



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

**YALOVA İLİ ARMUTLU İLÇESİ**  
**ARMUTLU MAHALLESİ**  
**KENTPLUS YALOVA PROJESİ**  
**DEĞERLEME RAPORU**



18.08-01-228  
KASIM, 2018



GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPOR ÖZETİ					
<b>DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ</b>	Yalova İli, Armutlu İlçesi, Armutlu Mahallesi, 610 ada 1, 616 ada 3, 615 ada 2, 615 ada 4, 616 ada 1, 617 ada 1 parsel numaralı taşınmazlar üzerinde geliştirilen projenin mevcut durum değeri, tamamlanması halinde değeri ve tamamlanması halinde Emlak Planlama İnşaat Proje Yönetimi ve Ticaret A.Ş +Arsa Sahipleri payı ile Emlak Planlama İnşaat Proje Yönetimi ve Ticaret A.Ş payına düşen değerinin tespitine yönelik Değerleme Raporu				
<b>DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN KURUM</b>	Emlak Konut GYO A.Ş.				
<b>RAPORU HAZIRLAYAN KURUM</b>	Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.				
<b>RAPOR NUMARASI</b>	18.08-01-228				
<b>RAPOR TARİHİ</b>	08.11.2018				
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ					
TAPU BİLGİLERİ				İMAR BİLGİLERİ	
Ada/ Parsel	Yüzölçümü (m <sup>2</sup> )	Cilt No/Sayfa No	Nitelik	İmar Fonksiyonu	Emsal
610/1	35.192,65	125/12292	Arsa	Konut Alanı	E:0,50 Yençok=9,5 m
616/3	17.118,17	125/12279	Arsa	Konut Alanı	E:0,50 Yençok=9,5 m
615/2	45.846,36	125/12289	Arsa	Konut Alanı	E:0,50 Yençok=9,5 m
615/4	23.896,02	125/12290	Arsa	Konut Alanı	E:0,50 Yençok=9,5 m
616/1	28.529,26	125/12291	Arsa	Konut Alanı	E:0,50 Yençok=9,5 m
617/1	23.601,66	125/12294	Arsa	Konut Alanı	E:0,50 Yençok=9,5 m
<b>MEVCUT KULLANIM</b>	Bknz: Tanımı, Yapısal Teknik Özellikleri				
DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER					
Projenin Mevcut Durum Değeri, TL					112.528.872,58
Projenin Tamamlanması Durumundaki Değeri, TL					613.777.387,00
Projenin Tamamlanması Durumuyla EPP+ Arsa Sahipleri Hasılat Payı, TL					171.857.668,00
Projenin Tamamlanması Durumuyla EPP Hasılat Payı, TL					34.371.534,00

## İÇİNDEKİLER

<b>1. RAPOR BİLGİLERİ</b> .....	<b>5</b>
1.1 Rapor Tarihi.....	5
1.2 Rapor Numarası.....	5
1.3 Rapor Türü.....	5
1.4 Değerleme Tarihi.....	5
1.5 Raporu Hazırlayanlar.....	5
1.6 Sorumlu Değerleme Uzmanı.....	5
1.7 Sözleşme Tarihi ve Numarası.....	5
1.8 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	6
<b>2. ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER</b> .....	<b>6</b>
2.1 Değerlemeyi Yapan Şirket Bilgileri.....	6
2.2 Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Bilgileri.....	6
2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar.....	6
2.4 Uygunluk Beyanı.....	7
<b>3. DEĞERLEME TANIM VE İLKELERİ</b> .....	<b>8</b>
3.1 Raporda Kullanılan Kısaltmalar.....	8
3.2 Değerleme Çalışmasında Esas Alınan Standartlar.....	8
3.3 Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler.....	13
3.3.1 Pazar Yaklaşımı.....	13
3.3.2 Gelir Yaklaşımı.....	14
3.3.3 Maliyet Yaklaşımı.....	15
<b>4. GENEL, ÖZEL VERİLER</b> .....	<b>17</b>
4.1 Global Ekonomik Görünüm.....	17
4.2 Ulusal Ekonomik Görünüm.....	18
4.3 Demografik Veriler.....	20
<b>5. GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER VE ANALİZLER</b> .....	<b>22</b>
5.1 Bölge Analizi.....	22
5.2 Konumu ve Çevresel Özellikleri.....	27
5.3 Tapu ve Takyidat Bilgileri.....	29
5.4 Kadastral Durum Bilgileri.....	30
5.5 İmar Durum Bilgileri.....	31
5.6 Proje ve Ruhsat Bilgileri.....	33
5.7 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetim Bilgileri.....	39
5.8 Tanımı, Yapısal ve Teknik Özellikleri.....	40
5.9 Yasal-Mevcut Durum Karşılaştırması.....	40
5.10 Olumlu ve Olumsuz Özellikler.....	41
5.11 Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım – Satım İşlemleri ve Gayrimenkulün Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişiklikler.....	41
5.12 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler.....	41
5.13 En Etkin ve Verimli Kullanım.....	41
5.14 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi.....	41
5.15 Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi.....	41
5.16 Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Fiziksel Değerlemede Baz Alınan Veriler.....	41
<b>6. DEĞERLEME ÇALIŞMASI</b> .....	<b>42</b>

6.1 Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler ve Bu Yöntemlerin Seçilme Nedenleri.....	42
6.2 Değerleme İşleminde Kullanılan Varsayımlar ve Bunların Kullanılma Nedenleri .....	42
6.3 Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Pay Oranları.....	42
6.4 Emsal Araştırması .....	43
6.4.1 Satılık Arsa Emsal Araştırması.....	43
6.4.2 Satılık Konut Emsal Araştırması .....	43
6.4.3 Satılık Dükkan Emsal Araştırması.....	44
6.5 Maliyet Yaklaşımı ile Mevcut Durum Değer Takdiri .....	45
6.6 Maliyet Yaklaşımı ile Projenin Tamamlanması Durumundaki Değer Takdiri.....	47
6.7 Gelir Yaklaşımı ile Değer Takdiri .....	47
<b>7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....</b>	<b>50</b>
7.1 Farklı Değerleme Metotlarının Ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması, Bu Amaçla İzlenen Yöntemin Ve Nedenlerinin Açıklanması.....	50
7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri .....	50
7.3 Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş .....	50
7.4 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkullerin Portföye Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş .....	50
<b>8. SONUÇ .....</b>	<b>51</b>
8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi.....	51
8.2 Nihai Değer Takdiri.....	51
<b>RAPOR EKLERİ: .....</b>	<b>52</b>

## **1.RAPOR BİLGİLERİ**

### **1.1 Rapor Tarihi**

08.11.2018

### **1.2 Rapor Numarası**

18.08-01-228

### **1.3 Rapor Türü**

Bu rapor, Emlak Konut A.Ş. (bundan sonra Müşteri olarak anılacaktır) talebi üzerine, gayrimenkul değerlendirme alanında faaliyet gösteren Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. (bundan sonra Şirket olarak anılacaktır) tarafından; Yalova İli, Armutlu İlçesi, Armutlu Mahallesi, 610 ada 1, 616 ada 3, 615 ada 2, 615 ada 4, 616 ada 1, 617 ada 1 parsel numaralı taşınmazlar üzerinde geliştirilen projenin SPK mevzuatı gereği mevcut durum değeri, tamamlanması halindeki değeri ve tamamlanması halindeki Emlak Planlama İnşaat Proje Yönetimi ve Ticaret A.Ş + Arsa Sahipleri payı ile Emlak Planlama İnşaat Proje Yönetimi ve Ticaret A.Ş payına düşen değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

### **1.4 Değerleme Tarihi**

06.11.2018

### **1.5 Raporu Hazırlayanlar**

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

### **1.6 Sorumlu Değerleme Uzmanı**

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

### **1.7 Sözleşme Tarihi ve Numarası**

Dayanak Sözleşme, Emlak Konut A.Ş. ile Şirketimiz arasında 28.08.2018 tarihinde imzalanan 2018/145 no.lu sözleşmedir.

## **1.8 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama**

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

## **2. ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER**

### **2.1 Değerlemeyi Yapan Şirket Bilgileri**

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

### **2.2 Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Bilgileri**

**Müşteri Unvanı:** Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

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

### **2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar**

Bu çalışmada, müşteri talebi kapsamında, Yalova İli, Armutlu İlçesi, Armutlu Mahallesi, 610 ada 1, 616 ada 3, 615 ada 2, 615 ada 4, 616 ada 1, 617 ada 1 parsel numaralı taşınmazlar üzerinde geliştirilen projenin SPK mevzuatı gereği mevcut durum değeri, tamamlanması halindeki değeri ve tamamlanması halindeki Emlak Planlama İnşaat Proje Yönetimi ve Ticaret A.Ş +Arsa Sahipleri payı ile Emlak Planlama İnşaat Proje Yönetimi ve Ticaret A.Ş payına düşen değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.



## 2.4 Uygunluk Beyanı

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

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

### 3. DEĞERLEME TANIM VE İLKELERİ

#### 3.1 Raporda Kullanılan Kısaltmalar

##### KISALTMALAR

SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
Müşteri	Emlak Konut A.Ş.
Şirket	Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
EPP	Emlak Planlama İnşaat Proje Yönetimi ve Ticaret A.Ş.
UDS	Uluslararası Değerleme Standartları
TAKS	Taban Alanı Katsayısı
KAKS	Kat Alanı Kat Sayısı
E	Emsal
Hmax	Maksimum Yapı Yüksekliği

#### 3.2 Değerleme Çalışmasında Esas Alınan Standartlar

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

##### Değer Esasları

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

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

##### UDS tanımlı değer esasları:

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



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

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

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

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

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

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

### **Varsayılan Kullanım**

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

### **Varsayılan Kullanım– En Verimli ve En İyi Kullanım**

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

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

## 2. Pazar Kirası

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

## 3. Makul Değer

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

## 4. Yatırım Değeri/Bedeli

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

## 5. Sinerji Değeri

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

## 6. Tasfiye Değeri

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

### Diğer değer esasları (dar kapsamlı):

#### 1. Gerçeğe Uygun Değer (Uluslararası Finansal Raporlama Standartları)

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

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

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

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

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

## 4. Gerçeğe Uygun Değer (Yasal)

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

### 3.3 Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler

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

#### 3.3.1 Pazar Yaklaşımı

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

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

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

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

### 3.3.2 Gelir Yaklaşımı

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

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

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



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

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

### 3.3.3 Maliyet Yaklaşımı

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

Belli başlı üç maliyet yaklaşımı yöntemi bulunmaktadır:

- ikame maliyeti yöntemi: gösterge niteliğindeki değer eşdeğer fayda sağlayan benzer bir *varlığın* maliyetinin hesaplanmasıyla belirlendiği yöntem.
- yeniden üretim maliyeti yöntemi: gösterge niteliğindeki değer *varlığın* ayısının üretilmesi için gerekli olan maliyetin hesaplanmasıyla belirlendiği yöntem.

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

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

### **Taşınmaz Mülkiyet Hakları**

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

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

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

### **Geliştirme Amaçlı Mülk**

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

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

#### 4. GENEL, ÖZEL VERİLER

##### 4.1 Global Ekonomik Görünüm

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

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

Kaynak: IMF, OECD, Dünya Bankası

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

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

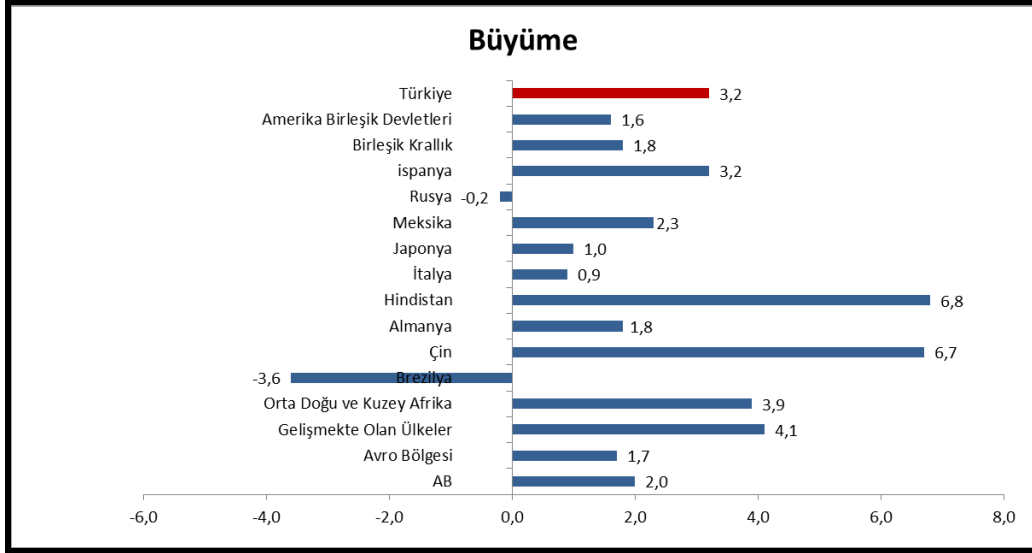
Kaynak: IMF, Dünya Ticaret Örgütü

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

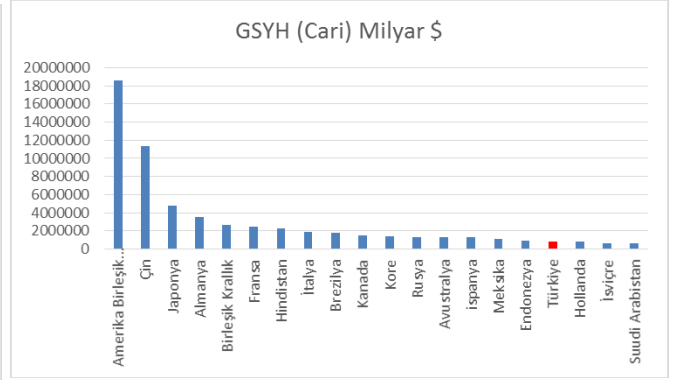
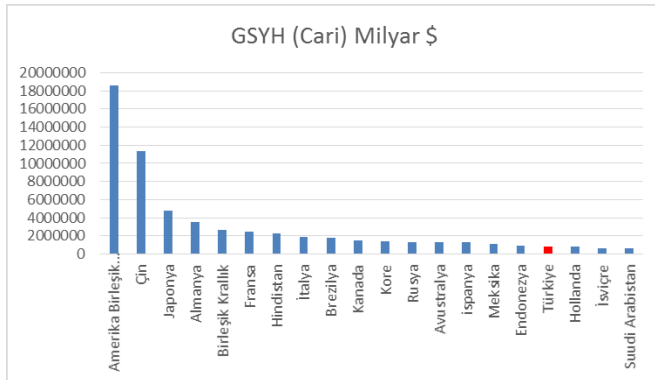
DTÖ tahminine göre, dünya ticaret hacmi 2017 ve 2018 yıllarında sırasıyla; %3,6 ve %3,2 oranında artacağı tahmin edilmektedir.

## 4.2 Ulusal Ekonomik Görünüm

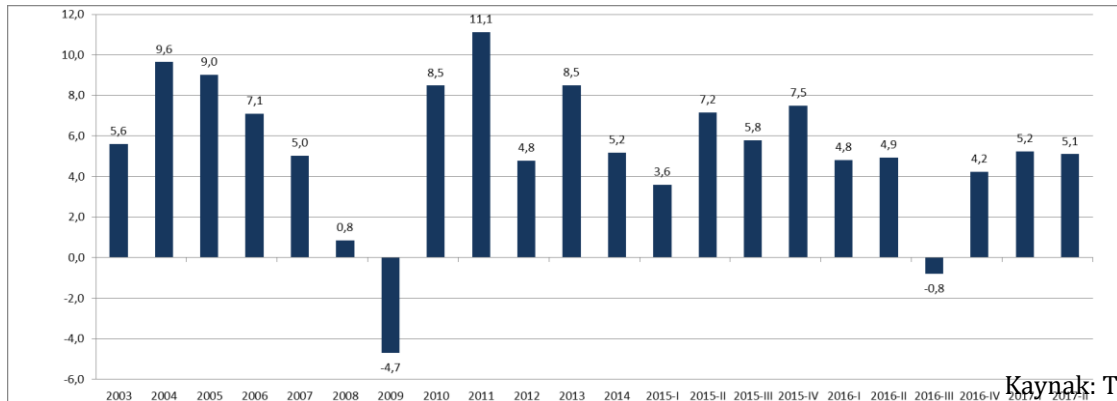
T. C. Ekonomi Bakanlığı'nın Eylül 2017'de yayımladığı ekonomik görünüme göre Türkiye ekonomisi 2016 yılında %3,2'lik büyüme performansı sergilemiştir.



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

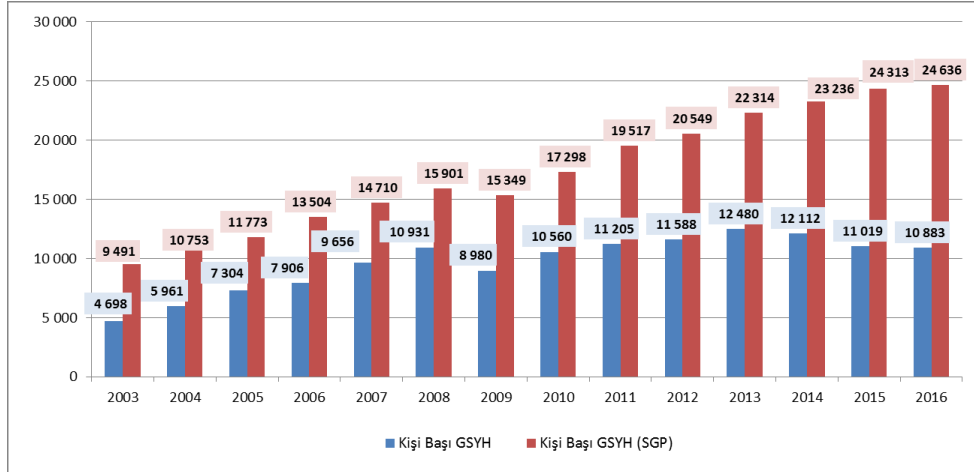


2002-2016 döneminde yıllık ortalama büyüme oranı %5,7 olmuştur. Türkiye,2017'nin ikinci çeyreğinde %5,1 oranında büyüme kaydetmiştir.



Kaynak: TÜİK

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



Kaynak: TÜİK

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

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

#### Tüketici fiyat endeksi, Kasım 2017

[2003=100]



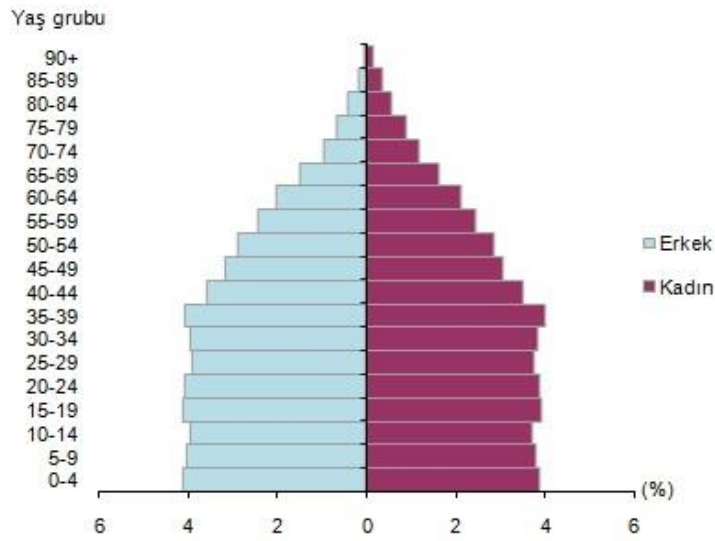
Kaynak:TÜİK

### 4.3 Demografik Veriler

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

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

Nüfus piramidi, 2017 (Kaynak: TÜİK)



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

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

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



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

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

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

(Kaynak: TÜİK)

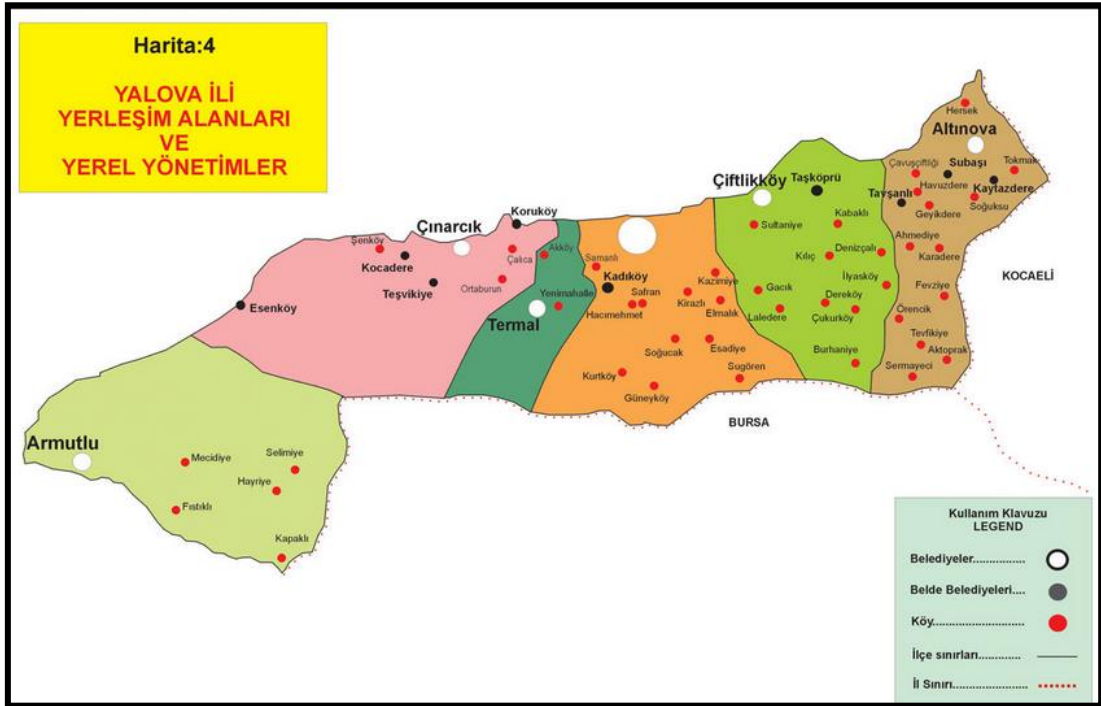
## 5. GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER VE ANALİZLER

### 5.1 Bölge Analizi

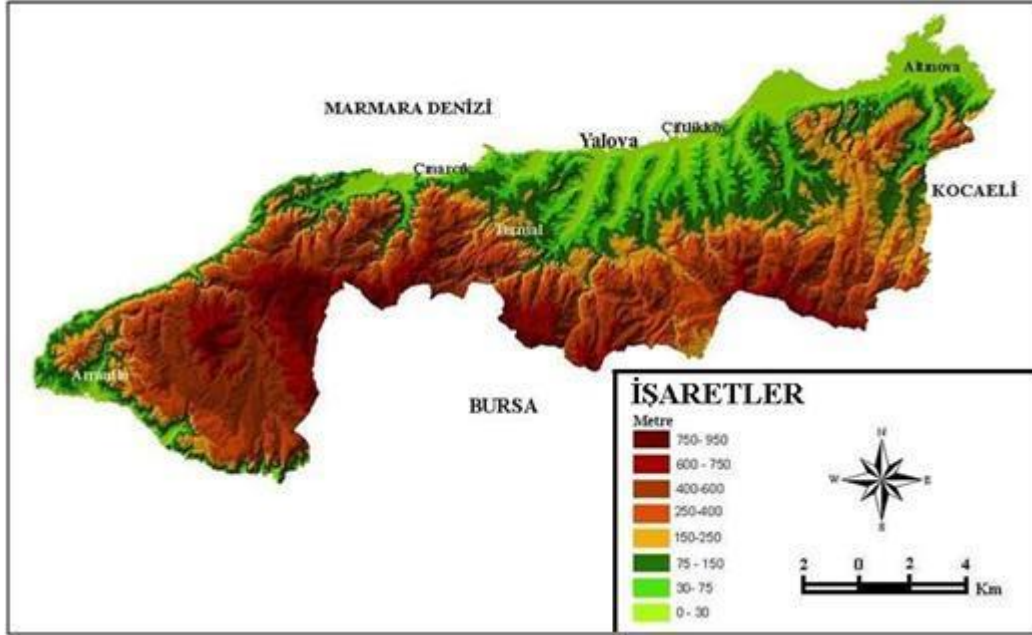
**Yalova:** Yalova ili, Armutlu Yarımadası'nın kuzey kıyısı ile Samanlı Dağları'nın kuzey eteklerine kurulmuş olan Yalova, Türkiye'nin kuzeybatısında, Marmara bölgesinin güneydoğu kesiminde yer almaktadır. İlin kuzeyinde ve batısında Marmara denizi, doğusunda Kocaeli, güneyinde Bursa (Orhangazi-Gemlik ve İznik ilçeleri) ve Gemlik körfezi yer almaktadır. Yalova ilinin kuzeyinden güneybatısına kadar olan sınırları Marmara Denizi ile çevrilmiştir.



6 Haziran 1995 tarihinde il olmuştur. Bugünkü idari bölünüşe göre merkez ilçeyle birlikte 6 ilçeden oluşmaktadır. Yalova Merkez, Altınova, Armutlu, Çınarcık, Çiftlikköy ve Termal'dir. Yalova'nın 6 ilçe belediyesi ile birlikte, toplam 15 belediyesi bulunmaktadır.



28° 45' ve 29° 35' Doğu Boylamları, 40° 28' ve 40° 45' Kuzey Enlemi arasında yer almaktadır. Kuzeyinde ve batısında Marmara Denizi, doğusunda Kocaeli İli, güneyinde Bursa İli ile Gemlik Körfezi yer almaktadır. İlin denizden yüksekliği 2 metre, en yüksek noktası 926 metredir. Yüzölçümü 847 km<sup>2</sup>'dir. Yüzölçümü bakımından Türkiye'nin en küçük ili olan Yalova İli'nin kıyıları girintili ve çıkıntılı bir özellik göstermez. Sahil şeridi dar olmakla birlikte, doğal plaj özellikleri göstermektedir. Yalova, doğu kıyılarındaki düzlükler dışında dağlık bir araziye sahiptir. Bölgenin güneyi; batıdan doğuya doğru İzmit-Sapanca arasında Kocaeli Sıradağları ile birleşen Samanlı Dağları'yla kaplanmış durumdadır ve ilin başlıca dağları da Samanlı Dağları'dır. Bu dağlar Yalova'nın güneyinde bulunmaktadır. Birçok tepenin bulunduğu bu dağlık arazide Samanlı Dağları'nın en yüksek noktası Beşpınar Tepesi'dir. (926 m.) Armutlu, Taz Dağı'nın (867 m.) batıya doğru devam eden eteklerinde kurulmuştur. Yalova İli'nin fiziki haritası ve yükseklik kademelerini gösteren harita Şekil'de görülmektedir. Haritadan da görüleceği üzere, ilin en yüksek noktaları güney ve güneybatı kesimleridir.



İlin bitki örtüsünü makiler ve ormanlar oluşturmaktadır. Yalova'nın güneyindeki dik yamaçlar tümüyle gür bir orman örtüsüyle kaplıdır. Geniş yapraklı ağaçların hakim olduğu bu kısımda, iğne yapraklı ağaçlar oldukça azdır. Bu ormanlar il yüzölçümünün % 58'ini kaplamaktadır.

Yalova İli'nin iklimi, Makro-klima tipi olarak, Akdeniz ve Karadeniz iklimleri arasında bir geçiş niteliği taşımaktadır. Kimi dönemlerde de karasal iklim özelliklerini yansıtmaktadır. İlde yazlar kurak ve sıcak, kışlar ılık ve bol yağışlıdır.

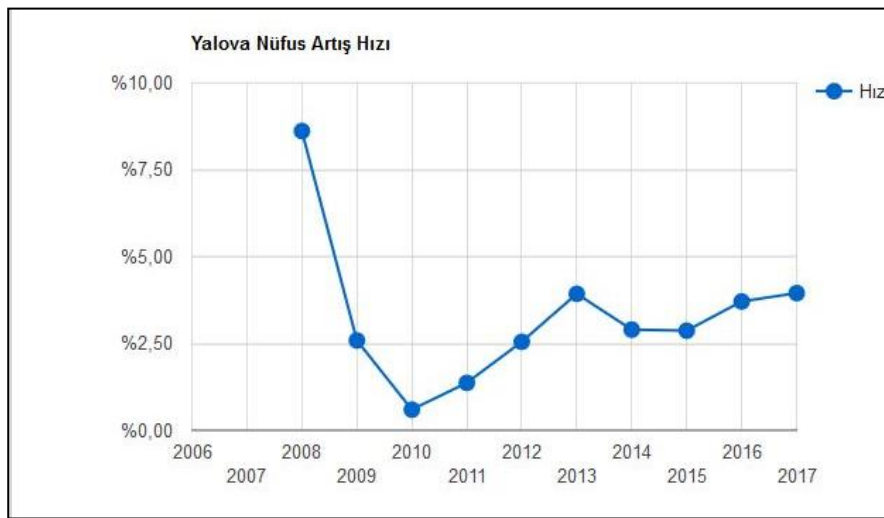
## Demografik Yapı Analizleri

Cumhuriyet döneminde Yalova'nın nüfusu 1927-2015 yılları arasında yapılan bütün nüfus sayımlarında kesintisiz olarak artmıştır. Bununla birlikte ilde nüfus artış hızının istikrarlı olduğu pek söylenemez. Yalova'nın nüfusu bir süreliğine 17 Ağustos 1999 Doğu Marmara Depremi'nden etkilenmiş ve nüfus artış hızı azalmıştır. Ancak bu durum fazla uzun sürmemiştir. Yalova nüfusunun 1935-2015 yılları arasındaki değişimi Şekil-1'de görülmektedir. 1935 yılında 16.840 olan Yalova nüfusu, 1970 yılında 42.589'a, 2017 yılında da 251.203'e yükselmiştir. Başka bir deyişle Yalova nüfusu 1935-2015 yılları arasında yaklaşık olarak 14 kat artmıştır.

Yalova nüfusu 2017 yılına ADNK verilerine göre 125.569 erkek ve 125.634 kadından oluşmak üzere toplam 251.203'tür. Kilometrekareye düşen insan sayısı 2017 yılında 296/km<sup>2</sup> dir. Yıllara göre Yalova İli nüfusu aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Yıl	Yalova Nüfusu	Erkek Nüfusu	Kadın Nüfusu
2017	251.203	125.569	125.634
2016	241.665	120.605	121.060
2015	233.009	116.150	116.859
2014	226.514	113.053	113.461
2013	220.122	110.142	109.980
2012	211.799	105.963	105.836
2011	206.535	102.935	103.600
2010	203.741	101.662	102.079
2009	202.531	101.357	101.174
2008	197.412	99.037	98.375
2007	181.758	90.246	91.512

Yalova İli Nüfusu- 10 yıllık



Yalova İli Nüfus Artış Hızı

Yıl	İlçe	İlçe Nüfusu	Erkek Nüfusu	Kadın Nüfusu	Nüfus Yüzdesi
2017	Merkez	<b>140.312</b>	69.300	71.012	55,86%
2017	Çiftlikköy	<b>36.895</b>	18.528	18.367	14,69%
2017	Çınarcık	<b>32.590</b>	16.086	16.504	12,97%
2017	Altınova	<b>26.510</b>	13.903	12.607	10,55%
2017	Armutlu	<b>8.848</b>	4.503	4.345	3,52%
2017	Termal	<b>6.048</b>	3.249	2.799	2,41%

*İlçelere Göre Yalova Nüfusu*

Yıl	Yaş Grubu	Nüfus	Nüfus Yüzdesi
2017	0-4 Yaş	16.860	6,71%
2017	10-14 Yaş	16.448	6,55%
2017	15-19 Yaş	18.093	7,20%
2017	20-24 Yaş	18.638	7,42%
2017	25-29 Yaş	17.890	7,12%
2017	30-34 Yaş	18.136	7,22%
2017	35-39 Yaş	19.565	7,79%
2017	40-44 Yaş	18.299	7,28%
2017	45-49 Yaş	17.162	6,83%
2017	50-54 Yaş	16.000	6,37%
2017	55-59 Yaş	15.446	6,15%
2017	5-9 Yaş	16.808	6,69%
2017	60-64 Yaş	13.543	5,39%
2017	65-69 Yaş	10.220	4,07%
2017	70-74 Yaş	7.313	2,91%
2017	75-79 Yaş	5.188	2,07%
2017	80-84 Yaş	3.274	1,30%
2017	85-89 Yaş	1.737	0,69%
2017	90+ Yaş	583	0,23%

*Yalova Nüfusunun Yaş Gruplarına Göre Dağılımı- 2017 yılı*

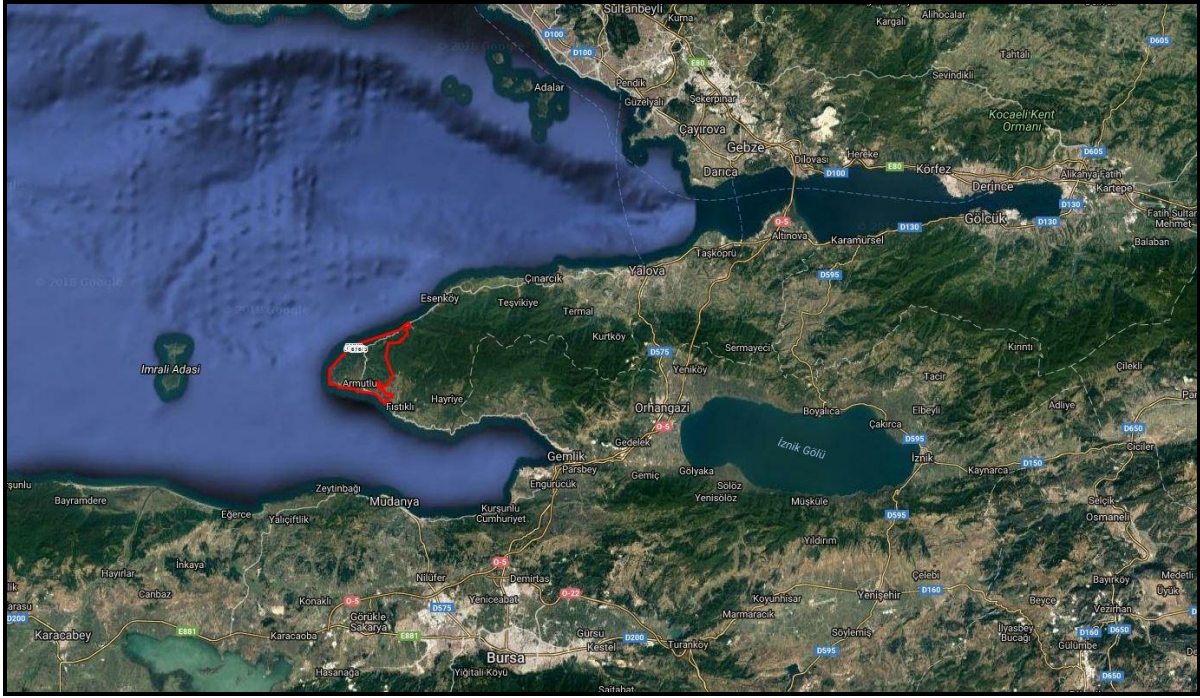
**Armutlu:** Armutlu ilçesi, Marmara Denizi'nin doğusunda Gemlik Körfezinin kuzeyinde Yalova iline bağlı bir yerleşim merkezidir. Güneydoğudan Gemlik, doğudan Orhangazi, kuzeydoğudan Yalova ili ile güneybatı ve kuzeyden deniz ile çevrilmiştir. Gemlik'e 37 km lik, Yalova'ya 55 km lik karayolu ile bağlı olan Armutlu'nun Mudanya ve İstanbul ile deniz yolu ulaşımı mevcuttur. 28 bin hektar yüz ölçümüne sahip ilçe (kadaastro görmüş yerler olarak) güney ve güneybatı düzlük olduğu halde kuzeydoğuya doğru arazi yükselmektedir. İlçe toprakları Armutlu Deresi ile Kaledere sularıyla sulanmaktadır. İlçe merkezinden geçerek güneyden Marmara Denizi'ne dökülen Armutlu Deresinin meydana getirdiği düzlük, ilçe arazisinin en verimli sahalarını oluşturmaktadır. Armutlu İlçesi, Yalova ilinin en dağlık bölgesidir. Samanlı Dağları, Bozburun'a kadar batıya doğru uzanır. Bölgenin yükseltilerini ise; Karlık Dağı 867 m, Daz Dağı 867 m, ve Erikli Dağı 838 m oluşturmaktadır. İlçenin %70'lik bir bölümü eğimli, diğer kısımları düzlüktür. İlçenin denizlerde olan burunları ise; Kalem Burnu, Çelikkaya Burnu, Meyhane Burnu, Kapaklı Burnu olarak sıralanır. En önemli akarsuyu Kaledere akarsuyudur. Merkez yerleşik nüfusu yaklaşık 5300 dır.

Genelde jeolojik yönden %70 bir eğime sahip olan ilçenin iklimi, tipik bir Marmara Bölgesi iklimi özellikleri gösterir. Yazları sıcak, kışları yağışlı ve ılıktır. Makilik, fundalık ve zeytinlik ile çam ormanları bitki örtüsünü oluşturur. Yalova'nın en dağlık ve ormanlık bölümünü oluşturan Armutlu, 14.522 hektarlık ormanlık alanı ile yörenin akciğerleri vazifesini görür.



## 5.2 Konumu ve Çevresel Özellikleri

Değerlemeye konu taşınmazlar; Yalova İli, Armutlu İlçesi, Armutlu Mahallesi, 610 ada 1, 616 ada 3, 615 ada 2, 615 ada 4, 616 ada 1, 617 ada 1 parsel numaralı taşınmazlar üzerinde yer alan KentPlus Yalova Projesidir. Taşınmazların toplam yüzölçümü 174.184,12 m<sup>2</sup> dir.





Yaklaşık 40.560251, 28.826242 koordinatlarında ve Yalova-Armutlu Yolu batısında yer alan parsellerin yakın çevresinde İl Deniz Kent Sitesi, Altın Evler, Cennet Bahçesi ve Plajı, İhlas Armutlu Tatil Köyü, Armutlu kaplıcaları yer almaktadır.



### 5.3 Tapu ve Takyidat Bilgileri

Gayrimenkule ilişkin tapu ve takyidat bilgileri 19.10.2018 ve 22.10.2018 tarihlerinde Emlak Konut GYO. A.Ş.'den temin edilmiştir. Tapu kayıt belgeleri rapor eklerinde sunulmuştur.

Ada/Parsel	Yüzölçümü (m <sup>2</sup> )	Cilt No/Sayfa No	Nitelik	Malik	Tarih/Yevmiye Numarası	Hisse Pay/Payda	Hisse Alanı (m <sup>2</sup> )
610/1	35.192,65	125/12292	Arsa	Emlak Planlama İnşaat Proje Yönetimi Ve Ticaret Anonim Şirketi	05.09.2016/4395	1/1	35.192,65
616/3	17.118,17	125/12279	Arsa	Nimet Güvener	05.09.2016/4395	1/1	17.118,17
615/2	45.846,36	125/12289	Arsa	Emlak Planlama İnşaat Proje Yönetimi Ve Ticaret Anonim Şirketi	01.11.2016/5298	2058005/4584636	20.580,05
				Nimet Güvener	05.09.2016/4395	2526631/4584636	25.266,31
615/4	23.896,02	125/12290	Arsa	Emlak Planlama İnşaat Proje Yönetimi Ve Ticaret Anonim Şirketi	05.09.2016/4395	1/1	23.896,02
616/1	28.529,26	125/12291	Arsa	Emlak Planlama İnşaat Proje Yönetimi Ve Ticaret Anonim Şirketi	05.09.2016/4395	1/1	28.529,26
617/1	23.601,66	125/12294	Arsa	Emlak Planlama İnşaat Proje Yönetimi Ve Ticaret Anonim Şirketi	05.09.2016/4396	1/1	23.601,66

*Rapora konu taşınmazlardan Emlak Planlama İnşaat Proje Yönetimi Ve Ticaret Anonim Şirketi hisselerinin sermaye piyasası hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında herhangi bir sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.*

#### 5.4 Kadastral Durum Bilgileri

Değerlemeye konu taşınmazlar; Yalova İli, Armutlu İlçesi, Armutlu Mahallesi, 610 ada 1, 616 ada 3, 615 ada 2, 615 ada 4, 616 ada 1, 616 ada 4, 617 ada 1 parsel numaralı taşınmazlardır.

Ada/ Parsel	Yüzölçümü (m <sup>2</sup> )	Nitelik
610/1	35.192,65	Arsa
616/3	17.118,17	Arsa
615/2	45.846,36	Arsa
615/4	23.896,02	Arsa
616/1	28.529,26	Arsa
617/1	23.601,66	Arsa



## 5.5 İmar Durum Bilgileri

Değerleme konusu taşınmazlar 13.07.2018 t.t.li Yalova İli, Armutlu İlçesi, Keçikayası mevki, 264 ada 1-2-3-4-5-6, 265 ada 1-2 sayılı parseller ile Kadastral Boşluklar ve Terk Alanlarına ilişkin 1/1000 Ölçekli Revizyon Uygulama İmar Planı kapsamındadır.

Ada/ Parsel	Yüzölçümü (m <sup>2</sup> )	Nitelik	İmar Fonksiyonu	Emsal
610/1	35.192,65	Arsa	Konut Alanı	E:0,50 Yençok=9,5 m
616/3	17.118,17	Arsa	Konut Alanı	E:0,50 Yençok=9,5 m
615/2	45.846,36	Arsa	Konut Alanı	E:0,50 Yençok=9,5 m
615/4	23.896,02	Arsa	Konut Alanı	E:0,50 Yençok=9,5 m
616/1	28.529,26	Arsa	Konut Alanı	E:0,50 Yençok=9,5 m
617/1	23.601,66	Arsa	Konut Alanı	E:0,50 Yençok=9,5 m

Armutlu Belediyesi'nden alınan bilgilere göre, bodrum kat emsale dahildir.



## 5.6 Proje ve Ruhsat Bilgileri

Değerleme konusu taşınmazlardan 616 ada 1 ve 617 ada 1 ve 615 ada 4 parseller üzerinde yer alan projeye ilişkin yapı ruhsatları alınmıştır. Yapı ruhsatları Emlak Konut GYO. A.Ş.'den temin edilmiştir.

616 ada 1 parsel mimari proje onay tarihi 05.07.2017, 617 ada 1 parsel mimari proje onay tarihi 17.10.2016, 615 ada 4 parsel mimari proje onay tarihi 09.11.2016 dır.

Armutlu Belediyesi arşivinde taşınma nedeniyle dosya incelemesi yapılamamıştır.

Ruhsat bilgileri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

### 616 Ada 1 Parsel

Blok	Ruhsat Tarihi	Ruhsat No	Veriliş Amacı	Nitelik	BB Sayısı	İnşaat Alanı	Kat Sayısı		Yapı Sınıfı/G rubu
201. Blok	12.07.2018	2017/73	Yeni Yapı	Mesken	1	372,77	Yol Kotu Altı	1	IVB
							Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	1	372,77		3	
202. Blok	12.07.2018	2017/73	Yeni Yapı	Mesken	1	372,77	Yol Kotu Altı	1	IVB
							Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	1	372,77		3	
203. Blok	12.07.2018	2017/73	Yeni Yapı	Mesken	1	372,77	Yol Kotu Altı	1	IVB
							Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	1	372,77		3	
204. Blok	12.07.2018	2017/73	Yeni Yapı	Mesken	6	798,02	Yol Kotu Altı	1	IIIA
				Ortak Alan(Ortak Alan)		21,52	Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	6	819,54		3	
205. Blok	12.07.2018	2017/73	Yeni Yapı	Mesken	1	372,77	Yol Kotu Altı	1	IVB
							Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	1	372,77		3	
206. Blok	12.07.2018	2017/73	Yeni Yapı	Mesken	1	372,77	Yol Kotu Altı	1	IVB
							Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	1	372,77		3	
207. Blok	12.07.2018	2017/73	Yeni Yapı	Mesken	1	372,77	Yol Kotu Altı	1	IVB
							Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	1	372,77		3	
208. Blok	12.07.2018	2017/73	Yeni Yapı	Mesken	1	372,77	Yol Kotu Altı	1	IVB
							Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	1	372,77		3	
209. Blok	12.07.2018	2017/73	Yeni Yapı	Mesken	6	798,02	Yol Kotu Altı	1	IIIA
				Ortak Alan(Ortak Alan)		21,52	Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	6	819,54		3	
210. Blok	12.07.2018	2017/73	Yeni Yapı	Mesken	6	798,02	Yol Kotu Altı	1	IIIA
				Ortak Alan(Ortak Alan)		21,52	Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	6	819,54		3	
211. Blok	12.07.2018	2017/73	Yeni Yapı	Mesken	1	372,77	Yol Kotu Altı	1	IVB
							Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	1	372,77		3	



212. Blok	12.07.2018	2017/73	Yeni Yapı	Mesken	1	372,77	Yol Kotu Altı	1	IVB
							Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	1	372,77		3	
213. Blok	12.07.2018	2017/73	Yeni Yapı	Mesken	1	372,77	Yol Kotu Altı	1	IVB
							Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	1	372,77		3	
214. Blok	12.07.2018	2017/73	Yeni Yapı	Mesken	1	372,77	Yol Kotu Altı	1	IVB
							Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	1	372,77		3	
215. Blok	12.07.2018	2017/73	Yeni Yapı	Mesken	1	372,77	Yol Kotu Altı	1	IVB
							Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	1	372,77		3	
216. Blok	12.07.2018	2017/73	Yeni Yapı	Mesken	1	372,77	Yol Kotu Altı	1	IVB
							Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	1	372,77		3	
217. Blok	12.07.2018	2017/73	Yeni Yapı	Mesken	6	798,02	Yol Kotu Altı	1	IIIA
				Ortak Alan(Ortak Alan)		21,52	Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	6	819,54		3	
218. Blok	12.07.2018	2017/73	Yeni Yapı	Mesken	6	798,02	Yol Kotu Altı	1	IIIA
				Ortak Alan(Ortak Alan)		21,52	Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	6	819,54		3	
219. Blok	12.07.2018	2017/73	Yeni Yapı	Mesken	1	372,77	Yol Kotu Altı	1	IVB
							Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	1	372,77		3	
220. Blok	12.07.2018	2017/73	Yeni Yapı	Mesken	1	372,77	Yol Kotu Altı	1	IVB
							Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	1	372,77		3	
221. Blok	12.07.2018	2017/73	Yeni Yapı	Mesken	1	372,77	Yol Kotu Altı	1	IVB
							Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	1	372,77		3	
222. Blok	12.07.2018	2017/73	Yeni Yapı	Mesken	1	372,77	Yol Kotu Altı	1	IVB
							Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	1	372,77		3	
223. Blok	12.07.2018	2017/73	Yeni Yapı	Mesken	1	372,77	Yol Kotu Altı	1	IVB
							Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	1	372,77		3	
224. Blok	12.07.2018	2017/73	Yeni Yapı	Mesken	1	372,77	Yol Kotu Altı	1	IVB
							Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	1	372,77		3	
225. Blok	12.07.2018	2017/73	Yeni Yapı	Mesken	1	372,77	Yol Kotu Altı	1	IVB
							Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	1	372,77		3	
226. Blok	12.07.2018	2017/73	Yeni Yapı	Mesken	6	798,02	Yol Kotu Altı	1	IIIA
				Ortak Alan(Ortak Alan)		21,52	Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	6	819,54		3	
227. Blok	12.07.2018	2017/73	Yeni Yapı	Mesken	6	798,02	Yol Kotu Altı	1	IIIA
				Ortak Alan(Ortak Alan)		21,52	Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	6	819,54		3	
228. Blok	12.07.2018	2017/73	Yeni Yapı	Mesken	1	372,77	Yol Kotu Altı	1	IVB
							Yol Kotu Üstü	2	

				Toplam	1	372,77		3	
229. Blok	12.07.2018	2017/73	Yeni Yapı	Mesken	1	372,77	Yol Kotu Altı	1	IVB
							Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	1	372,77		3	
230. Blok	12.07.2018	2017/73	Yeni Yapı	Mesken	1	372,77	Yol Kotu Altı	1	IVB
							Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	1	372,77		3	
231. Blok	12.07.2018	2017/73	Yeni Yapı	Mesken	6	798,02	Yol Kotu Altı	1	IIIA
				Ortak Alan(Ortak Alan)		21,52	Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	6	819,54		3	
232. Blok	12.07.2018	2017/73	Yeni Yapı	Mesken	6	798,02	Yol Kotu Altı	1	IIIA
				Ortak Alan(Ortak Alan)		21,52	Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	6	819,54		3	
233. Blok	12.07.2018	2017/73	Yeni Yapı	Mesken	1	372,77	Yol Kotu Altı	1	IVB
							Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	1	372,77		3	
234. Blok	12.07.2018	2017/73	Yeni Yapı	Mesken	1	372,77	Yol Kotu Altı	1	IVB
							Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	1	372,77		3	
235. Blok	12.07.2018	2017/73	Yeni Yapı	Mesken	6	815,55	Yol Kotu Altı	1	IIIA
				Ortak Alan(Ortak Alan)		27,82	Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	6	843,37		3	
236. Blok	12.07.2018	2017/73	Yeni Yapı	Mesken	10	911,06	Yol Kotu Altı	1	IIIA
				Ortak Alan(Ortak Alan)		51,16	Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	10	962,22		3	
237. Blok	12.07.2018	2017/73	Yeni Yapı	Mesken	10	911,06	Yol Kotu Altı	1	IIIA
				Ortak Alan(Ortak Alan)		51,16	Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	10	962,22		3	

**617 Ada 1 Parsel**

Blok	Ruhsat Tarihi	Ruhsat No	Veriliş Amacı	Nitelik	BB Sayısı	İnşaat Alanı, m <sup>2</sup>	Kat Sayısı		Yapı Sınıfı/ Grubu
101. Blok	20.10.2016	2016/65	Yeni Yapı	Mesken	6	598,10	Yol Kotu Altı	1	IIIA
				Ortak Alan(Merdiven)		28,84	Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	6	626,94		3	
102. Blok	20.10.2016	2016/65	Yeni Yapı	Mesken	6	766,04	Yol Kotu Altı	1	IIIA
				Ortak Alan(Merdiven)		29,56	Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	6	795,60		3	
103. Blok	20.10.2016	2016/65	Yeni Yapı	Mesken	6	766,04	Yol Kotu Altı	1	IIIA
				Ortak Alan(Merdiven)		29,56	Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	6	795,60		3	
104. Blok	20.10.2016	2016/65	Yeni Yapı	Mesken	6	872,91	Yol Kotu Altı	1	IIIA
				Ortak Alan(Merdiven)		52,22	Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	6	925,13		3	
105. Blok	20.10.2016	2016/65	Yeni Yapı	Mesken	6	598,10	Yol Kotu Altı	1	IIIA
				Ortak Alan(Merdiven)		28,84	Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	6	626,94		3	
106. Blok	20.10.2016	2016/65	Yeni Yapı	Mesken	10	872,91	Yol Kotu Altı	1	IIIA
				Ortak Alan(Merdiven)		52,22	Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	10	925,13		3	
107. Blok	20.10.2016	2016/65	Yeni Yapı	Mesken	10	875,81	Yol Kotu Altı	1	IIIA
				Ortak Alan(Merdiven)		52,22	Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	10	928,03		3	
108. Blok	20.10.2016	2016/65	Yeni Yapı	Mesken	10	875,81	Yol Kotu Altı	1	IIIA
				Ortak Alan(Merdiven)		52,22	Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	10	928,03		3	
109. Blok	20.10.2016	2016/65	Yeni Yapı	Mesken	6	773,07	Yol Kotu Altı	1	IIIA
				Ortak Alan(Merdiven)		29,54	Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	6	802,61		3	
110. Blok	20.10.2016	2016/65	Yeni Yapı	Mesken	6	767,70	Yol Kotu Altı	1	IIIA
				Ortak Alan(Merdiven)		28,84	Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	6	796,54		3	
111. Blok	20.10.2016	2016/65	Yeni Yapı	Mesken	6	598,10	Yol Kotu Altı	1	IIIA
				Ortak Alan(Merdiven)		28,84	Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	6	626,94		3	
112. Blok	20.10.2016	2016/65	Yeni Yapı	Mesken	6	767,70	Yol Kotu Altı	1	IIIA
				Ortak Alan(Merdiven)		28,84	Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	6	796,54		3	
113. Blok	20.10.2016	2016/65	Yeni Yapı	Mesken	6	598,10	Yol Kotu Altı	1	IIIA
				Ortak Alan(Merdiven)		28,84	Yol Kotu Üstü	2	

Blok	Ruhsat Tarihi	Ruhsat No	Veriliş Amacı	Nitelik	BB Sayısı	İnşaat Alanı, m <sup>2</sup>	Kat Sayısı		Yapı Sınıfı/ Grubu
				Toplam	6	626,94		3	
114. Blok	20.10.2016	2016/65	Yeni Yapı	Mesken	6	767,70	Yol Kotu Altı	1	IIIA
				Ortak Alan(Merdiven)		28,84	Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	6	796,54		3	
115. Blok	20.10.2016	2016/65	Yeni Yapı	Mesken	10	1.084,21	Yol Kotu Altı	1	IIIA
				Ortak Alan(Merdiven)		52,22	Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	10	1.136,43		3	
116. Blok	20.10.2016	2016/65	Yeni Yapı	Mesken	6	766,04	Yol Kotu Altı	1	IIIA
				Ortak Alan(Merdiven)		29,56	Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	6	795,60		3	
117. Blok	20.10.2016	2016/65	Yeni Yapı	Mesken	10	872,91	Yol Kotu Altı	1	IIIA
				Ortak Alan(Merdiven)		52,22	Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	10	925,13		3	
118. Blok	20.10.2016	2016/65	Yeni Yapı	Mesken	10	1.084,21	Yol Kotu Altı	1	IIIA
				Ortak Alan(Merdiven)		52,22	Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	10	1.136,43		3	
119. Blok	20.10.2016	2016/65	Yeni Yapı	Mesken	6	919,43	Yol Kotu Altı	1	IIIA
				Ortak Alan(Merdiven)		29,56	Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	6	948,99		3	
120. Blok	20.10.2016	2016/65	Yeni Yapı	Mesken	6	767,70	Yol Kotu Altı	1	IIIA
				Ortak Alan(Merdiven)		28,84	Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	6	796,54		3	

**615 Ada 4 Parsel**

Blok	Ruhsat Tarihi	Ruhsat No	Veriliş Amacı	Nitelik	BB Sayısı	İnşaat Alanı,m <sup>2</sup>	Kat Sayısı		Yapı Sınıfı/Grubu
401. Blok	16.11.2016	2016/70	Yeni Yapı	Mesken	10	872,87	Yol Kotu Altı	1	IIIA
				Ortak Alan(Merdiven)		52,22	Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	10	925,09		3	
402. Blok	16.11.2016	2016/70	Yeni Yapı	Mesken	6	598,18	Yol Kotu Altı	1	IIIA
				Ortak Alan(Merdiven)		28,84	Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	6	627,02		3	
403. Blok	16.11.2016	2016/70	Yeni Yapı	Mesken	6	598,18	Yol Kotu Altı	1	IIIA
				Ortak Alan(Merdiven)		28,84	Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	6	627,02		3	
404. Blok	16.11.2016	2016/70	Yeni Yapı	Mesken	10	1.079,72	Yol Kotu Altı	1	IIIA
				Ortak Alan(Merdiven)		52,22	Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	10	1.131,94		3	
405. Blok	16.11.2016	2016/70	Yeni Yapı	Mesken	6	598,18	Yol Kotu Altı	1	IIIA
				Ortak Alan(Merdiven)		28,84	Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	6	627,02		3	
406. Blok	16.11.2016	2016/70	Yeni Yapı	Mesken	6	766,04	Yol Kotu Altı	1	IIIA
				Ortak Alan(Merdiven)		29,56	Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	6	795,60		3	
407. Blok	16.11.2016	2016/70	Yeni Yapı	Mesken	6	598,18	Yol Kotu Altı	1	IIIA
				Ortak Alan(Merdiven)		28,84	Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	6	627,02		3	
408. Blok	16.11.2016	2016/70	Yeni Yapı	Mesken	10	875,81	Yol Kotu Altı	1	IIIA
				Ortak Alan(Merdiven)		52,22	Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	10	928,03		3	
409. Blok	16.11.2016	2016/70	Yeni Yapı	Mesken	6	617,96	Yol Kotu Altı	1	IIIA
				Ortak Alan(Merdiven)		28,84	Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	6	646,80		3	
410. Blok	16.11.2016	2016/70	Yeni Yapı	Mesken	6	766,04	Yol Kotu Altı	1	IIIA
				Ortak Alan(Merdiven)		29,56	Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	6	795,60		3	
411. Blok	16.11.2016	2016/70	Yeni Yapı	Mesken	10	872,87	Yol Kotu Altı	1	IIIA
				Ortak Alan(Merdiven)		52,22	Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	10	925,09		3	
412. Blok	16.11.2016	2016/70	Yeni Yapı	Mesken	6	598,18	Yol Kotu Altı	1	IIIA
				Ortak Alan(Merdiven)		28,84	Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	6	627,02		3	
413. Blok	16.11.2016	2016/70	Yeni Yapı	Mesken	6	766,04	Yol Kotu Altı	1	IIIA
				Ortak Alan(Merdiven)		29,56	Yol Kotu Üstü	2	

Blok	Ruhsat Tarihi	Ruhsat No	Veriliş Amacı	Nitelik	BB Sayısı	İnşaat Alanı,m <sup>2</sup>	Kat Sayısı		Yapı Sınıfı/Grubu
				Toplam	6	795,60		3	
414. Blok	16.11.2016	2016/70	Yeni Yapı	Mesken	6	598,18	Yol Kotu Altı	1	IIIA
				Ortak Alan(Merdiven)		28,84	Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	6	627,02		3	
415. Blok	16.11.2016	2016/70	Yeni Yapı	Mesken	6	598,18	Yol Kotu Altı	1	IIIA
				Ortak Alan(Merdiven)		28,84	Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	6	627,02		3	
416. Blok	16.11.2016	2016/70	Yeni Yapı	Mesken	6	766,04	Yol Kotu Altı	1	IIIA
				Ortak Alan(Merdiven)		29,56	Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	6	795,60		3	
417. Blok	16.11.2016	2016/70	Yeni Yapı	Mesken	10	875,81	Yol Kotu Altı	1	IIIA
				Ortak Alan(Merdiven)		52,22	Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	10	928,03		3	
418. Blok	16.11.2016	2016/70	Yeni Yapı	Mesken	6	598,18	Yol Kotu Altı	1	IIIA
				Ortak Alan(Merdiven)		28,84	Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	6	627,02		3	
419. Blok	16.11.2016	2016/70	Yeni Yapı	Mesken	6	617,96	Yol Kotu Altı	1	IIIA
				Ortak Alan(Merdiven)		28,84	Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	6	646,80		3	
420. Blok	16.11.2016	2016/70	Yeni Yapı	Mesken	6	598,18	Yol Kotu Altı	1	IIIA
				Ortak Alan(Merdiven)		28,84	Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	6	627,02		3	
421. Blok	16.11.2016	2016/70	Yeni Yapı	Mesken	10	1.079,72	Yol Kotu Altı	1	IIIA
				Ortak Alan(Merdiven)		52,22	Yol Kotu Üstü	2	
				Toplam	10	1.131,94		3	

### 5.7 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetim Bilgileri

Yapılara ilişkin yapı denetimleri Rüstem Paşa Mahallesi Fatih Caddesi No: 35 İç Kapı No:14 Merkez/YALOVA adresli Yalova Yapı Denetim Limited Şirketi tarafından yapılmıştır.



## 5.8 Tanımı, Yapısal ve Teknik Özellikleri

Değerlemeye konu taşınmazlar; Yalova İli, Armutlu İlçesi, Armutlu Mahallesi, 610 ada 1, 616 ada 3, 615 ada 2, 615 ada 4, 616 ada 1, 617 ada 1 parsel numaralı taşınmazlar üzerindeki KentPlus Projesidir.

Yapı ruhsatlarına göre;

616 ada 1 parsel üzerinde toplam 19.462,92 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, villa niteliğinde, 105 adet mesken, 617 ada 1 parsel üzerinde toplam 16.736,63 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, villa niteliğinde, 148 adet mesken, 615 ada 4 parsel üzerinde toplam 16.089,30 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, villa niteliğinde, 150 adet mesken olmak üzere toplam 52.288,85 m<sup>2</sup> kapalı alan ve 403 adet mesken bulunmaktadır.

Yerinde yapılan tespitlerde inşaatın devam etmediği görülmüş olup inşaat seviyesinin yaklaşık % 20 olduğu bilgisi alınmıştır.



*Proje alanına ilişkin fotoğraflar ektedir.*

## 5.9 Yasal-Mevcut Durum Karşılaştırması

Gayrimenkullerin konumu, kadastral ve imar paftası üzerinden teyit edilmiştir. 616 ada 1, 617 ada 1, 615 ada 4 parseller üzerinde yer alan yapıların inşai faaliyetlerin devam etmediği görülmüştür.



## 5.10 Olumlu ve Olumsuz Özellikler

### Olumlu Özellikler

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

### Olumsuz Özellikler

- Gayrimenkul piyasasındaki belirsizlikler.

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

Değerleme konusu taşınmazlar 05.09.2016 yılında yapılan imar uygulaması sonucu tescil edilmişlerdir.

## 5.12 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

Armutlu Belediyesinde dosya inceleme işleminin yapılamamıştır.

## 5.13 En Etkin ve Verimli Kullanım

Değerleme konusu gayrimenkuller arsa vasfında olup imar fonksiyonları ve yapı ruhsatları doğrultusunda villa tipi konut projesi ve rekreasyon amaçlı kullanımının en etkin ve verimli kullanımının niteliği doğrultusunda olacağı düşünülmektedir.

## 5.14 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Müşteri talebi doğrultusunda 6 parsel üzerindeki bağımsız birimlerin tamamlanması halindeki güncel rayiç ekspertiz değerlerinin tespiti yapılmıştır.

## 5.15 Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

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

## 5.16 Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Fiziksel Değerlemede Baz Alınan Veriler

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

## 6. DEĞERLEME ÇALIŞMASI

### 6.1 Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler ve Bu Yöntemlerin Seçilme Nedenleri

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

### 6.2 Değerleme İşleminde Kullanılan Varsayımlar ve Bunların Kullanılma Nedenleri

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

### 6.3 Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Pay Oranları

Değerleme konusu proje hasılat paylaşımı modeli ile geliştirilmekte olan bir proje olup Emlak Konut GYO. A.Ş.'den alınan bilgiye istinaden Emlak Planlama İnşaat Proje Yönetimi ve Ticaret A.Ş ve Emay İnşaat arasındaki sözleşmeye göre Emlak Planlama İnşaat Proje Yönetimi ve Ticaret A.Ş ve Arsa Sahipleri hasılat pay oranı %28'dir. Emlak Planlama İnşaat Proje Yönetimi ve Ticaret A.Ş. ile arsa sahipleri arasında imzalanan sözleşmenin 5.1. maddesine göre hasılat payının % 80'i arsa sahipleri, % 20'si Emlak Planlama İnşaat Proje Yönetimi ve Ticaret A.Ş.'nin olacak şekilde bölüşülecektir. İlgili sözleşme ekte sunulmuştur.

## 6.4 Emsal Araştırması

### 6.4.1 Satılık Arsa Emsal Araştırması

Durumu	Satış Fiyatı, ₺	Alan	Birim Değer, ₺/m <sup>2</sup>	Açıklama	İlgilisi
SATILIK	1.200.000,00 ₺	4.460,00	269,06	223 ada 2 parsel %40 konut imarlı olduğu beyan edilmiştir.	Ay Emlak Adnan Yavaş 0 (535) 426 54 84
SATILIK	550.000,00	1.000,00	550,00	50. Yıl Mahallesi ve deniz manzaralı, 2,5 kat villa imarlı olduğu beyan edilmiştir.	My Eksper Proje Pazarlama Cihan Çokkal 0 (534) 010 38 30
SATILIK	6.000.000,00	51.497,00	116,51	50. Yıl Mahallesi ve deniz manzaralı, konut imarlı ve yaklaşık 7-8 dönümü denizde olduğu beyan edilmiştir. (TKGM ölçümünde takribi ~18,5 dönüm denizde kaldığı ölçülmüştür.)	Armutlu Emlak Ofisi Bekir Küçükarslan 0 (532) 057 03 50
SATILIK	215.000,00	308,00	698,05	438 ada 8 parsel konut imarlı olduğu beyan edilmiştir.	İhsan Polat Gayrimenkul 0 (532) 425 01 06
SATILDI	750.000,00	993,00	755,29	569 ada 1 parsel konut imarlı ve 28 daireli projesi onaylı hali ile acil olarak yaklaşık 2-3 ay önce satıldığı beyan edilmiştir.	Huzur Emlak Nezir Erkoyuncu 0 (532) 353 84 69
SATILIK	95.000,00	255,00	372,55	Karşıyaka Mahallesi deniz manzaralı konut imarlı ve H:6,50 m. olduğu beyan edildi.	Armutlu Merkez Emlak 0 (533) 541 33 17
SATILDI	70.000,00	320,00	218,75	Karşıyaka Mahallesi deniz manzaralı konut imarlı ve H:6,50 m. olduğu beyan edildi.	Armutlu Merkez Emlak 0 (533) 541 33 17
SATILIK	25.000.000,00	113.000,00	221,24	50. Yıl Mahallesi 1/5000 planında turizm alanında kaldığı beyan edilen brüt parselin 25.000.000 ₺ bedel ile satılık olduğu beyan edildi.	Gölyazı Emlak Mehmet Torgay 0 (532) 579 47 84

### 6.4.2 Satılık Konut Emsal Araştırması

Satış Fiyatı \$	Satış Fiyatı, ₺	Alan	Birim Değer, ₺/m <sup>2</sup>	Proje	İlgilisi
SATILDI	400.000,00 ₺	160	2.500,00	Denize sıfır, yeni binada 3. katta, Yılandar Mevkiinde	Armutlu Emlak Ofisi Bekir Küçükarslan 0 (532) 057 03 50
SATILIK	200.000,00 ₺	100	2.000,00	Deniz manzaralı, fitness salonlu, mescitli, hobi odalı butik site içerisinde, merkezde, yeni binada 100 m <sup>2</sup> dairelerin 210.000,00₺ ile 250.000₺ arasında değişen fiyatlar ile satılık olduğu bilgisi edildi.	Erdem İnşaat Sedat Erdem 0 (532) 218 10 52
SATILIK	250.000,00 ₺	100	2.500,00	Deniz manzaralı, fitness salonlu, mescitli, hobi odalı butik site içerisinde, merkezde, yeni binada 100 m <sup>2</sup> dairelerin 210.000,00₺ ile 250.000₺ arasında değişen	Erdem İnşaat Sedat Erdem 0 (532) 218 10 52

				fiyatlar ile satılık olduğu bilgisi edildi.	
SATILIK	608.000,00 ₺	117	5.196,58	İhlas Armutlu Tatil Köyünde Panaroma 2. etapta yeni binada 117 m <sup>2</sup> alanlı 2. katta konumlu 2+1 dairenin, çamaşır ve bulaşık makinesi hariç ful eşyalı olarak 608.000 ₺ bedel ile satılık olduğu bilgisi edinildi.	İhlas ArmutluTatil Köyü Nihat Çardak 0 (549) 870 54 50
SATILIK	460.000,00 ₺	83	5.542,17	İhlas Armutlu Tatil Köyünde Panaroma 2. etapta yeni binada 83 m <sup>2</sup> alanlı 2. katta konumlu 1+1 dairenin, çamaşır ve bulaşık makinesi hariç ful eşyalı olarak 460.000 ₺ bedel ile satılık olduğu bilgisi edinildi.	İhlas ArmutluTatil Köyü Nihat Çardak 0 (549) 870 54 50
SATILIK	675.000,00 ₺	117	5.769,23	İhlas Armutlu Tatil Köyünde Panaroma 2. etapta yeni binada 117 m <sup>2</sup> alanlı 3. katta konumlu 2+1 dairenin, çamaşır ve bulaşık makinesi hariç ful eşyalı olarak 608.000 ₺ bedel ile satılık olduğu bilgisi edinildi.	Emek Gayrimenkul Kasım Karaca 0 (532) 749 08 55

Satış Fiyatı, ₺	Alan	Birim Değer, ₺/m <sup>2</sup>	Proje	Tip	İlgilisi
190.000,00	60,00	3.166,67	Altnevler	1+1	Kuran Grup 0212 451 04 44
225.000,00	50,00	4.500,00	Altnevler	1+1	Kuran Grup 0212 451 04 44
320.000,00	80,00	4.000,00	Altnevler	2+1	Kuran Grup 0212 451 04 44
190.000,00	95,00	2.000,00	Fener Sitesi	2+1	Sahibi 0544 280 96 69
210.000,00	135,00	1.555,56	İldeniz Kent	4+1	Bayraktar Gayrimenkul 0535 308 29 29
675.000,00	83,00	8.132,53	İhlas Armutlu	1+1	İhlas Armutlu Satış Ofisi 0538 035 41 44
410.000,00	60,00	6.833,33	İhlas Armutlu	1+1	Remax Terminal 0544 234 76 34
450.000,00	220,00	2.045,45	Müstakil	3+1	Sahibi

#### 6.4.3 Satılık Dükkan Emsal Araştırması

Satış Fiyatı, ₺	Zemin Kat Alan, m <sup>2</sup>	Bodrum Kat Alan, m <sup>2</sup>	Birim Değer, ₺/m <sup>2</sup>	Konum	İlgilisi
1.980.000,00	350,00	0,00	5.657,14	İhlas Armutlu Yakını	Kuran Grup 0532 431 54 87
2.500.000,00	225,00	235,00	5.434,78	Armutlu Atatürk Cad.	Kare İnşaat 0532 569 59 91
175.000,00	60,00	0,00	2.916,67	Karşıyaka	Altunak Emlak 0531 604 04 44

## 6.5 Maliyet Yaklaşımı ile Mevcut Durum Değer Takdiri

Maliyet Yaklaşımı doğrultusunda değerlendirme konusu gayrimenkulün Arsa Değeri ve Yapı Değeri ayrı ayrı yöntemlerle hesaplanarak toplanmış ve gayrimenkulün toplam değeri tespit edilmiştir.

- Pazar Yaklaşımı çerçevesinde, değerlendirme konusu parselin özellikleri dikkate alınarak, piyasada yakın zamanda alım-satıma konu olmuş/satılık vaziyette olan arsa emsal araştırmaları doğrultusunda parsel değeri belirlenmektedir.
- Maliyet Yaklaşımı ile yapının özellikleri dikkate alınarak bugünkü yapı değerine ulaşılmaktadır.

Yukarıdaki iki farklı yöntemle elde edilen arsa ve yapı değerlerinin toplanması ile değerlemesi yapılan gayrimenkulün toplam değerine ulaşılmaktadır.

Yapılan araştırmalar ve emsallere ilişkin değerlendirmeler sonucunda, rapora konu parsellerin konumu, cepheleri, yüzölçümleri, biçimleri, imar koşulları gibi nitelikleri ve emsallerine göre olumlu-olumsuz özellikleri birlikte değerlendirilerek birim m<sup>2</sup> değerleri ve toplam değerleri aşağıdaki gibi hesap ve takdir edilmiştir.

$$\text{Arsa Değeri} = \text{Arsa Alanı (m}^2\text{)} \times \text{Arsa m}^2 \text{ birim değeri (₺/m}^2\text{)}$$

Ada/Parsel	Parsel Alan	Arsa m <sup>2</sup> Birim Bedeli, ₺/m <sup>2</sup>	Arsa Değer, ₺
610/1	35.192,65	550,00	19.355.957,50
616/3	17.118,17	650,00	11.126.810,50
615/2	45.846,36	550,00	25.215.498,00
615/4	23.896,02	600,00	14.337.612,00
616/1	28.529,26	600,00	17.117.556,00
617/1	23.601,66	600,00	14.160.996,00
	174.184,12		101.314.430,00

Arsa değeri toplam **101.314.430,00 TL** olarak hesap ve takdir edilmiştir.

### **Maliyet (Yapı) Değeri Tespiti:**

Projenin yapı değerinde, Çevre Ve Şehircilik Bakanlığı tarafından açıklanan 2018 yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri kullanılmıştır. (IVB yapı sınıfı 1.177,00 ₺/m<sup>2</sup>, IIIA yapı sınıfı 800,00 ₺/m<sup>2</sup>) Projenin nitelikli bir proje olması nedeniyle birim maliyetler yaklaşık % 15 civarında arttırılmıştır.

Projede kullanılan inşaat malzemelerinin kalitesi, altyapı çalışmaları ve projenin mimari açıdan nitelikli bir proje olması nedeniyle Projelendirme, Danışmanlık Hizmetleri, Çevre ve Peyzaj Düzenlemeleri gibi ek maliyetlerin, toplam inşaat maliyetinin % 5 oranında olacağı kabul edilmiştir. Projede inşaat seviyesi yaklaşık %20 kabul edilmiştir. Buna göre yapı sınıfı, inşaat alanları ve birim maliyetlere göre hesaplanan yapı değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur

Ada-Parsel	İnşaat Alanı,m <sup>2</sup>	Yapı Sınıfı-Grubu	Birim Maliyet Bedeli,₺/m <sup>2</sup>	Yapı Değeri,₺
616/1	9.319,25	IVB	1.350,00	12.580.987,50
616/1	10.143,67	IIIA	950,00	9.636.486,50
617/1	16736,63	IIIA	950,00	15.899.798,50
615/4	16089,3	IIIA	950,00	15.284.835,00
Peyzaj Düzenlemeleri, Projelendirme, Danışmanlık vb. Diğer Maliyetler			5%	2.670.105,38
			<b>Toplam</b>	<b>56.072.212,88</b>

Projenin Mevcut Durum Değeri;

Değer= Arsa Değeri + Maliyet Bedeli

Projenin Mevcut Durum Değeri	
Arsa Değeri	101.314.430,00
Yapının Tamamlanma Oranı	20,00%
Yapının Mevcut Maliyet Bedeli Değeri	11.214.442,58
<b>Toplam Değer</b>	<b>112.528.872,58</b>

Buna göre projenin mevcut durum değeri **112.528.872,58 ₺** olarak hesap edilmiştir.

## 6.6 Maliyet Yaklaşımı ile Projenin Tamamlanması Durumundaki Değer Takdiri

Maliyet Yaklaşımı doğrultusunda Arsa Değeri ve Yapı Değeri ayrı ayrı yöntemlerle hesaplanarak toplanmış ve gayrimenkulün tamamlanması halindeki toplam değeri tespit edilmiştir.

Projenin Tamamlanması Durumundaki Değeri= Arsa Değeri + Maliyet Bedeli

Projenin Tamamlanması Halindeki Değeri	
Arsa Değeri	101.314.430,00
Yapı Değeri	56.072.212,88
<b>Toplam Değer</b>	<b>157.386.642,88</b>

Projenin tamamlanması durumundaki toplam değeri **157.386.642,88 ₺** olarak hesap edilmiştir.

## 6.7 Gelir Yaklaşımı ile Değer Takdiri

Bu yöntemde proje bünyesinde yer alan alanların fonksiyonlarına göre satış değerleri dikkate alınarak projenin satışından elde edilecek toplam hasılatının bugünkü değeri hesap edilmiştir. Proje analizi, proje kapsamında satışa konu olan ve olmayan parseller için ayrı ayrı çalışılmıştır. Her iki çalışmada da ortak kullanılan varsayım ve genel kabuller aşağıda sunulmuştur.

### Varsayımlar ve Genel Kabuller

- İndirgeme oranı % 10 olarak kabul edilmiştir.

Satışa konu olan 615 ada 4, 616 ada 1 ve 617 ada 1 parsel numaralı taşınmazların toplam arsa alanları ile tarafımıza iletilen listelerden hesaplanan toplam satılabilir alanları aşağıdaki gibidir.

Alanı Hesabı	
Toplam Arsa Alanı, m <sup>2</sup>	76.026,94 m <sup>2</sup>
<b>Satılabilir İnşaat Alanı, m<sup>2</sup></b>	<b>64.793,35 m<sup>2</sup></b>

Toplam maliyet 1.950,00 TL/m<sup>2</sup> ortalama maliyet birim bedeli üzerinden aşağıdaki gibi hesaplanmıştır.

Fonksiyon	Alan, m <sup>2</sup>	Birim Maliyet, TL/m <sup>2</sup>	Toplam Maliyet, TL
Üst Yapı Maliyet Bedeli	64.793	1.950	126.347.033
Alt Yapı Zemin İyileştirme			12.634.703
Projelendirme Ve Danışmanlık			6.317.352
<b>Toplam</b>			<b>145.299.087</b>

Projenin tamamlanma ve satış projeksiyonu aşağıdaki gibidir.



Yıllar	2018	2018	2019	2020
Tamamlanma Oranı, %	20%	5%	50%	25%

Yıllar	2018	2018	2019	2020
Konut Satış Hızı, %	9%	1%	45%	45%

Yapılan araştırmalar neticesinde, konut satış birim bedeli 4.000,00 ₺/m<sup>2</sup> olacağı kabul edilmiştir.

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

İNA Analizi rapor ekinde sunulmuş olup, gelirlerin bugünkü değeri ve Emlak Planlama İnşaat Proje Yönetimi ve Ticaret A.Ş.- Emlak Planlama İnşaat Proje Yönetimi ve Ticaret A.Ş. Hasılat Payı aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Gelirlerin Bugünkü Değeri, TL	249.552.130,00
Projenin Bugünkü Değeri, TL (Geliştirilmiş Arsa Değeri)	118.807.558,00
EPP+ Arsa Sahipleri Hasılat Payı, %	28,00 %
EPP+ Arsa Sahipleri Hasılat Payı, TL	<b>69.874.596,00</b>
EPP Hasılat Payı, %	5,60 %
EPP Hasılat Payı, TL	<b>13.974.919,00</b>

Satışa konu olmayan 610 ada 1, 616 ada 3 ve 615 ada 2 parsel numaralı taşınmazların toplam arsa alanları ile tarafımıza iletilen listelerden hesaplanan toplam satılabilir alanları aşağıdaki gibidir.

Alan Hesabı	
Toplam Arsa Alanı, m <sup>2</sup>	98.157,18 m <sup>2</sup>
<b>Satılabilir İnşaat Alanı, m<sup>2</sup></b>	<b>89.697,04 m<sup>2</sup></b>

Toplam maliyet 1.950,00 TL/m<sup>2</sup> ortalama maliyet birim bedeli üzerinden aşağıdaki gibi hesaplanmıştır.

Fonksiyon	Alan, m <sup>2</sup>	Birim Maliyet, TL/m <sup>2</sup>	Toplam Maliyet, TL
Üst Yapı Maliyet Bedeli	89.697	1.950,00	174.909.228,00
Alt Yapı Zemin İyileştirme			17.490.923,00
Projelendirme Ve Danışmanlık			8.745.461,00
<b>Toplam</b>			<b>201.145.612</b>

Projenin tamamlanma ve satış projeksiyonu aşağıdaki gibidir.

Yıllar	2018	2018	2019	2020
Tamamlanma Oranı, %	20%	5%	50%	25%

Yıllar	2018	2018	2019	2020
Konut Satış Hızı, %	0%	0%	42%	58%

Yapılan araştırmalar neticesinde, konut satış birim bedeli 4.600,00 ₺/m<sup>2</sup> olacağı kabul edilmiştir.

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

İNA Analizi rapor ekinde sunulmuş olup, gelirlerin bugünkü değeri ve Emlak Planlama İnşaat Proje Yönetimi ve Ticaret A.Ş.- Emlak Planlama İnşaat Proje Yönetimi ve Ticaret A.Ş. Hasılat Payı aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Gelirlerin Bugünkü Değeri, TL	364.225.257,00
Projenin Bugünkü Değeri, TL (Geliştirilmiş Arsa Değeri)	183.228.270,00
EPP+ Arsa Sahipleri Hasılat Payı, %	28,00 %
EPP+ Arsa Sahipleri Hasılat Payı, TL	<b>101.983.072,00</b>
EPP Hasılat Payı, %	5,60 %
EPP Hasılat Payı, TL	<b>20.396.614,00</b>

## **7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ**

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

Bu değerlendirme çalışmasında, Maliyet yaklaşımı ile arsa ve yapı değeri ayrı ayrı hesaplanmıştır. Arsa değeri yakın çevresindeki benzer yapılaşma şartlarına uygun arsa emsallerine göre takdir edilmiştir.

Alternatif karşılaştırma yöntemi olarak, Maliyet Yaklaşımı ile bulunan gayrimenkul değerinin teyit edilmesi ve aykırılık teşkil edip etmediğinin belirlenmesi amacıyla yönelik olarak Gelir Yaklaşımına yer verilmiştir. Bu çerçevesinde; yıllara yaygın şekilde proje gelirleri, öngörüler ve varsayımlara göre bugüne indirgenmiştir. Konu mülkün inşası devam ettiğinden, gayrimenkulün mevcut durum değeri için (inşaat tamamlanma oranına göre) Maliyet Yaklaşımı ile elde edilen değer takdir edilmiştir.

Gayrimenkulün tamamlanması durumundaki değeri için ise sosyal yapılarıyla bütünlüklü bir proje geliştirilecek olması sebebi ile Gelir Yaklaşımı ile elde edilen değeri takdir edilmiştir.

### **7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri**

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

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

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

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

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

## 8. SONUÇ

### 8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Bu rapor, Emlak Konut A.Ş. talebi üzerine, gayrimenkul değerlendirme alanında faaliyet gösteren Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. firmasının; Yalova İli, Armutlu İlçesi, Armutlu Mahallesi, 610 ada 1, 616 ada 3, 615 ada 2, 615 ada 4, 616 ada 1, 617 ada 1 parsel numaralı taşınmazlar üzerinde geliştirilen projenin mevcut durum değeri, tamamlanması halinde değeri ve tamamlanması halinde Emlak Planlama İnşaat Proje Yönetimi ve Ticaret A.Ş +Arsa Sahipleri payı ile Emlak Planlama İnşaat Proje Yönetimi ve Ticaret A.Ş payına düşen değerinin tespitini içeren piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur. Projeye ilişkin detaylı bilgi ve planlar ve söz konusu değer tamamen mevcut projeye ilişkin olup farklı bir projenin uygulanması durumunda bulunacak değer farklı olabilecektir.

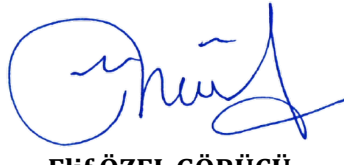
### 8.2 Nihai Değer Takdiri

Rapora konu Yalova İli, Armutlu İlçesi, Armutlu Mahallesi, 610 ada 1, 616 ada 3, 615 ada 2, 615 ada 4, 616 ada 1, 617 ada 1 parsel numaralı taşınmazlar üzerinde geliştirilen projeye ilişkin takdir edilen nihai değerler aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

KDV Hariç Takdir Edilen Değerler	
Projenin Mevcut Durum Değeri, TL	112.528.872,58
Projenin Tamamlanması Durumundaki Değeri, TL	613.777.387,00
Projenin Tamamlanması Durumuyla EPP+ Arsa Sahipleri Hasılat Payı, TL	171.857.668,00
Projenin Tamamlanması Durumuyla EPP Hasılat Payı, TL	34.371.534,00



**Samed YALÇIN**  
Harita Mühendisi  
Değerleme Uzmanı  
Lisans No: 406430



**Elif ÖZEL GÖRÜCÜ**  
Şehir ve Bölge Plancısı  
Değerleme Uzmanı  
Lisans No: 402613



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