

DEĞERLEME RAPORU
EMLAK KONUT GYO A.Ş.
Körfez / KOCAELİ
(9 adet parsel)

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Talep Tarihi	: 21 Mart 2013
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam mülkiyet ve hisseli mülkiyet
Raporun Konusu	: Pazar değeri tespiti
Ekspertiz Tarihi	: 28 Mart 2013
Rapor Tarihi	: 08 Nisan 2013
Müşteri / Rapor No	: 031 - 2013/1528
Değerleme Konusu	Yavuz Sultan Selim Mahallesi,
Gayrimenkullerin Adresi	: 9 adet parcel Körfez / KOCAELİ
Tapu Bilgileri Özeti	: Kocaeli İli, Körfez İlçesi, Yavuz Sultan Selim Mahallesi'nde konumlu toplam 9 adet parcel (Bkz. Rapor - Mülkiyet Durumu)
Sahibi	: Bkz. Tapu İncelemesi Bölümü
İmar Durumu	: Bkz. Belediyede Yapılan incelemeler
Parsellerin Toplam Yüzölçümü	: 135.594,71 m ²
Emlak Konut GYO Hissesine Düşen Kısımların Toplam Yüzölçümü	: 132.686,84 m ²
Raporun Konusu	: Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen parsellerin Emlak Konut GYO A.Ş. hissesine düşen kısımlarının toplam pazar değerlerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.


GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞERLER (KDV Hariç)		
Emlak Konut GYO A.Ş. Hissesine Düşen Kısımlarının Toplam Pazar Değeri	39.495.000,-TL	21.894.000,-USD
RAPORU HAZIRLAYANLAR		
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Değerleme Uzmanı	
Onur KAYMAKBAYRAKTAR (SPK Lisans Belge No: 401123)	Semih ARDAHAN (SPK Lisans Belge No: 402228)	

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	8
4.3	İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER	10
4.4	TAŞINMAZLARIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	18
4.4.1	Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi	18
4.4.2	Belediye İncelemesi.....	18
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ	19
5.1	GAYRİMENKULLERİN ÇEVRE VE KONUMU	19
5.2	PARSELLER HAKKINDA GENEL BİLGİLER	20
5.3	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	20
6. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	21
6.1	TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ	21
6.2	BÖLGE ANALİZİ	21
6.3.	GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER.....	22
6.4.	PİYASA ARAŞTIRMASI.....	24
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEME SÜRECİ.....	26
7.1	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	26
7.2	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER	26
8. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ	27
8.1	EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	27
8.2	GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ.....	29
8.3	UZMAN GÖRÜŞÜ	33
9. BÖLÜM	SONUÇ	35

1. BÖLÜM DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	:	Körfez Yavuz Sultan Selim Mahallesi'nde konumlu 9 adet parselin Emlak Konut GYO A.Ş.'nin hissesinin toplam pazar değerinin tespiti
		
DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN KURUM	:	Emlak Konut GYO A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN KURUM	:	Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
RAPOR TARİHİ	:	08 Nisan 2013
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ		
TAPU BİLGİLERİ	:	Kocaeli İli, Körfez İlçesi, Yavuz Sultan Selim Mahallesi'nde konumlu 9 adet parsel
MEVCUT KULLANIM	:	Parseller boş durumdadırlar.
İMAR DURUMU	:	Bkz. 4.3. İlgili Belediye'de yapılan incelemeler
DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER (KDV Hariç)		
Parsellerin Emlak Konut Hissesine Düşen Kısımların Toplam Pazar Değeri	:	34.495.000,-TL

2. BÖLÜM

ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Atatürk Mahallesi, Vedat Günyol Caddesi, Zümrüt Sitesi, No: 3, Daire: 4 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, Turgut Özal Bulvarı, Gardenya Plaza, No: 11/B Ataşehir / İSTANBUL
TELEFON NO	: 0 (216) 5791515
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 2.500.000,- TL
HALKA AÇIKLIK ORANI	: % 25
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

NOVA TD RAPOR NO: 2013/1528

3. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI

3.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine adresi belirtilen taşınmazların Emlak Konut GYO A.Ş. hissesine düşen kısımlarının toplam pazar değerlerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

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 gayrimenkullerin pazar değerinin tespitine yönelik olarak Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri 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 ilginiz 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 değerlemesi 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 Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İLİ : İstanbul
İLÇESİ : Körfez
MAHALLESİ : Yarımcı

SIRA NO	PAFTA NO	ADA NO	PARSEL NO	NİTELİĞİ	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²) (*)	ARSA PAYI	YEVMIYE NO	CİLT NO	SAYFA NO	TAPU TARİHİ
1	G23B21B3B	1917	1	Arsa	11.966,61	Tamamı	6972	262	25787	24.09.2007
2	G23B22A4B	1919	1	Arsa	1.474,08	Tamamı	6972	262	25789	24.09.2007
3	G23B22A4B	1921	2	Arsa	5.742,04	438717/504325	6972	263	25793	24.09.2007
4	G23B22D1A	1925	2	Arsa	19.079,91	Tamamı	7703	278	27318	03.08.2010
5	G23B22D1A	1925	3	Arsa	20.000,00	Tamamı	7703	278	27319	03.08.2010
6	G23B21C2B	1928	1	Arsa	6.614,97	575419/661497	6972	263	25812	24.09.2007
7	G23B21C2B	1928	2	Arsa	5.043,25	499500/574204	6972	263	25813	24.09.2007
8	G23B21C2B	1929	3	Arsa	4.949,57	430559/494957	6972	263	25816	24.09.2007
9	G23B21C2B	1930	1	Arsa	60.724,28	Tamamı	6972	263	25817	24.09.2007

(*) Taşınmazların toplam yüzölçümü **135.594,71 m²**'dir. Emlak Konut GYO A.Ş. hissesine düşen kısımlarının toplamı ise **132.686,84 m²**'dir. Hisseli parsellerin detayları rapor ekinde sunulan takyidat belgelerindedir.

4.2 İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

Kocaeli İli, Körfez İlçesi Tapu Sicil Müdürlüğü'nde ekspertiz tarihi itibarıyla yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmazlar üzerinde aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

1917 ada 1 no'lu parsel, 1919 ada 1 no'lu parsel, 1925 ada 2 ve 3 no'lu parseller ile 1930 ada 1 parsel üzerinde:

- Taşınmazlar üzerinde herhangi bir takyidat bulunmamaktadır.

1921 ada 2 no'lu parsel üzerinde:

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:

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)

1929 ada 3 no'lu parsel üzerinde:

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 takyitlidir.

- o 6830 Sayılı Kanun'un 16. Maddesi gereğince 1/7 hisse üzerinde şerh tescil edildi. (19.12.1976 tarih ve 9716 yevmiye no ile)

1928 ada 2 no'lu parsel üzerinde:

Beyanlar bölümü:

- o Kentsel Hizmet Alanıdır. (KOP parseli)
- o Spor Alanıdır. (KOP parseli)

Şerhler bölümü:

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

- 1- **6830 sayılı Kanunun 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 istimlâk 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. İstimlâk olunan gayrimenkulün mülkiyeti veya hisse miktarı münazaalı bulunduğu hallerde dahi bu madde hükmü tatbik olunur.' şeklindedir.
- 2- **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.
- 3- İstimlak Şerhi; 1973 tarihli istimlak şerhleri kamulaştırma kanunu çerçevesinde tescil edilmiştir. Söz konusu şerhin tescil edildiği parsellerin bedeli karşılığında ilgili kamu kuruluşuna devrolacağı bilinmektedir.
- 4- Etibank İrtifak Hakkı Şerhi rutin bir uygulama olup taşınmazın değeri üzerinde olumsuz bir özelliği yoktur.

- 5- **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 yaptıracığı 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.

Tapu incelemesi itibariyle değerlemeye konu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

Kocaeli İli, Körfez Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde 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 Tütüncüftük Mevkii Gecekondu Dönüşüm Alanı Revizyon Uygulama İmar Planı tadilatı kapsamında kaldıkları belirlenmiş olup sahip olduğu lejantlar ve yapılaşma şartları aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

SIRA NO	ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	EMLAK KONUT HİSSESİ (m ²)	LEJANTI	YAPILAŞMA ŞARTI
1	1917	1	11.966,61	11.966,61	Ticaret	Emsal (E) : 1,50 H _{max} : Serbest
2	1919	1	1.474,08	1.474,08	Ticaret	KAKS : 1,20, TAKS:0,40, Kat Adeti: 3
3	1921	2	5.742,04	4.995,05	Spor Alanı	Emsal (E) :0,15

4	1925	2	19.079,91	19.079,91	Konut	Emsal (E) : 1,50 H _{max} : 30,50
5	1925	3	20.000,00	20.000,00	Konut	Emsal (E) :1,50 H _{max} : 30,50
6	1928	1	6.614,97	5.754,19	Sağlık Tesis Alanı	Emsal (E) : 1,00
7	1928	2	5.043,25	4.387,63	Kentsel Hizmet Alanı	Emsal (E) : 1,00
8	1929	3	4.949,57	4.305,59	Rekreasyon Alanı	Emsal (E) : 0,10 H _{max} : 6,50
9	1930	1	60.724,28	60.724,28	Konut	Emsal (E) : 1,50 H _{max} : 30,50
TOPLAM (m²)			135.594,7	132.687,34		
			1			

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

Plan notlarına göre yapılaşma şartları aşağıdaki şekildedir.

1. GENEL HÜKÜMLER

- 1.1. Planlama alanı bütününde her türlü yapılar için ayrıntılı jeolojik ve jeoteknik etüd raporları hazırlanmadan uygulama yapılamaz.
- 1.2. 14.03.2006 tarih ve M.41.0.KBB.0.13.07/96 sayılı yazı ile Kocaeli Büyükşehir Belediyesi tarafından onaylanan Kocaeli İli, Körfez İlçesi, Tütüncüftlik Mahallesi, Toplu Konut Alanı İmar Planına jeolojik – jeoteknik etüd raporu doğrultusunda uygulama yapılacaktır.
- 1.3. Planda gösterilen enerji nakil hatlarının geçtiği imar adalarında TEDAŞ, TEİAŞ grup işletme müdürlüklerinin görüşü doğrultusunda uygulama yapılacaktır.
- 1.4. Uygulama imar planında, sosyal teknik altyapı alanı olarak belirlenen alanlar kamu eline geçmeden inşaat uygulaması yapılamaz.
- 1.5. Sosyal ve teknik altyağı alanlarında (yönetim, eğitim, sağlık vb.) ilçe belediyesice onaylanacak mimri avan projeye göre uygulama yapılacaktır.
- 1.6. Kentsel hizmet alanlarında belediye hizmet alanı, kültürel tesis alanları, tiyatro, konferans salonları, semt konakları, muhtarlık binaları, sağlık ocakları vb. yer olabilir.
- 1.7. Parsellerde yapılacak binaların otopark ihtiyacı bu alanlarda yapılacak kapalı ve açık otoparklar şeklinde düzenlenebilir.
- 1.8. Planlama alanı içinde ilgili kurum kuruluşların görüşleri alınmak kaydı ile meydan ve yeşil alanlarda (park alanlarında) ağaç ve bitki yaşamının

sürdürülebileceği toprak derinliği bırakılarak ve doğal zemin biçimi değiştirilmeyecek şekilde olağanüstü durumlarda sığınak olarak kullanılabilir yeraltı otopark alanları düzenlenebilir.

- 1.9. Park ve yeşil alanlarda yeraltı ve yer üstü trafoları yapılabilir.
- 1.10. Plan bütününde tabii zemin her noktasında + 0,50 kotuna göre ve bina cephe hattı gerisinde kalmak kaydıyla yan ve arka bahçede parsel tamamında otopark yapılabilir.
- 1.11. Planda ana yollar dışındaki yaya ve tali yollar ile kamuya terk edilen diğer alanlarda yol kenarı yeşil bantlar, cep otoparkları, oyun yerleri, parklar vb. için kullanıma uygun düzenlemeler yapılabilir.
- 1.12. Uygulama net imar parselleri üzerinden yapılacaktır.
- 1.13. Planlama alanında 3194 sayılı imar kanununun 18. maddesine göre uygulama yapılacaktır. İmar uygulaması etaplar halinde veya bütün olarak yapılabilir.
- 1.14. Kot alma noktası binanın oturacağı tabii zemin ortalamasıdır.
- 1.15. Eğitimden kazanılan katlar emsale dahil değildir ve iskan edilemez. Ancak ortak kullanıma açık sosyal ve idari tesis olarak kullanılabilir.
- 1.16. İmar adalarında verilen emsal değeri düzenlenecek mimari avan projeler ile ada içinde farklı oranlarda dağıtılabilir.
- 1.17. Blokların bahçe mesafeleri vaziyet planı ve mimari avan projelerle belirlenir.
- 1.18. Yapılar ayırık, blok ve sıra blok şeklinde düzenlenebilir ve parsel bütününde ifraz yapılmadan birden fazla yapı yapılabilir.
- 1.19. Yapı adalarında blok ebatları serbest olup, blok boyutları ve parsel yapılanma şartları ilçe belediyesinde onaylanacak avan proje ile belirlenecektir.
- 1.20. Teras katı, çekme katı ve çatı katı yapılamaz. Çatı meyilinden kazanılan alan bağımsız birim olmamak üzere son (alt) kata ilişkili olarak kullanılabilir. Çatı meyilinden dolayı kazanılan bu alanlar bağlı olduğu bağımsız birim alanının % 30'unu geçemez. Bu alanlar emsale dahil değildir.
- 1.21. Çatı şekli serbest olup solaryum, çatı bahçesi vb. yapılabilir.
- 1.22. Açık ve kapalı çıkmalar maksimum 1 m'dir. Açık ve kapalı çıkmalar emsale dahildir. Açık çıkmalar (balkonlar) kapatılamaz.
- 1.23. Planda belirtilen ön, yan ve arka bahçe mesafeleri açık ve kapalı çıkmalardan sonraki mesafedir.
- 1.24. Açıklanmayan hususlarda 3194 sayılı imar kanunu ve ilgili yönetmelik hükümleri geçerlidir.

2. KONUT ALANLARI

- 2.1 Bu alanlarda planda tanımlanmış yapılaşma şartlarını geçmemek koşuluyla mimari avan projeye göre uygulama yapılabilir.
- 2.2 Konut alanlarında;
 - KAKS: 1,50 (600 ki/ha)
 - H_{max}: 30,50 m

- TAKS: % 30
- 2.3 Konut yapı adalarında yapı yaklaşma sınırları aranmaksızın 25 m'yi geçmeyen bekçi kulubeleri ve 100 m'yi geçmeyen trafolar yapılabilir. Bu alanlar TAKS ve KAKS hesabına dahil değildir.
- 2.4 Konut alanlarında % 5'i geçmemek şartıyla bağımsız ya da konut altı ticari kullanımlara yer verilebilir. Ticari kullanıma ilişkin detay ve konum mimari avan projesinde belirlenecektir.

3. İŞ MERKEZİ - TİCARET ALANLARI

- 3.1 Bu alanlarda ticari amaçlı yapılar, bürolar, iş hanları, gazino, lokanta, çarşı, mağazalar, bankalar, konaklama tesisleri, sinema, tiyatro gibi sosyal ve kültürel tesisler ve yönetimle ilgili yapılar vb. tesisler yer alabilir.
- 3.2 Ticaret alanlarında;
- KAKS: 1,50 (600 ki/ha)
 - H_{max} : Serbestir.
 - Çekme mesafeleri içerisinde kalmak şartıyla mimari avan projeye göre uygulama yapılacaktır.

4. REKREASYON ALANLARI

- 4.1 Rekreasyon alanlarında; yeşil alan düzenlemesi, ağaçlandırma, göletler, yaya ve bisiklet yolları, parklar, oyun alanları, açık hava tiyatrosu, toplantı ve gösteri yerleri, seyir terasları, spor tesisleri, acil müdahale merkezleri, restoran, lokanta, kafeterya, büfe vb. yapılabilir.
- 4.2 Bu alanlarda yapılaşma şartları;
- KAKS: 0,10
 - H_{max} : 6,50 m'dir.
 - Mimari avan proje doğrultusunda uygulama yapılacaktır.

5. SPOR ALANLARI

- 5.1 Spor Alanlarında; basketbol, futbol, voleybol, tenis vb. fonksiyonlar ve bunlara ilişkin kapalı tesisler yer alabilir.
- 5.2 Bu alanlarda yapılaşma şartları;
- KAKS: 0,15
 - H_{max} : 6,50 m'dir.
 - Mimari avan proje doğrultusunda uygulama yapılacaktır

6. ÖZEL KREŞ ALANLARI

- 6.1 Bu alanlarda yapılaşma şartları;

- KAKS: 1,00
- H_{max} : 6,50 m'dir.
- Mimari avan proje doğrultusunda uygulama yapılacaktır.
- Bu alanlar ticaret alanı olarak kullanılabilir.

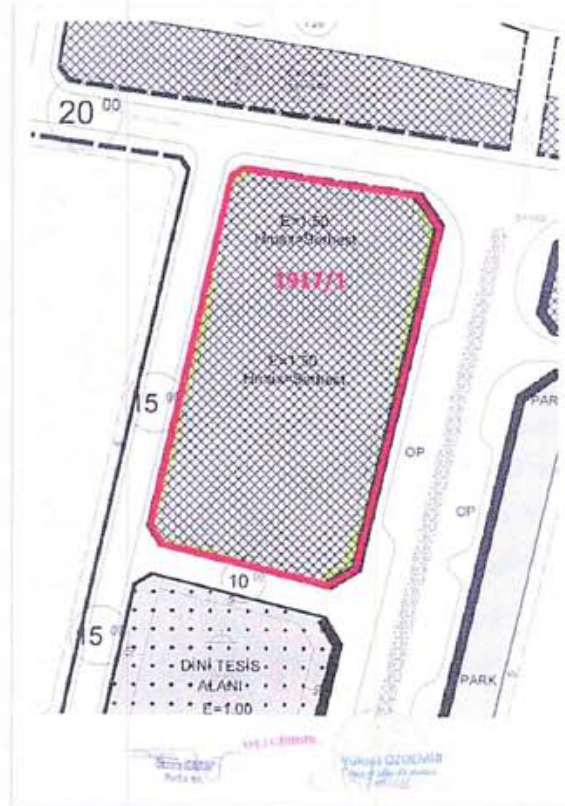
6.2 Özel kreş alanında toplam inşaat alanının en az % 30 en çok % 50'si özel kreş alanı olarak kullanılacaktır. Kalan inşaat hakkı ticaret olarak kullanılabilir. Özel kreş alanında ticaret kullanımları için $H= 12,50$ m olarak uygulanacaktır.

7. ÖZEL HÜKÜMLER

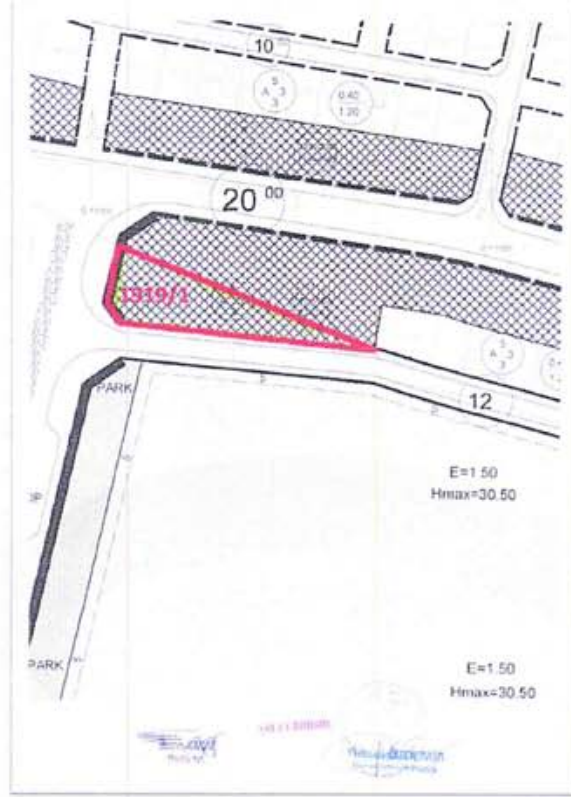
7.1 Konut alanlarında 1924, 1925, 1927 ve 1930 adalarda toplam inşaat alanının % 20'sine kadar ticaret alanı yapılabilir. Bu tür ticaret kullanımları emsal hesabına dahil değildir.

İmar durumu incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde bulunmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.

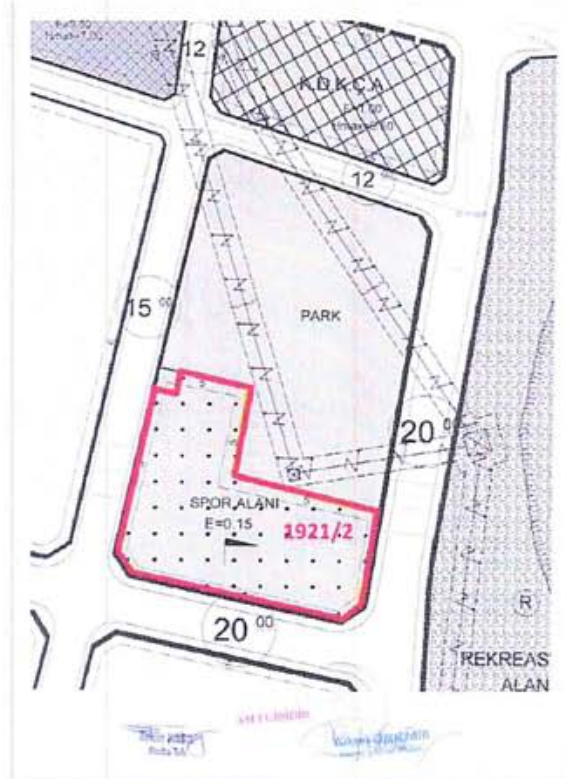
İMAR PLANI ÖRNEKLERİ 1917 ADA 1 NO'LU PARSEL



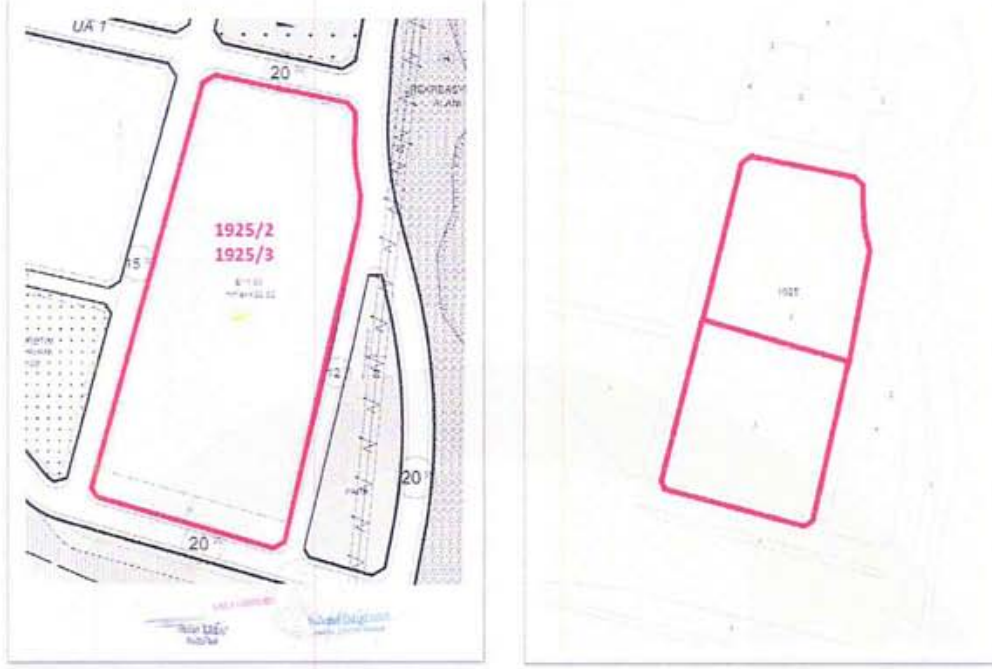
1919 ADA 1 NO'LU PARSEL



1921 ADA 2 NO'LU PARSEL

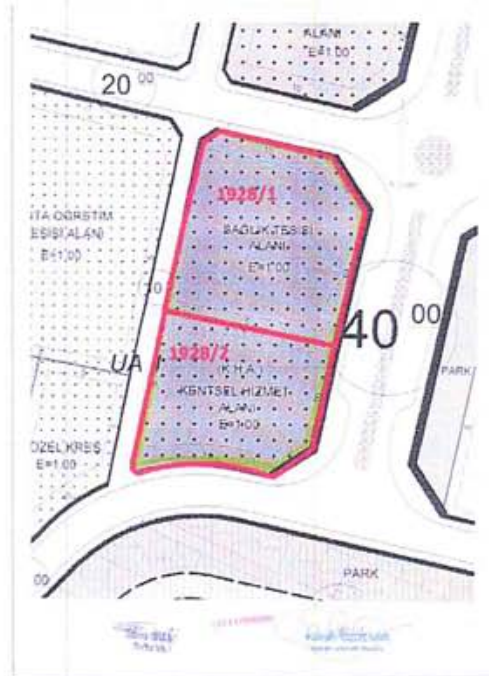


1925 ADA 2 VE 3 NO'LU PARSELLER

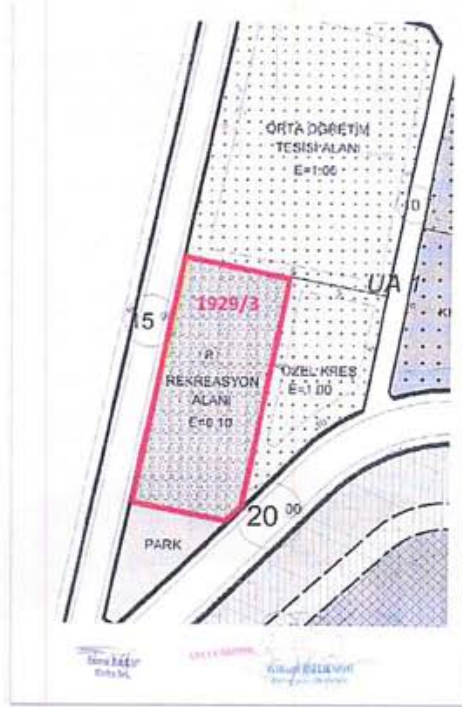


Kadastroda yapılan inceleme sonucunda 1925/1 parselin ifraz işlemi sonucunda 1925/2 ve 1925/3 parsellere ayrıldığı görülmüştür.

1928 ADA 1 VE 2 NO'LU PARSELLER



1929 ADA 3 NO'LU PARSEL



1930 ADA 1 NO'LU PARSEL



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 değişikliklerin aşağıdaki şekilde olduğu tespit edilmiştir.

- Tapu kütüğünün 263 cilt, 25809 no'lu sayfasında kayıtlı bulunan **1925 ada, 1 no'lu parsel** imar uygulaması sonucunda; 278 cilt, 27318 ve 27319 no'lu sayfalarında **1925 ada, 2 ve 3 no'lu parseller** olarak 03.08.2010 tarih ve 7703 yevmiye no ile Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tescil edilmiştir.
- Diğer parsellerin ise son üç yıl içerisinde mülkiyetlerinde herhangi bir değişiklik olmadığı görülmüştür.

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 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 oluştuğu belirlenmiştir. Diğer parsellerin ise son üç yıl içerisinde kadastral durumlarında herhangi bir değişiklik olmadığı görülmüştür.

5. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

5.1 GAYRİMENKULLERİN ÇEVRE VE KONUMU

Değerlemeye konu taşınmazlar, Kocaeli İli, Körfez İlçesi, Yavuz Sultan Selim Mahallesi'nde konumlu, muhtelif büyüklükteki toplam 9 adet parseldir.

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

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

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

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

Taşınmazlar, Körfez Belediyesi sınırları içerisinde yer almaktadırlar.



5.2 PARSELLER HAKKINDA GENEL BİLGİLER

- Parsellerin yüzölçümleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

SIRA NO	ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	EMLAK KONUT HİSSESİ (m ²)
1	1917	1	11.966,61	11.966,61
2	1919	1	1.474,08	1.474,08
3	1921	2	5.742,04	4.995,05
4	1925	2	19.079,91	19.079,91
5	1925	3	20.000,00	20.000,00
6	1928	1	6.614,97	5.754,19
7	1928	2	5.043,25	4.387,12
8	1929	3	4.949,57	4.305,59
9	1930	1	60.724,28	60.724,28
TOPLAM (m²)			135.594,71	132.686,84

- Taşınmazların kesin sınırları noktasal olarak tespit edilememiştir.
- Rapor, kadastral paftalar ve imar planı paftaları üzerinde yapılan incelemeler ile yerinde bölgesel olarak yapılan incelemeler dikkate alınarak hazırlanmıştır.
- Kesin sınırlarının tespiti için Kadastro Mühendisliği'ne başvurulması gerekmektedir.
- Bölge kısmen düz, kısmen eğimli bir topografik yapıdadır.
- Parsellerin sınırlarını belirleyici herhangi bir işaret (çit, kazık, duvar vb.) bulunmamaktadır.
- 1919 ada 1 no'lu parsel üçgen, 1921 ada 2 no'lu parsel L şeklinde bir geometrik yapıda olup diğer parseller ise dikdörtgene benzer bir geometrik yapıdadır.
- Üzerlerinde yapılaşmayı engelleyici herhangi bir unsur bulunmamaktadır.

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, yasalarda izin verilen, finansal olarak gerçekleştirilebilir ve değerlemesi yapılan mülkün en yüksek değeri getirecek en olası kullanımınıdır" şeklindedir.

Bu tanımdan hareketle rapor konusu parsellerin konumları, fiziksel özellikleri, büyüklükleri ile mevcut imar durumları dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneklerinin konut alanı lejantına sahip olan parsellerin üzerlerinde **"konut ve ticaret projesi inşa edilmesi"**, ticaret alanı lejantına sahip parsellerin üzerinde **"ticaret ünitelerini barındıran bir proje inşa edilmesi"**, KOP parsellerinin ise ilgili resmi kurumlarca kamulaştırılması neticesinde üzerlerinde imar fonksiyonlarına uygun yapılar inşa edilmesi, rekseasyon alanı lejantına sahip parselin üzerinde ise **"bünyesinde ticaret üniteleri bulunan rekreatif amaçlı kullanılan bir tesis inşa edilmesi"** olacağı görüşü 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 sağlamıştır. 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 yılı da 2011 gibi durağan geçerek sadece proje ve lokasyon bazında artışlar olmuştur. 2013 yılının ilk yarısında ise öngörümüz, gayrimenkule olan talebin durağan seyredeceği, ancak kentsel dönüşümün hızlanabileceği bölgelerde proje bazlı artışlar olabileceği şeklindedir.

6.2 BÖLGE ANALİZİ

Kocaeli İli



Kocaeli ili, doğu ve güneydoğusunda Sakarya, güneyinde Bursa illeri, batısında Yalova ili, İzmit Körfezi, Marmara Denizi ve İstanbul ili, kuzeyinde de Karadeniz'le çevrilidir. Doğal bir liman olan İzmit Körfezi işlek bir deniz yoludur. Avrupa'yı - Anadolu üzerinden Ortadoğu'ya bağlayan geçiş koridorunu oluşturan il, Türk imalat sanayi üretimine yapmış olduğu yaklaşık %13'lük üretim katkısı ile İstanbul'dan sonra gelen en büyük il konumundadır.

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

İl nüfusu 2012 yılı verilerine göre 1.634.691 kişidir. Kocaeli, 1,5 milyonu aşkın nüfusu, 12 İlçesi, 1'ü büyükşehir, 12'si İlçe belediyesi olmak üzere toplam 13 belediyesi, 243 köyü ve km²'ye düşen 445 kişilik nüfus yoğunluğu ile ülkenin önemli illerinden biridir. Kocaeli sınırları içerisinde 12 ilçe bulunmaktadır. Bunlar; Başiskele, Çayırova, Darıca, Derince, Dilovası, Gebze, Gölcük, İzmit, Kandıra, Karamürsel, Kartepe ve Körfez ilçeleridir.

Körfez İlçesi



Körfez İlçesinin kuzeyinde İstanbul İli Şile İlçesi, doğuda Derince, batıda Gebze ve Dilovası, güneyde ise İzmit körfezi bulunmaktadır. İlçe İstanbul'a yaklaşık 90 km, İzmit merkezine yaklaşık 20 km ve Sakarya'ya ise yaklaşık 70 km uzaklıkta bulunmaktadır. Toplam yüz ölçümü 398 km² olan ilçenin 2012 yılı yıl sonu nüfus verilerine göre nüfusu 139.220 kişidir.

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

6.3. GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

- Ulaşım kolaylığı,
- Gelişmekte olan bir bölgede yer almaları,
- Parsellerin bir proje bütünlüğünde değerlendirilmesi durumunda ortaya çıkacak planlama avantajları,
- Üzerlerinde toplu konut projesi geliştirilebilecek konum, büyüklük ve fiziksel özelliklere sahip olmaları,
- Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

Olumsuz etkenler:

- Bölgede çok sayıda boş parsel olması,
- KOP parsellerin mevcudiyeti.

6.4. PİYASA ARAŞTIRMASI

Bölgedeki satılık arsalar

1. Taşınmazlara yakın konumdaki Mevlana Caddesi üzerinde köşe parsel konumundaki 350 m² yüzölçümlü "Ticaret Alanı" lejantına ve "TAKS:0,40 KAKS:1,20 ve (H_{max}): 3 kat" yapılaşma hakkına sahip parselin satış değeri 180.000,-TL'dir.
(m² satış değeri ~ 515,-TL)
İlgilisi: 0533 207 75 75
2. Taşınmazlara yakın konumda yer alan 1.082 m² yüzölçümlü "Ticaret Alanı" lejantına ve "TAKS:0,40, KAKS: 1,20 ve (H_{max}): 3 kat" yapılaşma hakkına sahip parselin satış değeri 550.000,-TL'dir.
(m² satış değeri ~ 510,-TL)
İlgilisi: 0532 541 71 13
3. Taşınmazlara yakın konumdaki Mevlana Caddesi üzerinde konumlu 385 m² yüzölçümlü "Ticaret Alanı" lejantına ve "TAKS:0,40 KAKS: 1,20 ve (H_{max}): 3 kat" yapılaşma hakkına sahip parselin satış değeri 185.000,-TL'dir. (m² satış değeri ~ 480,-TL)
İlgilisi: 0532 548 25 33
4. Taşınmazlara yakın konumdaki Mevlana Caddesi üzerinde konumlu 406 m² yüzölçümlü "Ticaret Alanı" lejantına ve "TAKS:0,40, KAKS: 1,20 ve (H_{max}): 3 kat" yapılaşma hakkına sahip parsel yaklaşık 2 ay önce 190.000,-TL bedelle satılmıştır.
(m² satış değeri ~ 470,-TL) İlgilisi / Emlak Ofisi: 0532 548 25 33
5. Taşınmazlara yakın konumdaki Mevlana Caddesi ve Körfez Devlet Hastanesi Sokağı üzerinde konumlu toplamda 561 m² yüzölçümlü "Ticaret Alanı" lejantına ve "TAKS:0,40, KAKS: 1,20 ve (H_{max}): 3 kat" yapılaşma hakkına sahip 2 adet parselin toplam satış değeri 420.000,-TL'dir. (m² satış değeri ~ 750,-TL)
İlgilisi: 0533 266 28 37

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

Konut Tipi	Brüt Kullanım Alanı (m ²)	Ortalama Satış Değeri (TL)	Ortalama Birim Değeri (TL)
2+1	87,37	90.310	1.035
3+1	114,34	112.625	985
Ortalama Birim Değeri			1.010

2. Körfezkent - 2 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	75 - 112	82.000 - 112.000	1.035
3+1	120	128.000 - 144.000	1.135
Ortalama Birim Değeri			1.085

İlgilisi: Emlak Konut GYO A.Ş.

3. Bölgede yer alan Körfezkent 1. Etap konutlarında konumlu 114 m² brüt alanlı, 3+1 ara kat dairenin satış fiyatının 120.000,-TL olduğu belirtilmiştir.
(m² satış değeri ~ 1.055,-TL) İlgilisi: 0 262 233 53 34
4. Bölgede yer alan Körfezkent 1. Etap konutlarında konumlu 115 m² brüt alanlı, 3+1 ara kat dairenin satış fiyatının 110.000,-TL olduğu belirtilmiştir.
(m² satış değeri ~ 955,-TL) İlgilisi: 0 542 425 56 97
5. Bölgede yer alan Körfezkent 1. Etap konutlarında konumlu 114 m² brüt alanlı, 3+1 ara kat dairenin satış fiyatının 105.000,-TL olduğu belirtilmiştir.
(m² satış değeri ~ 920,-TL) İlgilisi: 0 262 526 70 01
6. Bölgede yer alan Körfezkent 1. Etap konutlarında konumlu 120 m² brüt alanlı, 3+1 ara kat dairenin satış fiyatının 135.000,-TL olduğu belirtilmiştir.
(m² satış değeri 1.125,-TL) İlgilisi: 0 535 025 26 61

7. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEME SÜRECİ

7.1 DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

Gayrimenkullerin pazar değerinin tahmininde; **emsa 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 konut alanı, ticaret alanı ve rekreasyon alanı lejantına sahip parsellerinin pazar değerlerinin tespitinde **emsa karşılaştırma** ve **gelir indirgeme yöntemleri** kullanılmıştır. Maliyet yaklaşımı ise, gelir indirgeme yönteminde ele alınan geliştirme projesinin maliyetinin hesaplanmasında uygulanmıştır.

Spor alanı, sağlık tesis alanı ve kentsel hizmet alanı lejantına sahip parseller KOP (Kamu Ortaklık Payı) parseli olup gerektiğinde ilgili resmi kurum tarafından bir bedel karşılığı kamulaştırılabilir.

Bu nedenle değerlendirme tekniği itibarıyla KOP parselleri için somut kriterlere dayalı bir fiyatlandırma yapabilme imkanına sahip olmadığımız görüş ve kanaatindeyiz.

Dolayısı ile söz konusu taşınmazların pazar değerinin tespitinde; emsal karşılaştırma, gelir indirgeme ve maliyet yaklaşımı yöntemleri kullanılamamıştır.

1921 ada 2 no'lu parsel, 1928 ada 1 ve 2 no'lu parsellerin gerektiğinde ilgili resmi kurum tarafından bir bedel karşılığı kamulaştırılacağı hususu dikkate alınarak yine de bir fiyatlandırma yoluna gidilmiş ve taşınmazların bu imar durumundaki değeri için Emlak Vergi Beyannamesi'ne esas 2013 yılı rayiç bedelinin baz alınmasının en uygun yaklaşım olacağı görüş ve kanaatine varılmıştır. Emlak Vergi Beyannamesi'ne esas 2013 yılı rayiç bedeli, pazar dışı değer olarak da tanımlanabilir.

8. BÖLÜM GAYRİMENKULLERİN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

8.1 EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış ve satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu parseller için m² birim değerleri 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.

8.1.1 EMSAL ANALİZİ

Rapor konusu taşınmazların konumlu olduğu bölgede yapılan incelemelerde konut ve ticaret alanı lejantlarına sahip parsellerin m² satış değerlerinin 470 – 750,-TL aralığında olduğu görülmüştür. Piyasa bilgilerinde yer alan gayrimenkuller rapor konusu taşınmazlardan büyüklük olarak daha yüksek bir şerefiyeye 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 parsellerden konut alanı lejantına sahip olan parsellerin m² satış değerlerinin 300 - 350,-TL aralığında, ticaret alanı lejantlarına sahip olan parsellerin m² satış değerlerinin ise 375 – 450,-TL mertebesinde olacağı görüş ve kanaatindeyiz. 1921 ada 2 parsel, 1928 ada 1 ve 2 parseller KOP parselleri olduklarından m² birim değeri olarak 2013 yılı emlak rayici bedelleri verilmiştir. 1929 ada 3 parsel ise yapılaşma hakkı bakımından diğer imarlı parsellere göre daha düşük bir şerefiyeye sahip olup m² satış değerinin 100,-TL mertebesinde olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

8.1.2. ULAŞILAN SONUÇ

Piyasa bilgileri, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle rapor konusu parsellerin konumları, büyüklükleri, fiziksel özellikleri ve mevcut imar durumları dikkate alınarak takdir olunan m² birim ve toplam pazar değerleri sayfa 27'de tablo halinde listelenmiştir.

ADA / PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	EMLAK KONUT HİSSESİ (m ²)	BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL)	PAZAR DEĞERİ (TL)	EMLAK KONUT HİSSESİNE DÜŞEN KISIMLARIN YUVARLATILMIŞ PAZAR DEĞERİ (TL)	M ² KİRA DEĞERİ (TL)
1917/1	11.966,61	11.966,61	410	4.906.310	4.906.310	1,71
1919/1	1.474,08	1.474,08	350	515.928	515.928	1,46
1921/2	5.742,04	4.995,05	111,10	637.941	554.950	0,46
1925/2	19.079,91	19.079,91	305	5.819.373	5.819.373	1,27
1925/3	20.000,00	20.000,00	305	6.100.000	6.100.000	1,27
1928/1	6.614,97	5.754,19	111,10	734.923	639.291	0,46
1928/2	5.043,25	4.387,63	111,10	560.305	487.466	0,46
1929/3	4.949,57	4.305,59	100	494.957	430.559	0,42
1930/1	60.724,28	60.724,28	330	20.039.012	20.039.012	1,38
TOPLAM				39.808.749	39.492.889	
				~ 39.810.000	~ 39.495.000	

Bölge genelinde yapılan piyasa araştırmalarında değerlendirilmeye 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 yukarıdaki tabloda bilgi amaçlı sunulmuştur.

8.2 GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Gelir indirgeme yöntemi ile arsaların toplam değerine ulaşmak için, arsaların maliyetinin, arsalar 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 taşınmazın 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

Varsayımlar ve Kabuller

- Değerleme konusu parsellerin yapılaşma şartlarına göre sahip olacakları emsale dahil kapalı alanları ve toplam inşaat alanları aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

KONUT ALANI LEJANTINA SAHİP PARSELLER				
Emsal (E): 1,50				
ADA / PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m²)	YAKLAŞIK EMSAL İNŞAAT ALANI (m²)	SATILABİLİR BRÜT ALAN (m²)	TOPLAM İNŞAAT ALANI (m²)
1925/2	19.079,91	28.620	32.913	37.206
1925/3	20.000,00	30.000	34.500	39.000
1930/1	60.724,28	91.085	104.748	118.411
TOPLAM		149.705	172.161	194.617

Not: Plan notlarına göre konut alanlarında 1925 ve 1930 adalarda toplam inşaat alanının % 20'sine kadar ticaret alanı yapılabilir. Bu tür ticaret kullanımları emsal hesabına dahil değildir. Bu bilgiden hareketle $149.705 \text{ m}^2 \times 0,20 = 29.941 \text{ m}^2$ ilave net ticaret alanı çıkmaktadır. Bu alanın % 15 fazlası da satılabilir alan olarak kabul edilmiştir. Bu durumda satılabilir ticaret alanı yaklaşık **34.430 m²** olarak hesaplanmıştır. Toplam inşaat alanı da 38.925 m²'dir.

TİCARET ALANI LEJANTINA SAHİP PARSEL				
Emsal (E): 1,50				
ADA / PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m²)	EMSAL İNŞAAT ALANI (m²)	SATILABİLİR BRÜT ALAN (m²)	TOPLAM İNŞAAT ALANI (m²)
1917 / 1	11.966,61	17.950	20.645	23.335
TİCARET ALANI LEJANTINA SAHİP PARSEL				
Emsal (E): 1,20				
ADA / PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m²)	EMSAL İNŞAAT ALANI (m²)	SATILABİLİR BRÜT ALAN (m²)	TOPLAM İNŞAAT ALANI (m²)
1919 / 1	1.474,08	1.770	2.035	2.300
REKREASYON ALANI LEJANTINA SAHİP PARSEL (Ticaret Kullanımı)				
Emsal (E): 0,10				
ADA / PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m²)	EMSAL İNŞAAT ALANI (m²)	SATILABİLİR BRÜT ALAN (m²)	TOPLAM İNŞAAT ALANI (m²)
1929 / 3	4.949,57	495	570	645

Konut bloklarının ortak inşaat alanlarının maksimum da tutularak uygulama yapılacağı görüşündeyiz. Bu nedenle de proje bünyesinde yapılacak konut bloklarının ortak alanlarının emsal alanın yaklaşık % 30'u kadar olacağı varsayılmıştır. Ortak alanlar olarak çatı piyesi, ışıklık ve hava bacaları, kalorifer dairesi, sığınak, kapıcı dairesi ve su deposu yapılacağı kabul edilmiştir.

Bölgedeki benzer projelerde yapılan incelemelerde; alanların satılırken blokların ortak alanlarının bir kısmı (koridorlarının, asansör alanlarının vs.) ile balkon vs. de dâhil edilerek pazarlandığı görülmüştür. Genel uygulama olarak benzer projelerde satılabilir brüt alan toplam emsal alanın % 15 fazlası şeklindedir.

Satılabilir brüt alan ve toplam inşaat alanı hesaplamasında da konut alanı lejantlı parsellerdeki varsayımlar Kabul edilmiştir.

Plan notlarına göre ticaret alanı lejantlı parsellerin üzerinde ticaret ünitelerini barındıran bir proje inşa edileceği varsayılmıştır.

Özet olarak;

	SATILABİLİR BRÜT ALAN (m²)	TOPLAM İNŞAAT ALANI (m²)
Konut Alanı	172.161	194.617
Ticaret Alanı	58.280	65.205
TOPLAM	230.441	259.822

I) Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri

- Parsellerin üzerinde imar fonksiyonlarına uyumlu olacak şekilde konut ve ticaret projesi proje geliştirilecektir.
- 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. Çalışmalarımızda inşaat piyasası güncel rayiçleri esas alınmıştır
- Ortak alanlar dâhil toplam brüt inşaat alanı (konut + Ticaret) **259.822 m²**'dir.
- İnşâ edilecek olan projedeki blokların yapı sınıfı IV-A olarak kabul edilmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığının 2012 yılı m² birim maliyet listesine göre yapı sınıfı IV-A olan yapıların m² birim bedeli 615,-TL'dir.

• İnşaatın Gerçekleşme Oranı :

Proje inşaatının yıllara göre dağılımları aşağıdaki oranlar ile gerçekleşeceği varsayılmıştır.

	2013	2014	2015
İnşaat tamamlanma oranı	% 30	% 35	% 35

• 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 % 9 - 10 aralığında nominal iskonto oranlarının kullanılması makul görünmektedir. Bu taşınmazlar için iskonto oranı 9,50 olarak kabul edilmiştir.

• 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 **149.275.123,-TL (~ 149.275.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

II) Projenin hasılatının bugünkü finansal değeri

• 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 projelerine göre proje bünyesinde yer alacak konutların ortalama m² satış değerinin 1.000,-TL mertebesinde, ticaret alanlarının ise 1.300,-TL mertebesinde olacağı kabul edilmiştir.
- m² başına satış değerinin 2014 ve 2015 yılları için yıllık % 5 kadar artacağı öngörülmüştür.
- Proje bünyesindeki satılabilir brüt konut alanı 172.161 m², satılabilir brüt ticaret alanı ise 58.280 m²'dir.

• Satışların Gerçekleşme Oranı :

Satışların yıllara göre dağılımları aşağıdaki oranlar ile gerçekleşeceği varsayılmıştır.

	2013	2014	2015
Satış oranı	% 30	% 35	% 35

• İskonto Oranı Hesaplanması:

İskonto oranı 9,50 olarak kabul edilmiştir.

• 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 **231.556.215,-TL (~ 231.555.000,-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	231.555.000
Proje geliştirme maliyeti (Fark)	- 149.275.000
GELİŞTİRİLMİŞ ARSA DEĞERİ	82.280.000

8.3 UZMAN GÖRÜŞÜ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan arsa değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir. Tabloda yer alan değerler sadece konut, ticaret ve rekreasyon alanı lejantına sahip parseller için hesaplanmıştır. 1921 ada 2 parsel, 1928 ada 1 ve 2 no'lu parseller KOP parseller olduklarından değer takdirinde 2013 yılı emlak rayiçleri dikkate alınmıştır. Bu nedenle gelir indirgeme yöntemi bu parseller için kullanılmamıştır.

Emsal Karşılaştırma ile ulaşılan pazar değeri (TL)	Gelir İndirgeme ile ulaşılan pazar değeri (TL)
37.875.580	82.280.000

Konut Alanı, Ticaret Alanı ve Rekrasyon Alanı lejantına sahip parsellerden Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. hissesine isabet eden kısımların toplam Pazar değeri 37.811.182,-TL, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. hissesine isabet tüm parsellerin toplam Pazar değeri ise ~ **39.495.000,-TL** (39.492.889)'dir.

Görüleceği üzere her iki yöntemle bulunan değerler arasında fark bulunmaktadır.

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.

Özet olarak emsal karşılaştırma yöntemi ile takdir edilen değerler:

ADA / PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	EMLAK KONUT HİSSESİ (m ²)	BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL)	EMLAK KONUT HİSSESİNE DÜŞEN KISIMLARIN YUVARLATILMIŞ PAZAR DEĞERİ (TL)
1917 /1	11.966,61	11.966,61	410	4.906.310
1919 /1	1.474,08	1.474,08	350	515.928
1921/2	5.742,04	4.995,05	111,10	554.950
1925/2	19.079,91	19.079,91	305	5.819.373
1925/3	20.000,00	20.000,00	305	6.100.000
1928/1	6.614,97	5.754,19	111,10	639.291
1928/2	5.043,25	4.387,63	111,10	487.466
1929/3	4.949,57	4.305,59	100	430.559
1930/1	60.724,28	60.724,28	330	20.039.012
				39.492.889
				~ 39.495.000

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

2012 yılı içerisinde hazırlanan raporlar

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

Pazar Değeri :

ADA / PARSEL NO	EMLAK KONUT HİSSESİ (m ²)	BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL)	EMLAK KONUT HİSSESİNE DÜŞEN KISIMLARIN YUVARLATILMIŞ PAZAR DEĞERİ (TL)
1917 /1	11.966,61	410	4.906.310
1919 /1	1.474,08	350	515.928
1921/2	4.995,05	89,65	447.806
1924/10	14.840,67	330	4.897.421
1925/2	19.079,91	305	5.819.373
1925/3	20.000,00	305	6.100.000
1927/2	46.772,75	325	15.201.144
1928/1	5.754,19	89,80	516.726
1928/2	4.387,63	89,65	393.351
1929/3	4.305,59	100	430.559
1930/1	60.724,28	330	20.039.012
TOPLAM			59.267.630
			~ 59.270.000

9. BÖLÜM

SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazların yerinde yapılan incelemelerinde konumlarına, fiziki özelliklerine, mevcut imar durumlarına ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle Emlak Konut GYO A.Ş. hissesine düşen kısımların toplam pazar değeri için;

39.495.000,-TL (Otuzdokuzmilyondörtüyüzdoksanbeşbin Türk Lirası) kıymet takdir edilmiştir.

(39.495.000,-TL ÷ 1,8039 TL/USD (*) ≅ **21.894.000,-USD**)

(39.495.000,-TL ÷ 2,3329 TL/EURO (*) ≅ **16.930.000,-EURO**)

(*) Rapor tarihi itibariyle; 1,-USD = 1,8039 TL ve 1,-EURO = 2,3329 TL'dir.

Taşınmazların KDV dahil toplam pazar değeri 46.604.100,-TL'dir. KDV oranı % 18 olarak dikkate alınmıştır.

Rapor konusu parsellerin sermaye mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.

İşbu rapor dört orijinal halinde düzenlenmiştir.
Bilgilerinize sunulur. 08 Nisan 2013
(Ekspertiz tarihi: 29 Mart 2013)

Saygılarımızla,



Onur KAYMAKBAYRAKTAR
İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı



Semih ARDAHAN
İnşaat Mühendisi
Değerleme Uzmanı

Eki:

- İNA tablosu
- Uydu görünüşleri
- Taşınmazların görünüşleri
- Tapu suretleri ve takyidat yazıları
- İmar planı paftaları
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri