-TL aralığında olduğu görülmüştür. Emsallerin artimatik ortalaması yaklaşık 640,-TL'dir (6 no'lu emsal hariç). Piyasa bilgilerinde yer alan gayrimenkuller rapor konusu taşınmazlardan büyüklük olarak daha yüksek bir şerefilyeye sahiptir (emsal parseller daha küçük yüzölçümlerine sahip olduklarından daha kolay satılabilirlik özelliklerine sahiptirler). Olası bir alım - satım işleminde bir pazarlık payının da olacağı düşüncesiyle rapora konu parsellerin m² satış değerlerinin ise 450 – 500,-TL mertebesinde olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

ULAŞILAN SONUÇ

Piyasa bilgileri ve değerlendirme sürecinden hareketle değerlemeye konu parsellerin konumları, büyüklükleri, fiziksel özellikleri, mevcut imar durumu ve üzerindeki proje inşası için yasal izinlerin alınmış olması dikkate alınarak m² birim değerleri ve toplam pazar değeri tabloda sunulmuştur.

ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m²)	BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL/m²)	YUVARLATILMIŞ PAZAR DEĞERİ (TL)
1925	2	19.079,91	450	8.585.000
1930	1	60.724,28	475	28.845.000
TOPLAM				37.430.000

I.b) Gelir İndirgeme yöntemi ve ulaşılan sonuç

Gelir indirgeme yöntemi ile arsaların 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.

I) Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri

II) Proje hasılatının bugünkü finansal değeri

Projelere ilişkin veriler

- Değerleme konusu taşınmazların üzerinde geliştirilecek mimari projeler hazırlanmış ve yapı ruhsatları alınmıştır. Ayrıca bağımsız bölümler için satışa esas brüt ve net alanlar hesaplanmıştır. Yapı ruhsatlarından ve onaylı bağımsız bölüm listesinden elde edilen verilere göre toplam satılabilir alanlar ve inşaat alanları aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

Ada / Parsel No	Toplam satılabilir Alan (m ²)		Toplam İnşaat Alanı (m ²)
	Konut Alanı	Ticari Alan	
1925 / 2	Konut Alanı	33.760,50	49.434
	Ticari Alan	1.574,00	
1930 / 1	Konut Alanı	108.762,08	150.679
	Ticari Alan	2.518,00	
TOPLAM		146.614,58	200.113

I) Projelerin geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri

- Gayrimenkul projesinin geliştirme maliyetinin hesabında "maliyet yaklaşımı yöntemi" kullanılmıştır.
- Bu yöntemde planlanan projenin geliştirme m² birim bedeli (kârı havi rayiç tutarı), projenin nitelikleri dikkate alınarak saptanmıştır.
- Yapı ruhsatlarına göre ortak alanlar dâhil toplam brüt inşaat alanı **200.113 m²**'dir.
- İnşâ edilecek olan projedeki blokların yapı sınıfı yapı ruhsatlarında IV-A olarak belirtilmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2014 yılı m² birim maliyet listesine göre yapı sınıfı IV-A olan yapıların m² birim bedeli 700,-TL'dir. Ancak rapor ekindeki mahal listesi incelendiğinde projenin inşaat birim maliyetinin daha yüksek olacağı görüş ve

kanaatine varılmıştır. Bu görüşten hareketle yapıların m² birim bedeli 850,-TL olarak takdir edilmiştir. Bu maliyetlerin içerisinde çevre düzenlemesinin de olacağı ve maliyetlerin yıllar itibariyle % 5 oranında artacağı kabul edilmiştir

• **İnşaatın Gerçekleşme Oranı :**

Proje inşaatının yıllara göre dağılımları aşağıdaki oranlar ile gerçekleşeceği varsayılmıştır.

	2014	2015	2016	2017
Satış oranı	% 0	% 35	% 35	% 30

• **İskonto Oranı Hesaplanması:**

Gelecekte elde edilecek nakit akımları belirsiz olduğu için tahmini nakit akımları belli bir risk içeren bir oranla iskonto edilir. Değerlenen varlıkların risklerine bağlı olarak % 10 - 11 aralığında nominal iskonto oranlarının kullanılması makul görünmektedir. Rapor konusu taşınmaz için iskonto oranı 10,50 olarak belirlenmiştir.

• **Maliyet Paylaşımı :**

Arsa sahibinin toplam maliyetin tamamını finanse edeceği varsayılmıştır.

• **Nakit Ödenen Vergiler :**

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

Ulaşılan değer :

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda projenin toplam maliyet değeri **160.847.831,-TL (~ 160.850.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

II) Projelerin hasılatının bugünkü finansal değeri

Varsayımlar ve kabuller :

• **Satış Değeri ve Satılabilir Alan :**

- Konut ve ticaret alanlarının finansal değerinin bulunmasında bu alanların tamamının satılacağı varsayımı ile satış gelirleri dikkate alınmıştır.
- Yakın bölgede yer alan konut projelerinden hareketle değerlendirme konusu projelerden Körfezkent 1. etap proje olarak daha düşük bir şerefiyeye sahiptir. Körfezkent 2 ve Körfezkent 3 projeleri bünyesindeki konutların m² satış değerlerinin 1.250 – 1.400,-TL aralığında değiştiği görülmektedir. Rapor konusu proje emsallerine göre daha iyi şerefiyeye (proje niteliği ve mahal listesi

bakımından) sahiptir. Bu nedenle proje bünyesindeki konutların ortalama m² satış değerinin ise **1.550,-TL** mertebesinde olacağı kabul edilmiştir. Proje bünyesinde yer alan dükkanların ise ortalama m² birim satış değerinin 2.250,-TL mertebesinde olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

- m² başına satış değerinin 2015 ve daha sonraki yıllar için yıllık % 7 kadar artacağı öngörülmüştür.
- Proje bünyesindeki satılabilir alanların onaylı bağımsız listesine göre dağılımı aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

	Satılabilir Alan (m²)
Konut	142.522,58
Dükkan	4.092

- **Satışların Gerçekleşme Oranı :**

Satışların yıllara göre dağılımları aşağıdaki oranlar ile gerçekleşeceği varsayılmıştır.

	2015	2016	2017
Satış oranı	% 40	% 40	% 20

- **İskonto Oranı Hesaplanması:**

Gelecekte elde edilecek nakit akımları belirsiz olduğu için tahmini nakit akımları belli bir risk içeren bir oranla iskonto edilir. Değerlenen varlıkların risklerine bağlı olarak % 10 - 11 aralığında nominal iskonto oranlarının kullanılması makul görünmektedir. Rapor konusu taşınmaz için iskonto oranı 10,50 olarak belirlenmiştir.

- **Hasılat Paylaşımı :**

Arsa sahibinin toplam satış hasılatının tamamına sahip olacağı varsayılmıştır.

- **Nakit Ödenen Vergiler :**

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

Ulaşılan değer :

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda projenin finansal değeri **226.728.097,-TL (~ 226.730.000,-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	226.730.000
Proje geliştirme maliyeti (Fark)	- 160.850.000
GELİŞTİRİLMİŞ ARSA DEĞERİ	65.880.000

Arsaların değerinin tespiti ile ilgili değerlendirme uzmanı görüşü

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan değerler aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER
Emsal Karşılaştırma	37.430.000,-TL
Gelir İndirgeme	65.880.000,-TL

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.

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 emsal karşılaştırma yöntemi ile bulunan değerlerin alınması uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu parsellerin pazar değeri **37.430.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

B. Arsa üzerindeki inşa yatırımlarının değeri:

Proje inşaatına henüz başlanılmamış olsa bile proje için yasal izinlerin alınmış olması nedeniyle (mimari projeleri, ruhsat vs) inşaat seviyesi yaklaşık % 1 olarak kabul edilmiştir. Bu bilginin ışığında projenin mevcut durumdaki toplam inşaat maliyeti % 1 x 160.850.000,-TL = (1.608.500) **1.610.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

MALİYET YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ:

Arsaların toplam.....: 37.430.000,-TL
Ruhsat ve mimari proje maliyetleri: 1.610.000,-TL olmak üzere
Taşınmazların toplam pazar değeri 39.040.000,-TL'dir.

9. BÖLÜM**PROJENİN TAMAMLANMASI HALİNDE PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ**

Projenin tamamlanması halinde toplam pazar değeri raporumuzun (8.1.b) bölümünde **226.730.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

10. BÖLÜM

TAŞINMAZLAR İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Rapor konusu proje için Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ne son üç yıl içerisinde tarafımızdan hazırlanmış gayrimenkul değerlendirme raporu bulunmamakta olup rapor konusu proje arsaları için daha önceki yıllarda hazırlanmış olduğumuz değerlendirme raporları aşağıda sunulmuştur.

2012 yılı içerisinde;

Talep Tarihi	10 Ekim 2012	
Ekspertiz Tarihi	18 Aralık 2012	
Rapor Tarihi	24 Aralık 2012	
Rapor No	031 - 2012/1772	
Raporu Hazırlayanlar	Onur KAYMAKBAYRAKTAR / İnşaat Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401123 Tayfun KURU / Şehir ve Bölge Plancısı Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401454	
ADA / PARSEL NO	EMLAK KONUT HİSSESİ (m ²)	EMLAK KONUT HİSSESİNE DÜŞEN KISIMLARIN YUVARLATILMIŞ PAZAR DEĞERİ (TL)
1925/2	19.079,91	5.819.373
1930/1	60.724,28	20.039.012

2013 yılı içerisinde;

Talep Tarihi	21 Mart 2013	
Ekspertiz Tarihi	28 Mart 2013	
Rapor Tarihi	08 Nisan 2013	
Rapor No	031 - 2013/1528	
Raporu Hazırlayanlar	Onur KAYMAKBAYRAKTAR / İnşaat Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401123 Semih ARDAHAN / İnşaat Mühendisi SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı SPK Lisans Belge No: 402228	
ADA / PARSEL NO	EMLAK KONUT HİSSESİ (m ²)	EMLAK KONUT HİSSESİNE DÜŞEN KISIMLARIN YUVARLATILMIŞ PAZAR DEĞERİ (TL)
1925/2	19.079,91	5.819.373
1930/1	60.724,28	20.039.012

11. BÖLÜM

SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazların yerinde yapılan incelemelerinde konumlarına, büyüklüklerine, mimari özelliklerine, inşaat kalitelerine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre **toplam pazar değeri için;**

	TL	USD
Proje arsasının pazar değeri	37.430.000	16.591.000
Projenin mevcut durumuyla pazar değeri	39.040.000	17.305.000
Projenin tamamlanması durumundaki bugünkü toplam pazar değeri	226.730.000	100.500.000
Proje bünyesinde yer alan 1.096 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki toplam pazar değeri	204.678.200	90.726.000

(*) Rapor tarihi itibariyle; 1,-USD = 2,2560 TL'dir.

Proje bünyesindeki 1.096 adet bağımsız bölümlerin anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki KDV dahil toplam pazar değeri 206.742.556,-TL'dir.

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

İşbu rapor üç orijinal halinde düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 05 Aralık 2014

(Ekspertiz tarihi: 10 Aralık 2014)

Saygılarımızla,



Onur KAYMAKBAYRAKTAR
 İnşaat Mühendisi
 Sorumlu Değerleme Uzmanı



Tayfun KURU
 Şehir ve Bölge Plancısı
 Sorumlu Değerleme Uzmanı

Eki:

- İNA tabloları
- Uydu görüntüleri
- Bağımsız bölümler için ayrı ayrı takdir olunan pazar değerleri tablosu
- Tapu suretleri ve takyidat yazıları
- İmar durumu örnekleri
- Yapı ruhsatları
- Onaylı bağımsız bölüm listesi ve onaylı mahal listesi
- Fotoğraflar
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri (4 sayfa)