

EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

**KOCAELİ İLİ KÖRFEZ İLÇESİ'NDE
YER ALAN 8 ADET PARSEL
(EMLAK KONUT GYO A.Ş. YE AİT HİSSELER)
GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU**

RAPOR BİLGİLERİ

TALEP TARİHİ - NO	01.02.2013 TARİHLİ İLĞİ YAZISINA İSTİNADEN / 22.10.2013
SÖZLEŞME TARİHİ	15.11.2013
DEĞERLEME TARİHİ	24.12.2013
RAPOR TARİHİ	27.12.2013
REVİZE RAPOR TARİHİ	19.08.2014
RAPOR NO	EML-1310035-REV
KULLANIM AMACI	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
GİZLİLİK DERECEŚİ	HAZIRLANAN KURUM/KİŞİ DİŐİNDA ÜÇÜNCÜ ŐAHISLARA VERİLEMEZ.
DEĞERLEME KONUSU	KOCAELİ İLİ KÖRFEZ İLÇESİ'NDE YER ALAN 8 ADET PARSEL (EMLAK KONUT GYO A.Ő. YE AİT HİSSELER)
DEĞERLEME ADRESİ	YAVUZ SELİM MAHALLESİ 8 ADET ARSA KÖRFEZ/KOCAELİ
RAPORU HAZIRLAYAN UZMANLAR	Serdar ETİK - Değerleme Uzmanı (Lisans No: 402403) Berrin KURTULUŞ SEVER - Sorumlu Değerleme Uzmanı (Lisans No:401732)

İÇİNDEKİLER

İçindekiler

Ekler

- 1 - Değerleme Hizmeti Bilgileri**
 - 1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı
 - 1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi
 - 1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler
 - 1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler
 - 1.5 - Değerleme Rapor Özeti
- 2 - Değerleme Konusu Taşınmazın Mülkiyet ve Yapılaşma Bilgileri**
 - 2.1 - Tapu Kayıtları
 - 2.2 - Takyidat Bilgileri
 - 2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler - İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar
- 3 - Değerleme Konusu Taşınmaz İle İlgili Bilgiler**
 - 3.1 - Tanımı
 - 3.2 - Konumu ve Yakın Çevre Özellikleri
 - 3.3 - Ulaşım Özellikleri
 - 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri
- 4 - Değerleme İle İlgili Analizler**
 - 4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri
 - 4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler
 - 4.3 - Bilgilerin Kaynağı
 - 4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler
- 5 - Değerleme Yöntemleri**
 - 5.1 - Emsal Karşılaştırma (Piyasa) Yaklaşımı
 - 5.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı
 - 5.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı
- 6 - Taşınmazın Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler**
 - 6.1 - Emsal Karşılaştırma (Piyasa) Yaklaşımı
 - 6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı
 - 6.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı
 - 6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanımı
 - 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi
- 7 - Sonuç**

EKLER

- Ek 1** - INA Tablosu
- Ek 2** - Taşınmazı gösteren fotoğraflar
- Ek 3** - Tapu Kaydı - (Takbis belgesi-kopya)
- Ek 4** - İmar durum yazısı(kopya)
- Ek 5** - Değerleme Uzmanlarının Lisans Belgeleri (kopya)
- Ek 6** - Tapu Örnekleri

UYGUNLUK BEYANI

Bu değerlendirme raporu; aşağıdaki ilkeler çerçevesinde, Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) doğrultusunda hazırlanmıştır.

- * Bu raporda sunulan bulgular Değerleme Uzmanının sahip olduğu ve edinebildiği tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur
- * Analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- * Değerleme Uzmanının değerlendirme konusunu oluşturan mülkle, değerlendirme hizmeti dışında herhangi bir ilgisi bulunmamaktadır.
Değerleme Uzmanının ücreti; raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmayıp,
* değerlendirme hizmeti sırasında harcanan emek ve zaman dikkate alınarak belirlenmektedir.
- * Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- * Değerleme Uzmanı, mesleki eğitim şartlarını haizdir.
- * Değerleme Uzmanının değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi mevcuttur.
- * Değerleme Uzmanı, mülkü kişisel olarak incelemiştir.
- * Raporda belirtilenlerin haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

1 - DEĞERLEME HİZMETİ BİLGİLERİ

1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı

Bu değerleme raporu; aşağıda bilgileri bulunan 8 adet taşınmaz üzerinde Emlak Konut GYO A.Ş. adına kayıtlı hisselerin değerlendirilmesindeki pazar değerinin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır.

Ayrıca gerekli olduğu durumlarda, taşınmaz/taşınmazların Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) mevzuatına göre gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne alınmasının uygunluğunun belirlenmesi de amaçlanmaktadır.

Pazar Değeri, Uluslararası Değerleme Standartları çerçevesinde şu şekilde tanımlanmaktadır: Bir mülkün uygun bir pazarlamanın ardından birbirinden bağımsız istekli bir alıcıyla istekli bir satıcı arasında herhangi bir zorlama olmaksızın ve tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, bilgili, basiretli ve iyi niyetli bir şekilde hareket ettikleri bir anlaşma çerçevesinde değerlendirilmesinde el değiştirmesi gereken tahmini tutardır.

1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi

1.2.1 - Hizmeti Alan Kurum Bilgisi

Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Atatürk Mahallesi Çitlenbik Caddesi No:4 Ataşehir/İSTANBUL

1.2.2 - Hizmeti Veren Kurum Bilgisi

Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

Mecidiyeköy Mah., Büyükdere Caddesi, Raşit Rıza Sokak, Ahmet Esin İş Merkezi, No: 4, Kat: 2, Şişli / İSTANBUL

İstanbul Ticaret Odası - Sicil No 527073-474655

Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş. 30.06.2004 tarih, 6082 sayılı Ticaret Sicil Gazetesi'nde yayınlanan ana sözleşmesinde belirtildiği üzere 25.06.2004 tarihinde, ekspertiz ve değerlendirilme işlemi yapmak üzere kurulmuştur.

Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) 11.08.2006 tarih ve 35/1008 sayılı yazısı ile Sermaye Piyasası Kurulu mevzuatı çerçevesinde değerlendirilme hizmeti verecek şirketler listesine alınmıştır.

1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler

Hizmeti alan kurumun, aşağıda bilgileri bulunan 8 adet taşınmaz üzerinde Emlak Konut GYO A.Ş. Adına kayıtlı hisselerin, değerlendirilmesindeki Pazar Değeri'nin belirlenmesi talebi bulunmaktadır.

1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Söz konusu taşınmazlar için 18.12.2013 tarih ve EML-1310035 numaralı rapor şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.

Bu rapor, tarafımıza 06.08.2014 tarih, 12233903-340.99-724 sayı ile iletilen yazıya istinaden revize edilmiş olup, diğer bilgi, değer ve araştırmalar güncellenmemiştir.

Serdar ETİK ve Berrin KURTULUŞ SEVER değerlendirme işleminde görev almıştır.

Onur BÜYÜK raporun hazırlanmasında yardımcı olmuştur.

Ayrıca şirketimiz tarafından söz konusu taşınmazlar için daha önceki tarihlerde hazırlanmış değerlendirme raporu bulunmamaktadır.

1.5 - Değerleme Rapor Özeti

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPOR ÖZETİ	
DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	KOCAELİ İLİ KÖRFEZ İLÇESİ YARIMCA MAHALLESİ 8 ADET PARSEL
DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN KURUM	EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN KURUM	REEL GAYRİMENKUL DEĞERLEME A.Ş.
RAPOR TARİHİ	27.12.2013
REVİZE RAPOR TARİHİ	19.08.2014

DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ	
TAPU BİLGİLERİ	BKZ. RAPOR- DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ
İMAR DURUMU	BKZ. RAPOR- DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ
MEVCUT KULLANIM	PARSELLER ÜZERİNDE HALİ HAZIRDA YAPI BULUNMAMAKTADIR

DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER (KDV HARİÇ)	
8 ADET PARSELİN TOPLAM DEĞERİ	33.699.912,00 TL

2 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ

2.1 - Tapu Kayıtları

İli	:	KOCAELİ
İlçesi	:	KÖRFEZ
Bucağı	:	-
Mahallesi	:	YARIMCA (ŞUYULANDIRMA) MAH.
Köyü	:	-
Sokağı	:	-
Mevkii	:	-
Sınırı	:	PLANINDADIR
Tapu Cinsi	:	ANA GAYRİMENKUL
Sahibi	:	EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Pafta No	Ada No	Parsel No	Niteliği	Yüzölçümü (m ²)	Emlak Konut Hissesi*	Hisseye Düşen Arsa Miktarı (m ²)*	Cilt No	Sahife No	Yevmiye No	Tapu Tarihi
G23B21 B3B	1917	1	Arsa	11.966,61	Tam	11.966,61	262	25787	6972	24.09.2007
G23B22 A4B	1919	10	Arsa	1.474,08	Tam	1.474,08	286	28139	5058	14.05.2013
G23B22 A4B	1921	2	Arsa	5.742,04	499500/ 574204	4.995,00	263	25793	6972	24.09.2007
G23B22 D1A	1925	2	Arsa	19.079,91	Tam	19.079,91	278	27318	7703	03.08.2010
G23B21 C2B	1928	1	Arsa	6.614,97	575419/ 661497	5.754,19	263	25812	6972	24.09.2007
G23B21 C2B	1928	2	Arsa	5.043,25	438717/ 504325	4.387,17	263	25813	6972	24.09.2007
G23B21 C2B	1929	3	Arsa	4.949,57	430559/ 494957	4.305,59	263	25816	6972	24.09.2007
G23B21 C2B	1930	1	Arsa	60.724,28	Tam	60.724,28	263	25817	6972	24.09.2007
8 ADET PARSELİN EMLAK KONUT G.Y.O. A.Ş. HİSSESİNE DÜŞEN TOPLAM ARSA MİKTARI						112.686,83 m²				

*Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi hisse oranları ve hissesine düşen arsa miktarı tabloda belirtilmiştir.

2.2 - Takyidat Bilgileri

Körfez Tapu Müdürlüğü'nden alınmış olan taşınmazın mülkiyet ve takyidat bilgilerini gösteren takbis belgeleri ekte sunulmuştur.

TAŞINMAZLAR ÜZERİNDE;

Rapora konu 1917 ada 1 no'lu parsel, 1919 ada 10 no'lu parsel, 1925 ada 2 no'lu parsel, 1930 ada 1 no'lu parseller üzerinde herhangi bir ipotek, haciz veya kısıtlayıcı şerhe rastlanmamış olup, 1921 ada 2 no'lu parsel, 1928 ada 1 no'lu parsel, 1928 ada 2 no'lu parsel ve 1929 ada 3 parseller üzerinde ise aşağıdaki tespitte bulunulmuştur.

1921 ada 2 no'lu parsel üzerinde müştereken:

Beyanlar bölümü:

* Spor alanıdır. (KOP parseli)

Şerhler bölümü:

- * İstimlak şerhi. (17.10.1973 tarih ve 7626 yevmiye no ile)
- * İstimlak şerhi. (12.07.1974 tarih ve 5633 yevmiye no ile)
- * İstimlak şerhi. (12.07.1974 tarih ve 5635 yevmiye no ile)
- * İstimlak şerhi. (12.07.1974 tarih ve 5636 yevmiye no ile)
- * 2510 Sayılı Kanun'un 30. Maddesi gereğince 10 sene takyitlidir.
- * 6830 Sayılı Kanun'un 16. Maddesi gereğince 1/7 hisse üzerinde şerh tescil edildi. (19.12.1976 tarih ve 9716 yevmiye no ile)

Hak ve mükellefiyetler bölümü:

- * 1.999,35 m2'de Etibank lehine irtifak hakkı. (04.04.1969 tarih ve 1800 yevmiye no ile)

1928 ada 1 no'lu parsel üzerinde müştereken:

Beyanlar bölümü:

* Rekreasyon alanıdır. (KOP parseli)

Şerhler bölümü:

- * İstimlak şerhi. (17.10.1973 tarih ve 7626 yevmiye no ile)
- * İstimlak şerhi. (12.07.1974 tarih ve 5633 yevmiye no ile)
- * İstimlak şerhi. (12.07.1974 tarih ve 5635 yevmiye no ile)
- * İstimlak şerhi. (12.07.1974 tarih ve 5636 yevmiye no ile)

1928 ada 2 no'lu parsel üzerinde müştereken:

Beyanlar bölümü:

* Kentsel Hizmet alanıdır. (KOP parseli)

Şerhler bölümü:

- * İstimlak şerhi. (17.10.1973 tarih ve 7626 yevmiye no ile)
- * İstimlak şerhi. (12.07.1974 tarih ve 5633 yevmiye no ile)
- * İstimlak şerhi. (12.07.1974 tarih ve 5635 yevmiye no ile)
- * İstimlak şerhi. (12.07.1974 tarih ve 5636 yevmiye no ile)
- * 2510 Sayılı Kanun'un 30. Maddesi gereğince 10 sene takitlidir.
- * 6830 Sayılı Kanun'un 16. Maddesi gereğince 1/7 hisse üzerinde şerh tescil edildi. (19.12.1976 tarih ve 9716 yevmiye no ile)

1929 ada 3 no'lu parsel üzerinde müstereken:

Beyanlar bölümü:

* Sağlık Tesis alanıdır. (KOP parseli)

Şerhler bölümü:

- * İstimlak şerhi. (17.10.1973 tarih ve 7626 yevmiye no ile)
- * İstimlak şerhi. (12.07.1974 tarih ve 5633 yevmiye no ile)
- * İstimlak şerhi. (12.07.1974 tarih ve 5635 yevmiye no ile)
- * İstimlak şerhi. (12.07.1974 tarih ve 5636 yevmiye no ile)
- * 2510 Sayılı Kanun'un 30. Maddesi gereğince 10 sene takittir.
- * 6830 Sayılı Kanun'un 16. Maddesi gereğince 1/7 hisse üzerinde şerh tescil edildi. (19.12.1976 tarih ve 9716 yevmiye no ile)

TAKYİDATLAR HAKKINDA AÇIKLAMALAR;

* 6830 sayılı Kanununun 16. maddesi; 6830 sayılı kanun 'İstimlak Kanunu' (Mülga) olup, kanunun 16. Maddesi 'Acele El Koyma' durumunu açıklamaktadır. Bu maddeye göre; 'Mahkemede dâva açıldığı ve dâva neticesine intizar edilmeksizin istimlak olunan gayrimenkule hemen el konulmasına idarece zaruret görüldüğü hallerde, gayrimenkulün takdir olunan kıymeti millî bankalardan birisine, bulunmayan yerlerde mal sandıklarına yatırılarak makbuzu, ilgili evrak suretleriyle birlikte mahkemeye tevdi edilip delil tespiti istenir. Mahkeme 8 gün içinde gayrimenkul sahibini davet ile 5 gün zarfında gayrimenkulün, 11. madde de yazılı olduğu şekilde kıymet takdirine esas olabilecek bütün evsafını tespit ettirerek o gayrimenkulün siciline şerh ve tescil edilmesini tapu dairesine bildirir. Bu muamele mahkemenin davetine icabet etmeyen veya delillerin tespiti sırasında hazır bulunmayanların gıyabında yapılır. İstimlak olunan gayrimenkulün mülkiyeti veya hisse miktarı münazaalı bulunduğu hallerde dahi bu madde hükmü tatbik olunur.' şeklindedir.

* 2510 sayılı kanun 30. maddesi; 2510 sayılı imar kanun İskân Kanunu olup, 30. maddesi: 'Hükümetçe iskân edilenlere borçlu veya borçsuz olarak iskân yoluyla verilen gayrimenkuller on yıl süre ile hiç bir suretle satılamaz, bağışlanamaz, terhin edilemez, haciz olunamaz. Tapularına o yolda kayıt düşürülür. Sağlık ve Sosyal Yardım Bakanlığının izniyle Türkiye Cumhuriyeti Ziraat Bankası'na terhini caizdir.' Şeklindedir.

* İstimlak Şerhi; 1973 tarihli istimlak şerhleri kamulaştırma kanunu çerçevesinde tescil edilmiştir. Söz konusu şerhin tescil edildiği parsellerin bedeli karşılığında ilgili kamu kuruluşuna devrolacağı bilinmektedir.

* Etibank İrtifak Hakkı Şerhi rutin bir uygulama olup taşınmazın değeri üzerinde olumsuz bir özelliği yoktur.

* 2942 sayılı Kamulaştırma kanununun 7.maddesi; 'Kamulaştırmayı yapacak idare, kamulaştırma veya kamulaştırma yolu ile üzerinde irtifak hakkı kurulacak taşınmaz malların veya kaynakların sınırını, yüzölçümünü ve cinsini gösterir ölçekli planını yapar veya yaptırır; kamulaştırılan taşınmaz malın sahiplerini, tapu kaydı yoksa zilyetlerini ve bunların adreslerini, tapu, vergi ve nüfus kayıtları üzerinden veya ayrıca haricen yaptıracağı araştırma ile belgelere bağlamak suretiyle tespit ettirir.

Not: İlgili vergi dairesi idarenin isteği üzerine taşınmaz mal ve kaynakların vergi beyan ve değerlerini, vergi beyanı bulunmadığı hallerde beyan yerine geçecek takdir edilecek değeri en geç bir ay içerisinde verir. İdare kamulaştırma kararı verdikten sonra kamulaştırmanın tapu siciline şerh verilmesini kamulaştırmaya konu taşınmaz malın kayıtlı bulunduğu tapu idaresine bildirir. Bildirim tarihinden itibaren malik değiştiği takdirde, mülkiyette veya mülkiyetten gayri aynı haklarda meydana gelecek değişiklikleri tapu idaresi kamulaştırmayı yapan idareye bildirmek zorundadır. (Değişik cümle: 24.04.2001 - 4650/2. md.) İdare tarafından, şerh tarihinden itibaren altı ay içinde 10 uncu maddeye göre kamulaştırma bedelinin tespitiyle idare adına tescili isteğinde bulunulduğuna dair mahkemeden alınacak belge tapu idaresine ibraz edilmediği takdirde, bu şerh tapu idaresince resen sicilden silinir.' Şeklindedir.

2.2.1 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

Yapılan incelemelerde parsellerin maliklerinin son üç yıl içerisinde değişmediği ve hukuki durumlarında da herhangi bir değişiklik olmadığı belirlenmiştir. **Ancak 1919 ada 1 parselin imar düzenlemesine girip 10 parsel dönüşüğü bilgisi alınmıştır.**

2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar

2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

Kocaeli İli, Körfez Belediyesi İmar Müdürlüğü'nÜN 13.11.2013 tarih 13592837-310-05-890-2572-7545 sayılı yazısına göre, değerlemeye konu taşınmazların TOKİ tarafından hazırlanan 16.08.2007 tarih ve 582-2839 no'lu ve 15.06.2011 tarih ve 3339 sayılı 1/1000 ölçekli Tütüncüçiftlik Mevkii Gecekondu Dönüşüm Alanı Revizyon Uygulama İmar Planı tadilatı kapsamında kaldıkları belirlenmiş olup sahip olduğu lejantlar ve yapılaşma şartları aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

Sıra No	Ada No	Parsel No	Alanı (m ²)	Lejantı	Yapılaşma Şartları
1	1917	1	11.966,61	Ticaret Alanı	Emsal: 1,50 Hmax: Serbest
2	1919	10	1.474,08	Ticaret Alanı	Emsal: 1,20+ 0,40 Hmax: 3 kat
3	1921	2	5.742,04	Spor Alanı	Emsal: 0,15
4	1925	2	19.079,91	Konut Alanı	Emsal: 1,50 Hmax: 30,50m
5	1928	1	6.614,97	Sağlık Tesis Alanı	Emsal: 1,00 Hmax: 3 kat
6	1928	2	5.043,25	Kentsel Hizmet Alanı	Emsal: 1,00 Hmax: 4 kat
7	1929	3	4.949,57	Rekreasyon Alanı	Emsal: 0,10
8	1930	1	60.724,28	Konut Alanı	Emsal: 1,50 Hmax: 30,50m.

1919 ada 10 parselin yapılaşma koşulları Ayrık nizam 3 kat, TAKS:0.40+0.40, KAKS:1.20+0.40 ticaret olarak belirtilmiştir.

2.3.2 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen İmar Planı Değişiklikleri

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 Kanununun, 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;

o Rekreasyon alanlarında KAKS: 0,10, Hmax:6,50 m'dir.

o 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.

o Özel kreş alanlarında ticaret kullanımlarında Hmax: 12,50 m olarak uygulanacaktır.

Yapılan incelemelere göre değerlendirme konusu parsellerden 1925 ada, 2 no'lu parsel ile 1925 ada, 3 no'lu parsel 1925 ada, 1 no'lu parselin ifraz işlemi sonucunda oluştukları belirlenmiştir. 1919 ada 1 parselin imar düzenlemesine girip 10 parsel dönüşüğü bilgisi alınmıştır. Diğer parsellerin ise son üç yıl içerisinde kadastral durumlarında herhangi bir değişiklik olmadığı görülmüştür.

2.3.3 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

Taşınmazlar üzerinde herhangi bir yapılaşmaya rastlanmamıştır.

2.3.4 - Taşınmazların Yasal ve Mevcut Durumuna İlişkin Görüş

Mevcut durumda parseller üzerinde herhangi bir yapı bulunmamakta olup boş durumdadırlar.

3 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZLAR İLE İLGİLİ BİLGİLER

3.1 - Tanımı

Değerleme konusu taşınmazlar ; Kocaeli İli, Körfez İlçesi, Yavuz Sultan Selim Mahallesi'nde yer alan 1917 ada, 1 no'lu parsel, 1919 ada, 10 no'lu parsel, 1921 ada, 2 no'lu parsel, 1925 ada, 2 no'lu parsel, 1928 ada, 1 ve 2 no'lu parseller, 1929 ada 3 no'lu parsel ile 1930 ada 1 no'lu parsellerdir. Aşağıdaki tabloda yüzölçümleri ve Emlak Konut G.Y.O. A.Ş. 'nin hissesine düşen yüzölçümleri belirtilmiştir. Parsellerin sınırları yerinde işaretlenmemiş durumdadır.

Sıra No	Ada No	Parsel No	Yüzölçümü (m ²)	*Hisse Oranı	Hisseye Düşen Arsa Miktarı
1	1917	1	11.966,61	Tam	11.966,61
2	1919	10	1.474,08	Tam	1.474,08
3	1921	2	5.742,04	499500/ 574204	4.995,00
4	1925	2	19.079,91	Tam	19.079,91
5	1928	1	6.614,97	575419/ 661497	5.754,19
6	1928	2	5.043,25	438717/ 504325	4.387,17
7	1929	3	4.949,57	430559/ 494957	4.305,59
8	1930	1	60.724,28	Tam	60.724,28
TOPLAM			115.594,71		112.686,83

*Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi hisse oranları ve hissesine düşen arsa miktarı tabloda belirtilmiştir.

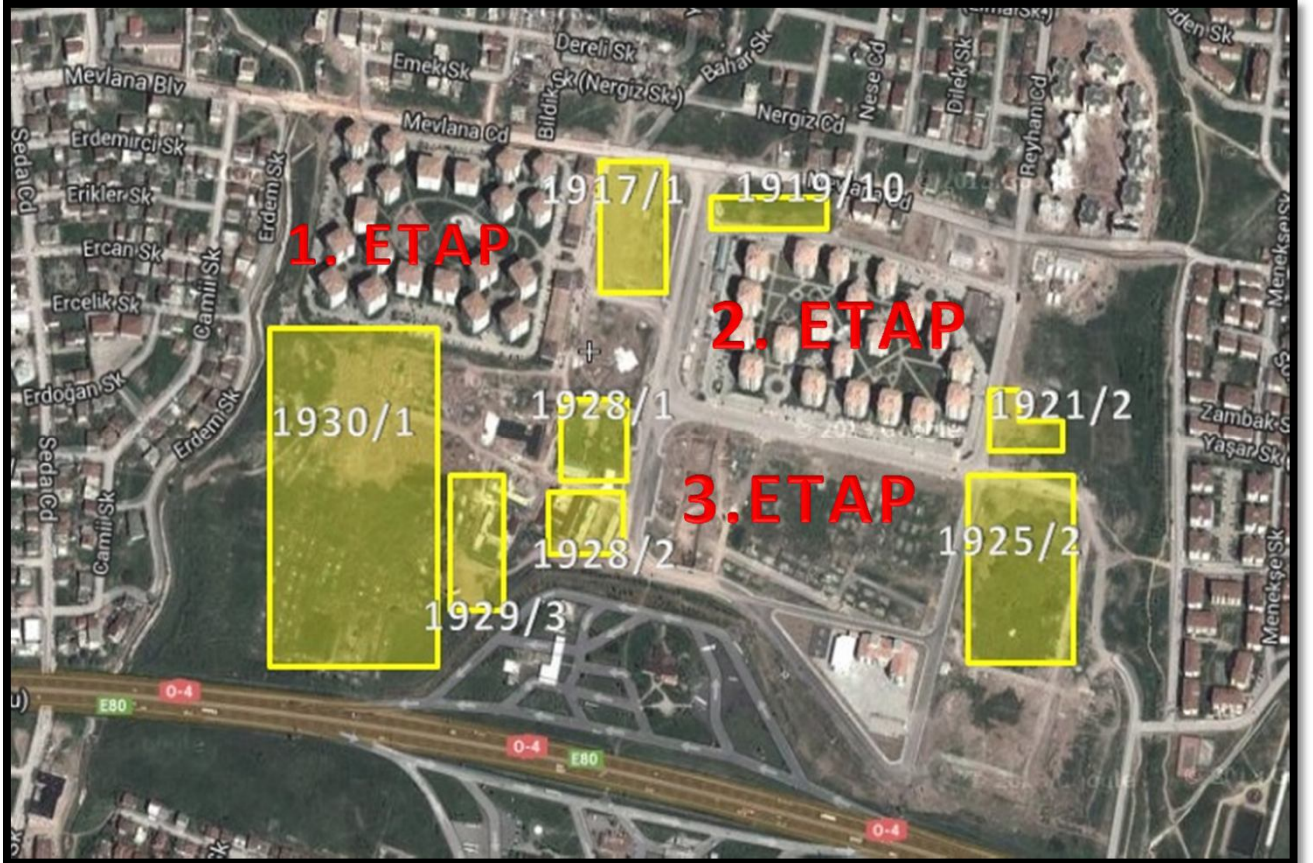
3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

Taşınmazın bulunduğu bölge İstanbul'un doğusunda, Ankara'nın batısında İstanbul-Ankara TEM Otoyolunun kuzeyinde yer alan bir bölgedir. Kocaeli ili sınırları içerisinde bulunan Körfez ilçesi, İlin orta kesiminde; güneyden İzmit Körfezi, doğudan Merkez, batıdan Gebze, kuzeyden Kandıra ve İstanbul'un Şile ilçeleriyle çevrilidir.

Yakın konumda boş arsalar, eski yapılar, yeni yapılmakta olan binalar ve korunaklı site içerisinde yer alan yapılar bulunmaktadır. Yakın konumda Körfezkent Emlak Konut 1. ve 2. Etap Evleri ve Körfezkent Emlak Konut 3. Etap Evleri inşaatı yer almaktadır. Bölgeye ulaşım özel araçlarla ve toplu taşıma araçları ile ulaşım sağlanabilmektedir. Anadolu Otoyolu üzerinden İstanbul yönünden Ankara istikametine doğru ilerlerken Körfez kavşağından çıkış sağlanarak D-100 Karayoluna bağlanılır. D100 Karayolu üzerinde İstanbul istikametine doğru takribi 400 m. ilerledikten sonra sağa Dumlupınar Sokağına girilir. Dumlupınar Sokak üzerinde takribi 600 m. ilerleyerek Anadolu Otoyolunun altından geçtikten sonra sağa Yunusemre Caddesine dönülür. Yunusemre Caddesi üzerinden Mevlana Caddesine ulaşılır. Mevlana Caddesi üzerinde doğu yönünde takribi 500 m. ilerledikten sonra incelemeye konu taşınmazlara ulaşılabilir. Parseller birbirlerine yakın konumdadırlar.

3.3 - Ulaşım Özellikleri

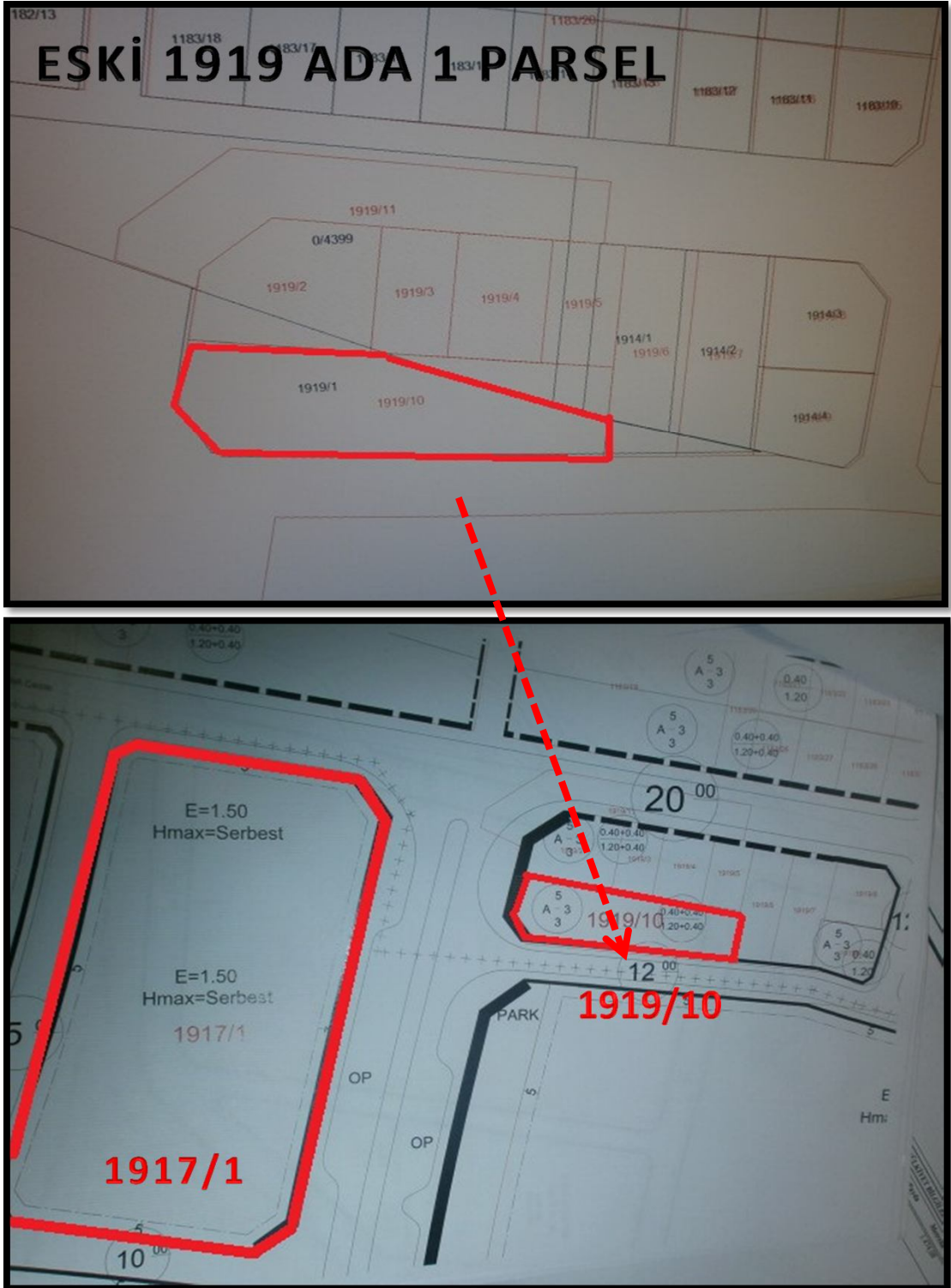
Değerleme konusu taşınmazlar, Kocaeli İli, Körfez İlçesi Toplu Konut Bölgesinde yer almaktadır. Ulaşım özel araç ve toplu taşıma araçları ile sağlanmaktadır. Düzenli olarak gelişmekte olan ve tercih edilen nitelikli bir konut alanının bulunduğu bölgede yer almaktadır. Tem otoyoluna 4,4 km, İzmit'e 17 km, İstanbul Boğaziçi Köprüsüne yaklaşık 80 km. mesafededir.



3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

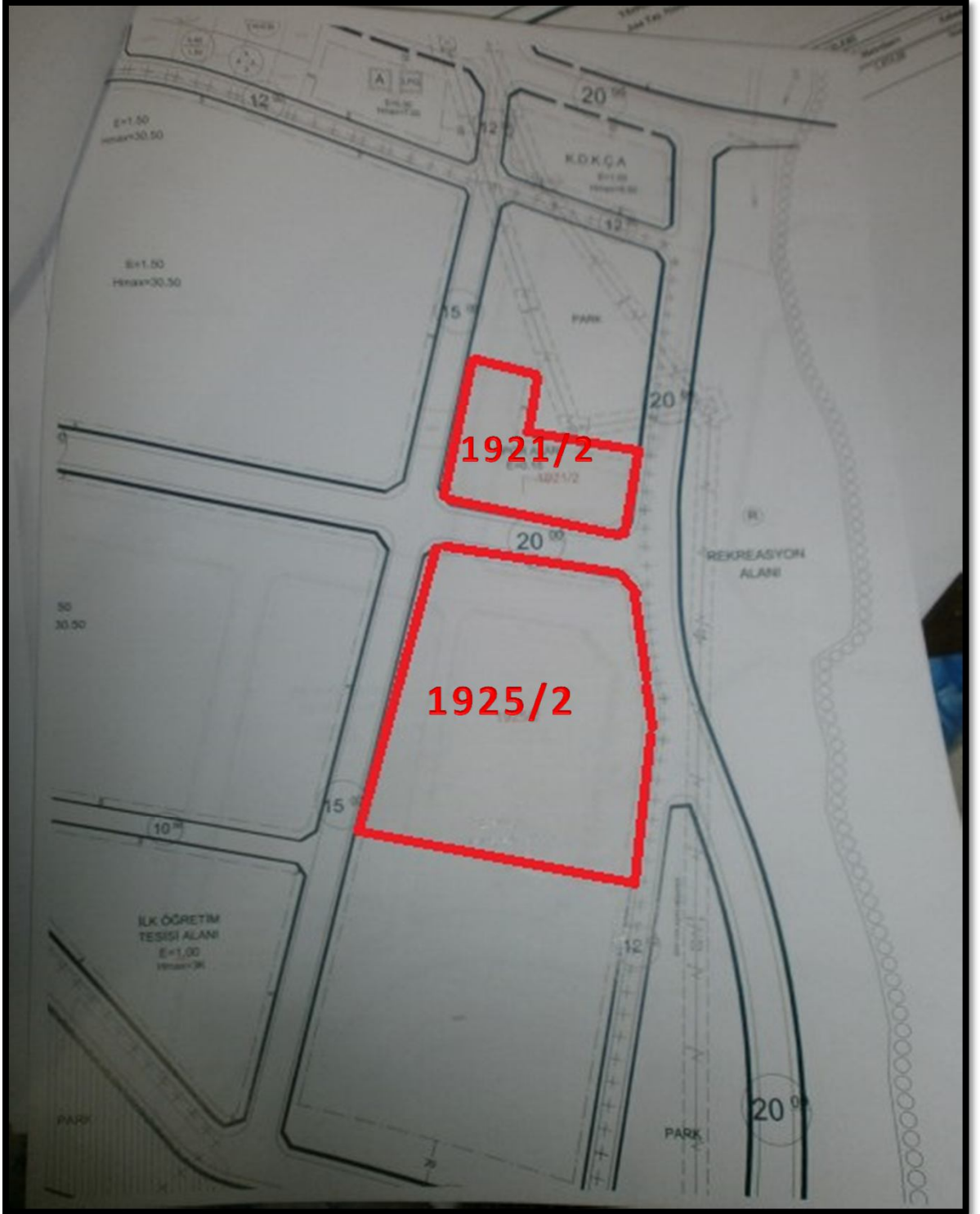
3.4.1 - Genel Özellikleri

Parsellerin sınırları yerinde işaretlenmemiş durumdadır. Taşınmazlar hafif eğimli bir topoğrafyaya sahiptirler. Geometrik olarak kare, dörtgen, beşgen ve yamuk şekline sahiptirler. Bölüm 3.1 de bulunan tabloda parsellerin ada, parsel numaraları ve yüzölçümleri verilmiştir.









4 - DEĞERLEME İLE İLGİLİ ANALİZLER

4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri

4.1.1 - Kocaeli İli

Kocaeli, Marmara Bölgesi'nin Çatalca-Kocaeli Bölümü'nde, 29°22'-30°21' doğu boylamı, 40 D 31 '- 41°13' kuzey enlemi arasında yer alır. Doğu ve güneydoğuda Sakarya, güneyde Bursa illeri, batıda 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 denizyoludur. 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. Güneydoğuda bu sınır Maşukiye'nin hemen yanındaki Sapanca Gölü kıyısında Sakarya vilayetine dayanır. 2011 yılı itibariyle nüfusu 1.601.720'dir. İlin yıllık nüfus artış hızı %27'dir. Km² ye düşen nüfus miktarı 398 kişiye ulaşarak İstanbul'dan sonra ülkenin en kalabalık ili olmuştur. Yüzölçümü bakımından Türkiye'nin en küçük 7. ilidir.

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 97 km. mesafededir. Ayrıca Uluslararası Sabiha Gökçen Havalimanı'na 50 km. mesafededir. 5'i Kamu Limanı (Derince ve Yarımca) ve 35 özel iskele ile deniz ulaşımı imkanları açısından tüm Anadolu'nun en iç noktasındadır.



Harita 1 - Kocaeli'nin Konumu

Kocaeli bir sanayi kenti olarak GSYİH'nin yüzde 69.9'unun sanayi sektöründe yaratıldığı bir bölgedir ve ilde Sanayi Odası'na bağlı yaklaşık bin 300 sanayi kuruluşu faaliyet göstermektedir. Bu sanayi kuruluşları ağırlıklı olarak Gebze, İzmit ve Körfez ilçelerinde toplanmıştır. Ülkemizin en büyük 100 sanayi kuruluşunun 18'i Kocaeli'nde bulunmaktadır. TÜPRAŞ, Hyundai Assan, Ford Otosan, Honda, Anadolu Isuzu, Pirelli, Goodyear, Pakmaya, Aygaz, Milangaz, Petrol Ofisi, Kordsa, Çelikkord, Nuh Çimento, Marshall, Polisan, ÇBS, Mannesman Boru gibi önemli fabrikalar bu kentte faaliyet göstermektedir.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2011 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre Kocaeli'nin Toplam Nüfusu 1.601.720 (% 94) kişidir. Toplam nüfus içerisinde 1.499.958 kent nüfusu, 101.762 (% 6) da kırsal nüfustur.

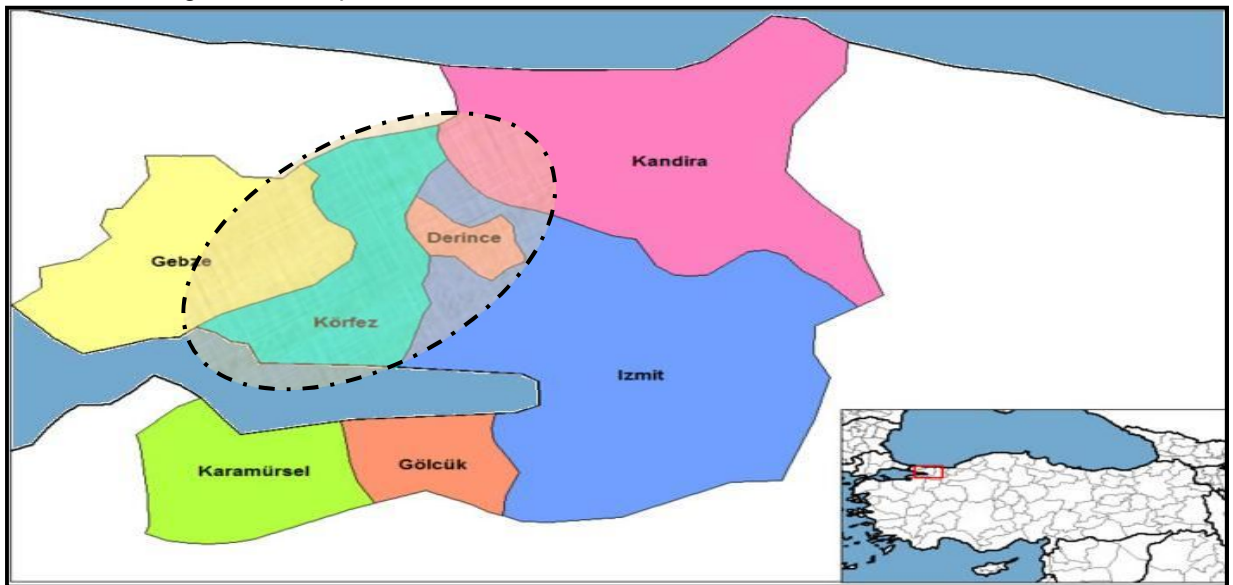
2010 TÜİK verilerine göre ilde 12 ilçe ve 243 köy vardır. Kocaeli ilinin en kalabalık ilçesi İzmit, en az nüfusa sahip ilçesi de Dilovası olmuştur.

4.1.2 - Körfez İlçesi

Körfez, Kocaeli'nin 7 ilçesinden biri olup, son nüfus sayımına göre nüfusu 107.058'dir. İlçe merkezinin nüfusu ise, 83.174'tür. Denize 13.500 metre kıyısı ve çok eski tarihe sahip olan ilçemiz tarih içerisinde; brunga, Grünge, brunca, Satryas gibi isimleri taşıdıktan sonra 1420 yıllarında Türklerin eline geçmesiyle, yarım kalmış konut yerlerinde oluşmasından dolayı Yarımca ismini almıştır. 27.05.1964 yılında belediye teşkilatının kurulmasıyla çalışmalarına başlamış ve son olarak da 1988 yılında Körfez ismini alarak ilçe olmuştur.

Körfez ilçesi; ilçe merkezi, Hereke bucağı, Kirazlıyalı Beldesi ve 16 köyden teşekkül etmiştir. Önceleri Merkez ilçe İzmit' e bağlı bir yerleşim yeri iken, 1987 yılında daha sonra Tütünciftlik, Yarımca ve Gebze' ye bağlı olan Hereke bucağını da bünyesine alarak Körfez ilçesi oluşturulmuştur. İlçenin ekonomisi tarım, hayvancılık, sanayie dayalıdır. İlçedeki sanayii kuruluşlarından ötürü tarım ve hayvancılık köylerde yapılmakta olup, yetiştirilen başlıca tarımsal ürünler buğday, arpa, ayçiçeği, mısır, zeytin, armut, elma, üzüm, kirazdır. Sebze ve meyvecilik ön plandadır. Hayvancılıkta büyük ve küçükbaş hayvan besiciliği, tavukçuluk ve arıcılık yapılmaktadır.

Tüpraş, Petkim, İgşaş ilçenin belli başlı büyük sanayi kuruluşlarıdır. Ayrıca Hereke halı dokumacılığı ile ünlü olup, halı dokuma fabrikası bulunmaktadır.



4.1.3 - Gayrimenkul Piyasasının Mevcut Ekonomik Göstergeler Doğrultusunda Analizi

Ülkemizdeki gayrimenkul sektörü, kriz dönemlerinde talebin hızlı düşüş yaşadığı, büyüme dönemlerinde ise uzun vadede ve yavaş arttığı sektör niteliğindedir. Bu nedenle ekonomideki kısa vadeli olumlu gelişmeler sektörün büyümesinde hızlı bir hareketlenme yaratamamaktadır.

Ancak, 2003 yılının ikinci yarısından itibaren; ekonomik göstergelerde gözlenen olumlu gelişme, düşen enflasyon oranı, istikrarı sağlanan ekonomi ve düşük gayrimenkul fiyatları ile deprem düşüncesinin olumsuzluğuna rağmen (özellikle İstanbul'da) gayrimenkul sektöründe ciddi oranda hareketlenme görülmüştür. 2005 yılında gündeme gelen mortgage uygulaması, düşük konut kredileri, dövizin beklenen getiriye sağlamaması gayrimenkul sektörünün, özellikle de konut sektörünün beklenmeyen bir yükselişine neden olmuş ve bu sektör yatırım araçlarında ilk sıraya oturmuştur.

2006 yılı ilk aylarında doruk noktasına ulaşan sektör, Mayıs ayı ortalarında başlayan faiz oranlarındaki artış, dövizlerin yükselişi nedeni ile bu özelliğini yitirmiş, genel bir bekleme süreci oluşmasından dolayı düşüş yönünde eğilim göstermeye başlamıştır. Yıl sonuna doğru alım-satım işlemlerinin ciddi oranda azaldığı piyasada, talebin fazla olduğu dönemlerde çok yükselen taşınmaz değerleri reel değerlere doğru düşmüştür.

2007 yılında ise korunaklı sitelerde ve yeni yapılan yapılarda taşınmaz değerlerinde yükseliş gözlemlenmektedir. Ancak genel olarak, 2006 yılının ilk aylarında gözlenen artış hızına göre, 2007 yılındaki artış hızı daha yavaştır.

Yeni yapılaşma trendlerinde genellikle toplu yapılara (site, alışveriş merkezi, kompleksler, vb) eğilim görülmektedir.

2008 yılında, küresel bağlamda süren ekonomik krizin etkilerinin gayrimenkul sektöründe de hissedildiği, gayrimenkul alım-satımlarında yavaşlama görüldüğü gözlemlenmiştir.

2009 yılında başlayan daralma ile ekonomi kötü bir dönemden geçmiş olsa da bu dönem içerisinde özellikli gayrimenkul projelerinin iskontolu imkanlar sunması nedeniyle yabancı yatırımcıların Türkiye'ye olan ilgisi devam etmiştir. 2010 yılında, durağan olan gayrimenkul piyasası dünya genelinde ekonomideki iyiyeye gidüş ile birlikte az da olsa yükselen bir ivme kazanmıştır.

2011 yılının ilk yarısında genel olarak dengeli bir piyasanın oluştuğu gözlemlenmiş olup, ikinci yarısında ise global olarak dünyayı etkileyen ekonomik gelişmelerin Türkiye'deki taşınmaz değerlerine ve arz/talep oranına da olumsuz olarak etki ettiği görülmektedir.

2012 yılında global olarak dünyayı etkileyen ekonomik koşulların etkilerini sürdüreceği, bu etkilere bağlı olarak da Türkiye'deki taşınmazlara olan talebin durağan seyrettiği, ancak son çeyrekte hareketlilik yaşandığı görülmüştür.

2013 yılındaki beklentilere bakıldığında, 2012 yılının son çeyreğinde yaşanan Kentsel Dönüşüm Yasası(Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında Kanun) kapsamında inşaatların başlaması, yabancılara mülk satışında kolaylıklar getiren mütekelilik yasaının onaylanması, banka kredi faizi oranlarının % 1 seviyesinin altına düşmesi, Uluslararası Derecelendirme Kuruluşu Fitch Rating, Türkiye'nin kredi notunu kısa bir süre önce yükseltmesi gibi nedenlerle piyasada bir hareketlilik başlamış ve alım satım işlemleri hızlanmıştır. 2013 yılının ilk çeyreğinde konut kredisi faiz oranlarına da bağlı olarak alım satım işlemlerinde hareketliliğin devam ettiği gözlemlenmiştir.

Ancak, 2013 ün ikinci çeyreğinin sonuna doğru gelen ülke ekonomisinde gerekse global olarak dünyayı etkileyen ekonomik koşullara bağlı olarak konut kredisi faiz oranlarındaki artışların olduğu ve bu durumun gayrimenkul alım satımlarına yansıdığı görülmüştür. Faiz oranlarında yaşanan yükselişin devam etmesi durumunda konut alım satımlarının olumsuz etkilenebileceği düşünülmektedir. Ancak kentsel dönüşümün olacağı bölgelerde konut projelerine talebin olacağı ve bu bölgelerde satışların hızlanabileceği öngörülmektedir.

4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler

Değerleme hizmetini sınırlayıcı faktör bulunmamaktadır.

4.3 - Bilgilerin Kaynağı

Değerleme çalışmasında kullanılan bilgiler; Körfez Belediyesi İmar Müdürlüğü, Körfez Tapu Sicil Müdürlüğü ile yerinde yapılan incelemeler ile kısmen belgeli ve kısmen de şifahi bilgiler sonucu oluşmuştur.

4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler

4.4.1 - Olumlu Faktörler

- * Gelişmekte olan bir bölgede yer almaktadır.
- * Bölgenin alt yapısı tamamlanmış durumdadır.
- * Çevresi toplu konut fonksiyonlu olarak gelişmektedir.
- * Planlı bölgede yer almaktadır.

4.4.2 - Olumsuz Faktörler

- * 1921 ada 2 no'lu parsel, 1928 ada 1 no'lu parsel, 1928 ada 2 no'lu parsel ve 1929 ada 3 parseller KOP parselleri olup, üzerinde istimlak şerhleri bulunmaktadır.
- * 1921 ada 2 no'lu parsel, 1928 ada 1 no'lu parsel, 1928 ada 2 no'lu parsel ve 1929 ada 3 parseller hisseli mülkiyettir.
- * Çevresinde boş parseller bulunmaktadır.

5 - DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

5.1 - Emsal Karşılaştırma (Piyasa) Yaklaşımı

Bu yöntemde; değeri belirlenmek istenen taşınmaza emsal olabilecek gayrimenkullerin satış bedellerinin elde edilerek, söz konusu taşınmaz ile nitelik ve niceliklerinin karşılaştırılması yapılmaktadır. Bu konuda en önemli husus emsal gayrimenkullerin gerçek satış bedellerinin elde edilebilmesidir. Benzer özelliklere sahip gayrimenkullerden; satış tarihi itibari ile değer kaybı, kullanım alanlarına ait kıyaslama, çevre düzeni ve arsa alanlarına ilişkin düzeltmelerin yapılması gereklidir. Birim fiyat ya da toplam fiyat olarak elde edilen veriler değerlendirilmesi yapılan taşınmaza uygulanarak değerlendirme bedeline ulaşılmaktadır. Ülkemizde gayrimenkul piyasasının hareketliliği ve tutarsızlığı nedeni ile sağlıklı sonuçlara ulaşabilmek için en çok bu yöntem uygulanmaktadır.

5.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Mevcut bir yapının aynısını yeniden inşa etmek fikri üzerine kuruludur. Gayrimenkulün değeri; değerlendirme tarihinde yeniden inşa etmenin maliyeti, boş arsa değeri, arazinin kullanılabilir hale getirilmesinden kaynaklanan harcamalar ve amortisman tutarından oluşmaktadır. Ana prensip olarak mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilmektedir. Karşılaştırma ve maliyetlere ayırma yöntemleri kullanılmaktadır. Karşılaştırma yönteminde yeni inşa edilen bir gayrimenkulün birim maliyetleri, değerlendirilmesi yapılan taşınmazın değerinin belirlenmesinde kullanılmaktadır. Her iki yapının olumlu/olumsuz özellikleri bulunan değer üzerinden eksiltilir/artırılır. Maliyetlere ayırma yönteminde ise değerlendirilen taşınmazın inşaatı aşamasında kullanılan malzemeler, işçilik ve projelendirme bedelleri tek tek hesaplanır. Ortaya çıkan değerden; amortisman bedeli düşürülerek gerçek değer oluşturulur.

5.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı

Değeri yalnızca elde edilecek gelire göre saptanabilen taşınmazlarda kullanılabilen bu yöntemde; taşınmazın gelecekte ortaya çıkabilecek faydalarını ve getirdiği net geliri kapitalize ederek bugünkü değeri belirlenmektedir. Bir yıllık gelirin, gelir oranına bölünmesi ya da gelir katsayısıyla çarpılması sonucu değere ulaşılma yöntemi direkt kapitalizasyon olarak adlandırılmaktadır. İndirgenmiş nakit akışı ise; götürü bedeli uygulanarak gelir modeline yansıtılması, gelirlerin kabul edilebilir bir indirgeme oranı ile bugünkü değerine getirilerek gayrimenkulün değeri saptanması olarak tanımlanmaktadır.

6 - DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Taşınmazlara ilişkin yapılmış olan değerlendirme çalışmasında;
 -Parsellerin mevcut durum değerinin tespitinde Emsal Karşılaştırma (Piyasa) Yöntemi, ve
 Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı yöntemi ve hasılat paylaşımı yönteminden yararlanılmıştır.

6.1 - Emsal Karşılaştırma (Piyasa) Yaklaşımı

Satılık Emsaller

Arsa Emsalleri

* SAHİBİNDEN

Tel 0 544 820 41 42

Mevlana caddesi üzerinde değerlendirilmesi yapılan taşınmazlara yakın konumda 388 m² ticari imarlı köşe parsel (taks:0,40, hmax:9,50 m) 290.000.-TL fiyatla satışa sunulduğu bilgisi edinilmiştir.

SATILIK	388	.-M ²	290.000	.-TL	747	.-TL/M ²
----------------	-----	------------------	---------	------	-----	---------------------

* KOŞAR EMLAK

Tel 0 533 255 06 08

Yakınında bulunan Seda caddesi üzerinde 440 m² ticari imarlı parsel (taks:0,40, hmax:9,50 m) 220.000.-TL fiyatla satışa sunulduğu bilgisi edinilmiştir.

SATILIK	440	.-M ²	220.000	.-TL	500	.-TL/M ²
----------------	-----	------------------	---------	------	-----	---------------------

* ERSA EMLAK

Tel 0 262 526 30 34

Mevlana caddesi paralel caddesinde mezarlığa doğru 1442 m² ticari imarlı parsel (taks:0,40, hmax:9,50 m) 600.000.-TL fiyatla satışa sunulduğu bilgisi edinilmiştir.

SATILIK	1442	.-M ²	600.000	.-TL	416	.-TL/M ²
----------------	------	------------------	---------	------	-----	---------------------

* EXPERTS EMLAK

Tel 0 262 233 04 44

Yakınında sokak içinde bulunan 386 m² konut imarlı parsel (emsal:1,20 taks:0,40, hmax:9,50 m) 153.000.-TL fiyatla satışa sunulduğu bilgisi edinilmiştir.

SATILIK	386	.-M ²	153.000	.-TL	396	.-TL/M ²
----------------	-----	------------------	---------	------	-----	---------------------

*** POZİTİF EMLAK**

Tel 0 262 522 12 12

Yakınında sokak içinde bulunan 368 m² konut imarlı parsel (emsal:1,20 taks:0,40, hmax:9,50 m) 200.000.-TL fiyatla satışa sunulduğu bilgisi edinilmiştir.

SATILIK	368	.-M ²	200.000	.-TL	543	.-TL/M ²
----------------	-----	------------------	---------	------	-----	---------------------

Konut Emsalleri*** MESKEN EMLAK**

Tel 0 543 827 99 33

Körfezkent 1. Eapta 4. katta bulunan borçsuz 114 m² pazarlanan 3+1 daire için 105.000.-TL peşin satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	114	.-M ²	105.000	.-TL	921	.-TL/M ²
----------------	-----	------------------	---------	------	-----	---------------------

*** SAHİBİNDEN**

Tel 0 505 351 77 26

Körfezkent 1. Eapta giriş katta bulunan borçsuz 114 m² pazarlanan 3+1 daire için 90.000.-TL peşin satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	114	.-M ²	90.000	.-TL	789	.-TL/M ²
----------------	-----	------------------	--------	------	-----	---------------------

*** SAHİBİNDEN**

Tel 0 505 232 59 92

Körfezkent 2. Eapta 7. katta bulunan 120 m² pazarlanan 3+1 daire için 65.000.-TL peşin 117.000.-TL borcu (105 taksit) bulunan daire toplamda 182.000.-TL satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	120	.-M ²	182.000	.-TL	1.517	.-TL/M ²
----------------	-----	------------------	---------	------	-------	---------------------

*** SAHİBİNDEN**

Tel 0 541 782 72 08

Körfezkent inşaatı devam eden 3. Eapta 3. katta bulunan 135 m² pazarlanan 3+1 daire için 50.000.-TL peşin 129.000.-TL borcu (120 taksit) bulunan daire toplamda 179.000.-TL satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	135	.-M ²	179.000	.-TL	1.326	.-TL/M ²
----------------	-----	------------------	---------	------	-------	---------------------

Ticaret Emsalleri*** ESNAF**

Tel

Yapılan görüşmede 1. etap girişinde bulunan 58 m² alanlı bökçü olarak kullanılan dükkanın 750.-TL kira ödediği bilgisi edinilmiştir.

KİRALIK	58	.-M ²	750	.-TL	13	.-TL/M ²
----------------	----	------------------	-----	------	----	---------------------

*** KAYA EMLAK**

Tel 0 532 274 56 87

Yapılan görüşmede 1. etap girişinde bulunan dükkan satış rakamlarının ortalama 2000.-TL/m² olabileceği görüşü alınmıştır.

SATILIK	58	.-M ²	116.000	.-TL	2.000	.-TL/M ²
----------------	----	------------------	---------	------	-------	---------------------

*** YÜCEL EMLAK**

Tel 0 262 229 72 60

Yakınında aynı bölgede bulunan 80 m² giriş dükkan 160.000.-TL pazarlanmaktadır.

SATILIK	80	.-M ²	160.000	.-TL	2.000	.-TL/M ²
----------------	----	------------------	---------	------	-------	---------------------

Rapor konusu parsellerden 1921 ada 2 no'lu parsel, 1928 ada 1 ve 2 no'lu parseller ile 1929 ada 3 no'lu parselin mevcut imar durumuna göre kamulaştırılacak (KOP) parsellerdir. Bu nedenle bu parsel m² birim değeri olarak 2013 yılı emlak rayici değerleri verilmiştir.

6.1.1 - Emsallerin Değerlendirilmesi

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (TİCARET ARSASI)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	ARSA	ARSA	ARSA
SATIŞ FİYATI		290.000	153.000	600.000
SATIŞ TARİHİ		-		
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN	11.966,11	388	286	1.442
BİRİM M ² DEĞERİ		747	535	416
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		ÇOK KÜÇÜK -30%	ÇOK KÜÇÜK -30%	ÇOK KÜÇÜK -30%
İMAR KOŞULLARI	E=1.50	E=1,20	E=1,20	E=1,20
YAPILAŞMA KOŞULLARINA İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%
FONKSİYON	TİCARET	Ticaret	Ticaret	Ticaret
FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
MANZARA		BENZER	BENZER	BENZER
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	0%
KONUM		ORTA İYİ	ORTA KÖTÜ	KÖTÜ
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		-10%	10%	20%
DİĞER BİLGİLER				
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-10%	-10%	-10%
TOPLAM DÜZELTME		-40%	-20%	-10%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	420	448	428	374

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (KONUT ARSASI)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	ARSA	ARSA	ARSA
SATIŞ FİYATI		600.000	220.000	200.000
SATIŞ TARİHİ		-		
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN	60.724,28	1.442	440	368
BİRİM M ² DEĞERİ		416	500	543
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		ÇOK KÜÇÜK -35%	ÇOK KÜÇÜK -35%	ÇOK KÜÇÜK -35%
İMAR KOŞULLARI	E=1.50	E=1,20	E=1,20	E=1,20
YAPILAŞMA KOŞULLARINA İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA KÖTÜ 15%	ORTA KÖTÜ 15%	ORTA KÖTÜ 15%
FONKSİYON	KONUT	Konut	Konut	Konut
FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
MANZARA		BENZER	BENZER	BENZER
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	0%
KONUM		BENZER	BENZER	BENZER
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	0%
DİĞER BİLGİLER				
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-10%	-10%	-10%
TOPLAM DÜZELTME		-30%	-30%	-30%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	341	291	350	380

Yapılan araştırmalar sonucunda bölgede konut imarlı arsaların m² birim fiyatının büyüklüğüne, konumuna, yapılaşma şartlarına göre 300.-400.-TL/m² arasında değiştiği, ticaret imarlı arsaların m² birim fiyatının büyüklüğüne, konumuna, yapılaşma şartlarına göre 400.-500.-TL/m² arasında değiştiği gözlemlenmiştir. Bu duruma göre ticaret parselleri için 1917 ada 1 parsel, konut parselleri için de 1930 ada 1 parsel referans olarak alınmış ve onun için karşılaştırma tablosu düzenlenmiştir.

Rapor konusu parsellerden 1921 ada 2 no'lu parsel, 1928 ada 1 ve 2 no'lu parseller ile 1929 ada 3 no'lu parselin mevcut imar durumuna göre kamulaştırılacak (KOP) parsellerdir. Bu nedenle bu parsellere m² birim değeri olarak 2013 yılı emlak rayici değerleri takdir edilmiştir.

TAŞINMAZLARIN DEĞER TABLOSU (TÜM PARSELLER)							
ADA NO	PARSEL NO	ALANI (M ²)	EMLAK KONUT GYO A.Ş. HİSSESİNE DÜŞEN ALAN (M ²)	BİRİM M ² DEĞERİ (TL)	EMLAK KONUT GYO A.Ş. HİSSESİNE DÜŞEN ALANIN DEĞERİ (TL)	EMLAK KONUT GYO A.Ş. HİSSESİNE DÜŞEN ALANIN DEĞERİ (USD)	BİRİM KİRA DEĞERİ TL/M ² /AY
1917	1	11.966,61	11.966,61	420,00	5.025.976,20	10.051.952,40	1,75
1919	10	1.474,08	1.474,08	380,00	560.150,40	1.120.300,80	1,58
1921	2	5.742,04	4.995,00	111,10	554.944,50	1.109.889,00	0,46
1925	2	19.079,91	19.079,91	310,00	5.914.772,10	11.829.544,20	1,29
1928	1	6.614,97	5.754,19	111,10	639.290,51	1.278.581,02	0,46
1928	2	5.043,25	4.387,17	111,10	487.414,59	974.829,17	0,46
1929	3	4.949,57	4.305,59	111,10	478.351,05	956.702,10	0,46
1930	1	60.724,28	60.724,28	330,00	20.039.012,40	40.078.024,80	1,38
PARSELLERİN EMLAK G.Y.O. A.Ş. HİSSESİNİN TOPLAM DEĞERİ (-TL)					33.699.911,75		
PARSELLERİN EMLAK G.Y.O. A.Ş. HİSSESİNİN TOPLAM YUVARLATILMIŞ DEĞERİ (-TL)					33.700.000,00		
PARSELLERİN EMLAK G.Y.O. A.Ş. HİSSESİNİN TOPLAM DEĞERİ (-USD)					16.849.955,87		

6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Değerlemesi yapılan taşınmazlar için onaylanmış ruhsat ve projenin de olmaması nedeniyle değerlemede Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı kullanılmamıştır. Gelir indirgeme yaklaşımı içerisinde inşaat maliyet hesapları yapılarak hesaplardan elde edilen veriler indirgenmiş Nakit Akımları tablosunda kullanılmıştır.

6.3 - Gelir İndirgeme Yaklaşımı (Nakit Akışı Yöntemi)

Rapor konusu parsellerden 1921 ada 2 parsel, 1928 ada 1 parsel, 1928 ada 2 parsel ve 1929 ada 3 parselin mevcut imar durumuna göre kamulaştırılacak (KOP) parsellerdir. Bu nedenle nakit akışı yönteminde dikkate alınmamıştır. Elde edilebilen veriler doğrultusunda imar koşullarına istinaden yapılabilecek toplam inşaat alanı hesaplanarak aşağıda yer alan nakit akışları düzenlenmiştir.

İndirgenmiş Nakit Akımları Tablosunda "Proje Geliştirmeye konu edilen parseller için toplam arsa değeri hesaplanmış olup aynı tabloda öngörülen maliyetler ve diğer kabullere ilişkin hesaplamalar da görülmektedir.

6.3.1 - Varsayılan Olağan ve Olağanüstü Koşullar

Genel Kabul ve Varsayımlar

Satılabilir Alan İlave Oranı; Bölgede ve ülke genelinde benzer nitelikli projelerde satılabilir alanların emsal inşaat alanına, merdiven kovası, bina girişi ve emsale dahil olmayan diğer kullanım alanlarının ilavesi ile (balkon, teras, kat bahçesi vb.) belli bir miktar artırılarak hesaplandığı gözlemlenmektedir. İncelenen örnek projelerde bu artış miktarının %10 ila %20 aralığında değiştiği gözlemlenmiştir. Değerleme konusu projenin satılabilir alan ilave oranı için **%15** değeri kabul edilmiştir.

İnşaat Alanı İlave Oranı; Proje genelinde ruhsat inşaat alanı ile emsal inşaat alanı arasında bir fark oluşacak olup bu fark, özellikle bodrum katlarda emsale ve doğrudan kullanıma dahil olmayan ortak alanlar ile ilgilidir. İncelenmiş benzer proje örneklerinde kot altında yapılan inşaat alanı, otopark alanı planlaması, sosyal tesis alanları vb mimari özelliklere bağlı olmak üzere ruhsat inşaat alanının emsal inşaat alanından %20 ila %50 aralığında oranlar ile daha fazla olduğu gözlemlenmiştir. Değerleme konusu projenin bulunduğu bölge ve benzer proje örnekleri dikkate alındığında inşaat alanı ilave oranı için **%30** değeri kabul edilmiştir.

Aidat Giderleri ve Fiziksel Yıpranma Giderlerinin , Öngörülemeyen Diğer Giderlerin % 0 olacağı varsayılmıştır.

Proje ile ilgili bütün hukuki ve yasal prosedürlerin tamamlandığı varsayılmıştır.

İndirgeme Oranı, 9,50% olarak kabul edilmiştir.

Çalışmalar sırasında para birimi TL kullanılmıştır.

Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.

Emlak Konut GYO A.Ş. Hisseleri için Emsal İnşaat Alanı Hesabı						
Ada No	Parsel No	Hisse Alanı	Lejantı	Yapılaşma Şartları		Emsal İnşaat Alanı (m ²)
1917	1	11.966,61m ²	Ticaret Alanı	Emsal:	1,50	17.949,92m ²
1919	10	1.474,08m ²	Ticaret Alanı	Emsal:	1,60	2.358,53m ²
1921	2	4.995,00m ²	Spor Alanı	Emsal:	0,15	749,25m ²
1925	2	19.079,91m ²	Konut Alanı	Emsal:	1,80	34.343,84m ²
1928	1	5.754,19m ²	Sağlık Tesis Alanı	Emsal:	1,00	5.754,19m ²
1928	2	4.387,17m ²	Kentsel Hizmet Alanı	Emsal:	1,00	4.387,17m ²
1929	3	4.305,59m ²	Rekreasyon Alanı	Emsal:	0,10	430,56m ²
1930	1	60.724,28m ²	Konut Alanı	Emsal:	1,80	109.303,70m ²
TOPLAM		112.686,83m²			1,56	175.277,15m²

*Özel plan notlarına göre, 1925 ve 1930 adalarda toplam inşaat alanının % 20'sine kadar ticaret alanı yapılabilir. Bu tür ticaret kullanımları emsal hesabına dahil değildir. Bu nedenle yapılaşma koşulları Emsal:1.50 olan konut adalarında hesaplama yapılırken $(E=(1.50+(1.50*0,20)))=1.80$ Emsal:1.80 olarak gösterilmiştir.

Emlak Konut GYO A.Ş. Hisseleri için Satılabilir Alan ve Ruhsat İnşaat Alanı Hesabı					
Ada No	Parsel No	Lejant	Emsal İnşaat Alanı (m ²)	Satılabilir İnşaat Alanı (m ²) (%15)	Ruhsat İnşaat Alanı (m ²) (%30)
1917	1	Ticaret Alanı	17.949,92	20.642,40	23.334,89
1919	10	Ticaret Alanı	2.358,53	2.712,31	3.066,09
1921	2	Spor Alanı	749,25	861,64	974,03
1925	2	Konut Alanı	34.343,84	39.495,41	44.646,99
1928	1	Sağlık Tesis Alanı	5.754,19	6.617,32	7.480,45
1928	2	Kentsel Hizmet Alanı	4.387,17	5.045,25	5.703,32
1929	3	Rekreasyon Alanı	430,56	495,14	559,73
1930	1	Konut Alanı	109.303,70	125.699,26	142.094,82
TOPLAM			175.277,15	201.568,73	227.860,30

Fonksiyon	Arsa Alanı (m ²)	Emsal İnşaat Alanı (m ²)	Satılabilir İnşaat Alanı (m ²) (%15)	Ruhsat İnşaat Alanı (m ²) (%30)
Konut Alanı	79.804,19	114.918,03	132.155,74	149.393,44
Ticaret Alanı	13.440,69	49.037,95	56.393,64	63.749,34
Gelir Hesabına Konu Olan Alanlar	93.244,88	163.955,99	188.549,38	213.142,78

*Özel plan notlarına göre, 1925 ve 1930 adalarda toplam inşaat alanınının % 20'sine kadar ticaret alanı yapılabilir. Bu tür ticaret kullanımları emsal hesabına dahil değildir. Bu nedenle konut alanları içerisinde hesaplanan ticaret birimlerinin emsal/satılabilir/ruhsat inşaat alanları yukarıdaki tabloda ticaret alanı içerisinde gösterilmiştir.

Spor Alanı	4.995,00	749,25	861,64	974,03
Sağlık Tesis Alanı	5.754,19	5.754,19	6.617,32	7.480,45
Kentsel Hizmet Alanı	4.387,17	4.387,17	5.045,25	5.703,32
Rekreasyon Alanı	4.305,59	430,56	495,14	559,73
Kamulaştırılacak Alanlar	19.441,95	11.321,17	13.019,34	14.717,52

Gelirlere ilişkin Kabul ve Varsayımlar

Değerleme konusu taşınmazların toplam alanı 115.594,71 m² , Emlak G.Y.O. A.Ş.'nin tam hissesine ve parçalı hissesine sahip olduğu alan 112.686,83 m² dir. Emlak G.Y.O. A.Ş. hissesine düşen konut ve ticaret alanları üzerlerinde inşa edilebilecek yapıların toplam satışa esas alanı 188.549,38 m² olarak hesaplanmış olup detayları yukarıdaki "Satılabilir Alan ve İnşaat Alanı Hesabı Tablosu"nda gösterilmiştir. Bu alanların fonksiyon ve kullanım tiplerine göre dağılımı Nakit Akışı Tablosunda gösterilmiştir.

Taşınmazlar için yatırım süreci 48 ay olarak kabul edilmiştir. Nakit akışı tablosunda, değerlendirme tarihinden sonraki 12 aylık periyotlar 1 dönem olarak kabul edilmiştir. Satışların yıllara göre dağılımı ile ilgili kabul aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Dağılım	1.dönem	2.dönem	3.dönem	4.dönem
Konut	40,00%	30,00%	25,00%	5,00%
Ticaret	30,00%	30,00%	25,00%	15,00%

Konutların satış birim değerlerinin 1.dönemde ortalama **900.-TL/M²**, ticari birimlerin **1.450.-TL/m²** ile satışa sunulabileceği, izleyen yıllarda %10 oranında artacağı varsayılmıştır.

Satış Fiyatı	1.dönem	2.dönem	3.dönem	4.dönem
Konut (%10)	900,00 TL/m ²	990,00 TL/m ²	1.089,00 TL/m ²	1.197,90 TL/m ²
Ticaret (%10)	1.450,00 TL/m ²	1.595,00 TL/m ²	1.754,50 TL/m ²	1.929,95 TL/m ²

Giderlere (Maliyetlere) ilişkin Kabul ve Varsayımlar

Yapı Birim Maliyetleri

İnşa edilecek olan yapıların yapı sınıfı III.B olarak kabul edilmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı 2013 yılı m² birim yapı maliyet listesine göre III.B yapı sınıfında yer alan yapılar için ortalama birim maliyet bedeli 585,00-TL olarak belirlenmiştir.

Değerleme konusu arsalar üzerinde inşa edilmesi öngörülen projeler için varsayılan proje özellikleri, yapı kaliteleri vb öngörülere istinaden söz konusu yapıların 2014 yılı için ortalama m² birim maliyetlerinin **650-TL** olacağı kabul edilmiştir. İnşaat maliyetlerinin yıllık artış oranı, finansal riskler, hakediş sistemleri ve proje imajı gibi etkenler de göz önünde bulundurularak **%11** olarak kabul edilmiş olup yıllara yaygın birim maliyet değerleri aşağıdaki şekilde hesaplanmıştır.

Birim Maliyet	1.dönem	2.dönem	3.dönem	4.dönem
11,00%	650,00 TL/m ²	721,50 TL/m ²	800,87 TL/m ²	888,96 TL/m ²

İnşaat Maliyetlerinin dağılımı

Yaklaşık 181.252,62 m² inşaat alanına sahip olması öngörülen konut projesi için öngörülen inşaat süresi 3 yıldır. Projenin yer aldığı bölgenin sosyo ekonomik özellikleri, coğrafi nitelikleri ve diğer etkenler de göz önünde bulundurularak projenin inşaat maliyetlerinin yıllara göre dağılımı aşağıdaki şekilde kabul edilmiştir;

	1.dönem	2.dönem	3.dönem	4.dönem
Dağılım	35,00%	35,00%	30,00%	0,00%

	1.dönem	2.dönem	3.dönem	4.dönem
Dağılım	35,00%	35,00%	30,00%	0,00%
Birim Maliyet	650,00 TL/m ²	721,50 TL/m ²	800,87 TL/m ²	888,96 TL/m ²
İnşaat (m²)	74.599,97 m ²	74.599,97 m ²	63.942,83 m ²	0,00 m ²
Maliyet (TL)	48.489.983 TL	53.823.881 TL	51.209.578 TL	0 TL

Satış / Pazarlama Giderleri

Satış pazarlama giderleri, projenin özellikleri, hedeflenen kar marjları, satış hızı, ve piyasa koşulları ile yüklenici firmanın marka gücü, fiyat politikası gibi etkenler ile ilişkilidir.

Değerleme konusu taşınmazlar üzerinde yapılması planlanan projenin orta ve alt gelir düzeyine hitap edecek sosyal konut projesi olacağı dikkate alındığında, projede pazarlama ve satış giderlerinin minimum düzeyde tutulacağı, inşaatın ihale kanunu ile taahhüt şeklinde yaptırılacağı ve satışların Emlak Konut GYO bünyesinde gerçekleştirileceği öngörülmüştür.

Bu veriler ışığında, proje özellikleri, yüklenici firmanın marka gücü, fiyat politikası ve kar marjı hedeflerine bağlı olmak üzere orta ve üst düzey gelir grubuna hitap eden bir projede satış & pazarlama maliyetlerinin satışa hazır proje alanı üzerinden 10,00 TL/m² ile 50,00 TL/m² arasında değişeceği düşünülmektedir. Raporu konu proje için ise satışa hazır proje alanı üzerinden her satış döneminde **10,00 TL/m²** tutarında satış & pazarlama maliyeti hesabı yapılarak İNA tablosunda işlenmiştir.

Bu yaklaşımın bir sağlaması olarak yapılan diğer bir hesaplamada satış pazarlama maliyetlerinin brüt inşaat maliyetleri içerisindeki oranı baz alınmıştır.

Genel piyasa koşullarında orta ve üst düzey gelir grubuna hitap eden konut projelerinde satış & pazarlama Maliyetlerinin toplam maliyet içerisinde %2 - %5 aralığında bir yer tuttuğu bilinmektedir. Bu tutar net inşaat maliyeti 1.250,00 TL/m² olan bir projede inşaat alanı üzerinden 25,00 TL/m² ile 60,00 TL/m² aralığında bir tutara denk gelmektedir.

Değerleme konusu proje için net inşaat maliyeti 720,00 TL/m² olarak kabul edilmiş olup bu durumda pazarlama maliyetinin 14,40 TL ile 36,00 TL/m² aralığında değişmesi beklenmektedir.

Bu değerler aşağıda yer alan İNA tablosunun özet kısmında pazarlama maliyetlerinin inşaat alanı üzerinden birim değerleri hesaplanırken irdelenmiştir.

Proje Geliştirme Maliyetleri (Proje Yönetimi Maliyeti, Risk Maliyeti ve Kar Beklentileri)

a- Proje Geliştirme Maliyeti / Proje Değeri Oran Öngörülleri

Geliştirme Maliyetinin proje değeri içerisindeki oranı ile ilgili yapılan incelemelerde, projenin inşaat kalitesi, hedef kitlesi, arsa değeri / inşaat maliyeti ilişkisi, geliştirici firmanın marka ve imajı, kurumsal yapısı ve kar beklentileri ile piyasa koşullarının bir araya gelmesi ile oluşan bir ekten grubuna bağlı olduğu gözlemlenmektedir.

Kar amaçlı olarak özel sektör geliştiricileri tarafından inşa edilen projelerde geliştirme maliyetinin toplam proje değeri içindeki oranı %20 ila %45 arasında değiştiği düşünülmektedir. Bu öngörü incelenen çok sayıda hasılat paylaşımı projesi ve kat karşılığı inşaat projelerinin verileri ışığında oluşmuştur.

Fakat bunun yanında TOKİ, KIPTAŞ ve Emlak Konut GYO gibi kurum / firmaların orta ve alt düzey gelir grubu için geliştirdikleri konut projelerinde kar beklentilerinin düşük olması ya da olmaması, pazarlama ve yönetim giderlerinin minimize edilmiş olması gibi nedenler ile proje geliştirme maliyetlerinin proje değerine oranı %20 nin altına düşmekte ve hatta %5 değerlerine kadar inebilmektedir.

Daha önce de belirtildiği üzere değerlemeye konu olan arsalar üzerinde orta ve alt gelir düzeyine yönelik sosyal konut projeleri yapılacağı öngörülmüş / kabul edilmiş olup iş bu proje için geliştirme maliyetinin proje değerine oranının **%12,00** dolayında olacağı öngörülmüştür.

b.Proje Geliştirme Maliyetinin Yıllara Göre Dağılımı

Toplam öngörülen geliştirme maliyeti projenin tamamlanması durumuna oluşacak olan bir değer olup projenin inşa sürecinde bu değer ne kadarının gerçekleşmiş olduğunu hesaplamanın doğrudan bir yöntemi bulunmamaktadır.

Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti ile ilgili yapılacak öngörüler, başta inşaat tamamlanma oranı ve satış oranları olmak üzere belirli değişkenlere bağlıdır. Tamamlanma oranı dışında yüklenici firmanın finansal yapısı, ülkenin ve bölgenin sosyo ekonomik yapısı, projenin kar marjları, projenin finansal ve yapısal büyüklükleri de gerçekleşmiş geliştirme maliyetine etki edebilecek faktörler arasındadır.

Geliştirme Maliyetlerinin oluşumunda projenin hayata geçmeme riskinin azalması (risk faktörü) önemli bir etken olduğundan genel olarak inşaat tamamlanma oranı arttıkça geliştirme maliyetinin artış oranı hızının arttığı kabul edilmektedir. Dolayısı ile inşaat tamamlanma oranı (maliyet bazında) ile Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti doğrusal bir fonksiyonla oranlanarak basit bir ilişki kurulabilir. Bu yöntem ile gerçekleşen her inşaat birimi için aynı oranda geliştirme maliyetinin gerçekleştiği öngörülmür.

Daha hassas bir öngörü için iki parametre arasında olan ilişkiyi ifade eden fonksiyona en yakın sistem ile İnşaat Tamamlanma Oranı ile Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti arasında bir ilişki kurulabilir. İki parametre arasındaki ilişkiyi tam ifade eden fonksiyon çok değişkenli bilinmeyen bir fonksiyon olmasına karşın, risk faktörünün etkisi ile 2.dereceden bir fonksiyon olduğu öngörülmektedir.

Bu durum yeni başlanmış bir projede risk faktörü çok fazla iken bitme aşamasına yaklaşmış bir projede çok daha az olması ile ifade edilebilir.

Bu bilgilerden hareket ile nakit akışı tablolarında geliştirme maliyeti proje değerine bağlı bir değer olmak ile birlikte satılan ünite alanı oranları ile bağlantılı olarak yıllara göre dağıtılmıştır. Bu hesaplama, satışı gerçekleşen proje alanı arttıkça karın ve dolayısı ile geliştirme maliyetlerinin artacağı kabulü ile yapılmıştır.

6.3.2 - Nakit Akışı Yaklaşımına Göre Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri

Yukarıda belirtilen varsayımlar doğrultusunda oluşturulan nakit akış tablosundan da görüleceği üzere, elde edilen nakit akımları belirlenen **(9,50%)** indirim oranı ile indirgenerek, gelecekteki risklerin, taşınmazların değerine olan etkisinin gözlenmesi amaçlanmıştır.

Tabloda kullanılan tüm diğer veriler de aynı oran ile indirgenmiş olup bugünkü proje değeri ve maliyetlerin bugünkü değerine ulaşılmıştır.

Proje geliştirilen arsaların bugünkü değeri İndirgenmiş Nakit akımları Yöntemi ile hesaplanmış olup proje geliştirmeye dahil edilmemiş olan ve kamulaştırmaya konu olan arsaların rayiç bedel üzerinden takdir edilmiş olan toplam değerleri de ilave edilerek değerlendirme konusu arsaların toplam değerine ulaşılmıştır.

	Alan / Yüzölçüm	Birim Fiyat	Net Bugünkü Değer (NPV)
İNDİRGEME ORANI (Discount Rate)			9,50%
Proje Değeri	188.549,38	1.069,72	201.695.815 TL
İnşaat Maliyeti	227.860,30	615,96	140.353.561 TL
Satış Pazarlama ve Yönetim Maliyeti	227.860,30	15,82	3.603.689 TL
Geliştirme Maliyeti	227.860,30	99,34	22.634.746 TL
Arsa Değeri (Proje Konusu)	93.244,88	376,47	35.103.818 TL
Kamulaştırılacak Arsa Değeri	19.441,95	111,10	2.160.001 TL
TOPLAM ARSA DEĞERİ	112.686,83	330,68	37.263.819 TL

6.4 - Hasılat Paylaşımı Yöntemi

Yukarıda belirtilen varsayımlar doğrultusunda oluşturulan nakit akış tablolarından da görüleceği üzere, elde edilen nakit akımları %9,50 indirgeme oranı ile indirgenerek, gelecekteki risklerin, taşınmazların değerine olan etkisinin gözlenmesi amaçlanmıştır. İndirginmiş Nakit Akımları Tablosundaki hesaplamalara istinaden toplam hasılat bedeli 201.695.815.-TL dir. Taşınmazlarının bulunduğu ilçede ve bölgede yapılan incelemelerde, bölgede inşaat yapan kişilerle yapılan görüşmelerde hasılat paylaşım oranının %20 civarında olabileceği kanaati oluşmuştur.

Bu oran üzerinden elde edilen değer geliştirilmiş arsa değeri olduğu kabul edilmiş geliştirilmiş arsa değerinin % 80 inin bugünkü arsa değeri olduğu öngörülmüştür.

Nakit akışı tablosundan elde edilmiş Proje Hasılatının Bugünkü değeri üzerinden yapılan Hasılat Paylaşımı Yöntemi uygulaması aşağıdaki gibidir. Proje özelinde hasılat pay oranları arsa için %20, yüklenici için %80 olarak kabul edilmiştir. Bu kabul bölge genelinde yapılmış olan benzer nitelikteki projeler göz önünde bulundurularak belirlenmiştir.

Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri (TL)	201.695.815 .-TL
---	-------------------------

HASILAT PAYLAŞIMI YÖNTEMİNE GÖRE ARSALARIN TOPLAM DEĞERİ	
Toplam Satış Hasılatı	201.695.815 .-TL
Hasılat Payı Oranı	20%
Geliştirilmiş Arsa Değeri (TL)	40.339.163 .-TL
Proje Geliştirilen Arsa (Bugünkü) Değeri (%80)	32.271.330 .-TL
Kamulaştırılacak Arsa Değeri	2.160.001 .-TL
Toplam Arsa Değeri	34.431.331 .-TL
Toplam Arsa Alanı	112.686,83 .-M ²
Ortalama Arsa Birim Değeri (TL)	305,55 .-TL

6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

Değerlemeye konu olan 8 adet parselin toplam değeri iki farklı yöntem ile takdir edilmiş olup elde edilen değerler aşağıdaki gibidir.

■ Emsal Karşılaştırma (Piyasa) Yaklaşımına göre;

PARSELLERİN EMLAK G.Y.O. A.Ş. HİSSESİNİN TOPLAM DEĞERİ (-TL)	33.699.911,75
PARSELLERİN EMLAK G.Y.O. A.Ş. HİSSESİNİN TOPLAM YUVARLATILMIŞ DEĞERİ (-TL)	33.699.912,00

■ Gelir indirgeme yaklaşımına göre;

PARSELLERİN EMLAK G.Y.O. A.Ş. HİSSESİNİN TOPLAM DEĞERİ (-TL)	37.263.818,90
PARSELLERİN EMLAK G.Y.O. A.Ş. HİSSESİNİN TOPLAM YUVARLATILMIŞ DEĞERİ (-TL)	37.263.819,00

■ Hasılat Paylaşımı Yaklaşımına göre;

PARSELLERİN EMLAK G.Y.O. A.Ş. HİSSESİNİN TOPLAM DEĞERİ (-TL)	34.431.330,98
PARSELLERİN EMLAK G.Y.O. A.Ş. HİSSESİNİN TOPLAM YUVARLATILMIŞ DEĞERİ (-TL)	34.431.331,00

Değerler arasında farklılık olduğu görülmektedir. Gelir yönteminde ve hasılat paylaşımı yöntemlerinde belirli ekonomik koşullar içerisinde tahmini rakamlar üzerinden bugünkü değere ulaşılmaktadır. Ekonomik koşulların her an değişebileceği ihtimali gözönünde bulundurularak ve emsal karşılaştırma yaklaşımı yönteminde ise arsa değerlerine ulaşılrken elde edilen verilerin daha tutarlı ve daha az yanıltıcı olduğu kanaatine varılması nedeni ile sonuç bölümüne taşınmaz için piyasa değeri yaklaşımı yöntemi ile elde edilen değerlerin yazılmasının daha uygun olduğu kanaatine varılmıştır.

6.5.1 - Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Ana gayrimenkul üzerinde kat irtifakı/mülkiyeti kurulmamıştır. Bu nedenle parseller arsa değeri dikkate alınarak değer takdir edilmiştir.

6.5.2 - Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Emsal Pay Oranları

Değerleme konusu taşınmazlar için düzenlenmiş herhangi bir hasılat paylaşımı veya kat karşılığı sözleşmesi tarafımıza ibraz edilmemiş olup, halihazırda projenin bu yönde yapılacağına dair bir bilgi bulunmamaktadır. Değerleme esnasında üçüncü yöntem olarak Hasılat Paylaşımı Yaklaşımı kullanılmış olup paylaşım oranlarına ilişkin kabuller ilgili değerlendirme yöntemi başlığının altında yer almaktadır.

6.5.3 - Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Değerleme çalışması kapsamında yapılan incelemelerde, taşınmazın tamamı dikkate alındığında hukuki durumlarında risk oluşturabilecek herhangi bir kayda rastlanmamıştır.

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

Taşınmazın niteliği arsa olup, üzerinde mevzuat uyarınca izin alınmasını gerektirecek yapı bulunmamaktadır.

6.5.5 - Kira Değeri Analizi

Bölge genelinde yapılan piyasa araştırmalarında değerlendirmeye bu spesifik şartları haiz olup emsal tutulabilecek kiralık bir arsa bulunmamıştır.

Taşınmazların aylık m² kira değerlerinin tespitinde bu gibi özel durumlarda başvurulabilecek ve her durumda kıstas kabul edilebilecek olan Gelir Vergisi Kanunu'ndan yararlanılması yoluna gidilmiştir.

Bu yasanın 73. maddesi "Kiraya verilen mal ve hakların kira bedelleri emsal kira bedelinden düşük olamaz. Bedelsiz olarak başkalarının intifasına bırakılan mal ve hakların emsal kira bedeli, bu mal ve hakların kirası sayılır. Bina ve arazide emsal kira bedeli, yetkili özel mercilerce veya mahkemelerce takdir veya tespit edilmiş kirası, bu suretle takdir veya tespit edilmiş kira mevcut değilse Vergi Usul Kanunu'na göre belirlenen vergi değerinin % 5'idir." hükmünü taşımaktadır.

Bina ve arazilerin emsal kira hesaplanmasında dikkate alınacak vergi değeri ise Vergi Usul Kanunu'nda rayiç bedel; rayiç bedel de bir iktisadi kıymetin değerlendirme günündeki normal alım satım değeri olarak tanımlanmıştır. Buradan hareketle taşınmazların aylık m² kira değeri; "m² rayiç bedel x 0,05 ÷ 12 ay" formülünden hesaplanarak **bölüm 6.1.1.'de taşınmazların değer tablosunda** bilgi amaçlı sunulmuştur.

6.5.6 - Taşınmazın Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Devrinde Bir Engel Olup/Olmadığı Hakkında Görüş

Rapora konu taşınmazın Takyidat Bilgileri ve Gayrimenkulün Hukuki Analizi, İmar Bilgileri ve Gayrimenkulün Hukuki Analizi, Taşınmazın Mevcut ve Yasal Durumuna İlişkin Görüş başlıklarında açıklanan incelemelerde aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır.

İmar bilgilerinde yapılan incelemede; Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında "arsa" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.

Mülkiyet bilgilerinde yapılan incelemede ise; Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca devredilmesine engel bir husus olmadığı, gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.

6.6 - En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

Değerleme konusu taşınmazlar için en etkin ve verimli kullanım şeklinin mevcut imar durumlarına göre yapılaşması olduğu kanaatine varılmıştır. Konut alanı imarlı parseller üzerinde orta ve alt düzey gelir grubuna hitap eden konut projesi geliştirilmesinin uygun olacağı düşünülmektedir.

7 - SONUÇ

Rapor konusu mülkiyeti Emlak Konut GYO A.Ş.' ye ait olan taşınmazların değerinin belirlenmesi aşamasında; yerinde yapılan incelemesi, konumu, mimari özelliği, inşai kalitesi, altyapı ve ulaşım olanakları, binanın ya da arsanın kullanım amacı, çevrede yapılan piyasa araştırmaları, günümüz gayrimenkul piyasası koşulları dikkate alınmıştır.

Bu bilgiler doğrultusunda; rapor konusu 8 adet parselin Emlak Konut GYO A.Ş. adına kayıtlı hisselerinin,

27.12.2013 tarihli toplam değeri için ;

33.699.912 .-TL

(Otuz Üç Milyon Altı Yüz Doksan Dokuz Bin Dokuz Yüz On İki TürkLirası)

Katma Değer Vergisi dahil toplam değeri için;

39.765.896 .-TL

kıymet takdir edilmiştir.

TAŞINMAZLARIN DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
(KDV HARİÇ)	(KDV HARİÇ)	(KDV HARİÇ)	(KDV DAHİL)
33.699.912	16.849.956	12.254.513	39.765.896

1 USD = 2,0000 .-TL

1 EURO = 2,7500 .-TL

Değerleme Uzmanı



Serdar ETİK
Lisans No: 402403

Sorumlu Değerleme Uzmanı



Berrin KURTULUŞ SEVER
Lisans No: 401732

- * Bu rapor inceleme yapıldığı tarihteki mevcut bulguları yansıtmaktadır.
- * Yazı ile belirtilen değere KDV (Katma Değer Vergisi) dahil değildir.
- * Vergi Kanunlarının Katma Deger Vergisine ilişkin muafiyet, istisna ve vergi oranına ilişkin özel hükümleri dikkate alınmamıştır.
- * Bu rapor, talep eden kurum dışında başka bir kurum ya da kişi tarafından kullanılamaz.