



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

## KOCAELİ KÖRFEZ YARIMCA(ŞUYULANDIRMA) KÖRFEZKENT 4. ETAP PROJESİ DEĞERLEME RAPORU

16-02-01-039  
ŞUBAT, 2016





GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPOR ÖZETİ				
<b>DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ</b>	Kocaeli Körfezkent Emlak Konutları 4. Etap Konut İle Altyapı ve Çevre Düzenleme İnşaatları İşi kapsamında Kocaeli İli, Körfez İlçesi, Yarımcı(Şuyulandırma) Mahallesi 1925 ada 2 numaralı parsel ve 1930 ada 1 numaralı parsel üzerinde bulunan Körfezkent 4. Etap Projesinin mevcut durum değeri, arsa değeri ve projenin tamamlanması halindeki değeri ile proje bünyesinde yer alan 28 adet ticari ünitenin güncel rayiç değerlerinin tespitini içeren değerlendirme raporudur.			
<b>DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN KURUM</b>	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.			
<b>RAPORU HAZIRLAYAN KURUM</b>	Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.			
<b>RAPOR NUMARASI</b>	16.02-01-038			
<b>EKSPERTİZ TARİHİ</b>	19.02.2016			
<b>RAPOR TARİHİ</b>	22.02.2016			
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ				
<b>TAPU BİLGİLERİ</b>	<b>Ada/ Parsel</b>	<b>Yüzölçümü (m<sup>2</sup>)</b>	<b>Cilt No/Sayfa No</b>	<b>Tarih/Yevmiye No</b>
	1925/2	19.079,91	278/27318	03.08.2010/7703
	1930/1	60.724,28	263/25817	24.09.2007/6972
<b>MEVCUT KULLANIM</b>	Parsel üzerinde inşai faaliyetler devam etmektedir.			
<b>İMAR DURUMU</b>	<b>ADA NO</b>	<b>PARSEL NO</b>	<b>İMAR FONKSİYONU</b>	<b>YAPILAŞMA ŞARTLARI</b>
	1925	2	Konut Alanı	E=1,50, H=30,50 m
	1930	1		
DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER (KDV HARİÇ)				
<b>PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ</b>	65.541.823,27 ₺			
<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ DEĞERİ</b>	249.835.404,03 ₺			
<b>ARSA DEĞERİ</b>	39.902.095,00 ₺			
<b>28 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN KDV HARİÇ TOPLAM DEĞERİ</b>	10.122.153,10 ₺			

1	RAPOR BİLGİLERİ.....	5
1.1	Rapor Tarihi.....	5
1.2	Rapor Numarası .....	5
1.3	Rapor Türü .....	5
1.4	Değerleme Tarihi .....	5
1.5	Raporu Hazırlayanlar .....	5
1.6	Sorumlu Değerleme Uzmanı.....	6
1.7	Sözleşme Tarihi Ve Numarası .....	6
1.8	Değerleme Konusu Gayrimenkul İle İlgili Şirketimiz Tarafından Hazırlanan Son Üç Değerleme Raporuna İlişkin Bilgiler .....	6
1.9	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	6
2	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	7
2.1	Değerlemeyi Yapan Şirket Bilgileri .....	7
2.2	Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Bilgileri .....	7
2.3	Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar.....	7
2.4	Uygunluk Beyanı .....	8
3	DEĞERLEME TANIM VE İLKELEERİ.....	9
3.1	Raporda Kullanılan Kısaltmalar .....	9
3.2	Değerleme Çalışmalarında Esas Alınan Standartlar .....	9
3.3	Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler .....	16
3.3.1	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı .....	17
3.3.2	Maliyet Yaklaşımı .....	18
3.3.3	Gelirlerin Kapitalizasyonu – İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi .....	19
3.3.4	En Etkin Ve Verimli Kullanım Analizi: .....	20
3.3.5	Parsel Geliştirme Analizi .....	22
4	GENEL, ÖZEL VERİLER.....	24
4.1	Global Ekonomik Görünüm.....	24
4.2	Ulusal Ekonomik Görünüm .....	24
4.3	Demografik Veriler.....	25
5	GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER VE ANALİZLER .....	26
5.1	Bölge Analizi.....	26
5.2	Konumu ve Çevresel Özellikleri .....	30
5.3	Tapu ve Takyidat Bilgileri .....	33
5.4	İmar Bilgileri.....	34
5.5	Proje ve Ruhsat Bilgileri .....	36
5.6	Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım – Satım İşlemleri Ve Gayrimenkulün Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişiklikler .....	37

5.7	Yapı Denetim Kuruluşu Ve Denetim Bilgileri .....	37
5.8	Tanımı, Yapısal Ve Teknik Özellikleri.....	37
5.9	Olumlu ve Olumsuz Özellikler .....	38
5.10	Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler.....	39
5.11	En Etkin Ve Verimli Kullanım Analizi .....	39
5.12	Müşterek Veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi.....	39
5.13	Gayrimenkul Ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durum Analizi.....	39
5.14	Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Fiziksel Değerlemede Baz Alınan Veriler .....	39
5.15	Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	39
6	DEĞERLEME ÇALIŞMASI.....	40
6.1.	Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler ve Bu Yöntemlerin Seçilme Nedenleri .....	40
6.2.	Değerleme İşleminde Kullanılan Varsayımlar ve Bunların Kullanılma Nedenleri .....	40
6.3.	Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları .....	40
6.4.	Emsal Araştırması .....	41
6.3.1	Çevrede Arsa Emsal Araştırması .....	41
6.3.2	Çevrede Konut Emsal Araştırması.....	42
6.3.3	Çevrede Ofis-Dükkan Emsal Araştırması.....	43
6.5.	Maliyet Yaklaşımı İle Mevcut Durum Değer Takdiri .....	44
6.6.	Maliyet Yaklaşımı İle Tamamlanması Durumundaki Değer Takdiri .....	46
6.7.	Gelir Yöntemi İle Tamamlanması Durumundaki Değer Takdiri .....	47
7	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ .....	49
7.1	Farklı Değerleme Metotlarının Ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması Ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin Ve Nedenlerinin Açıklanması .....	49
7.2	Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri.....	49
8	SONUÇ.....	50
8.1.	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi .....	50
8.2	Nihai Değer Takdiri .....	50

## 1 RAPOR BİLGİLERİ

### 1.1 Rapor Tarihi

22.02.2016

### 1.2 Rapor Numarası

16.02-01-039

### 1.3 Rapor Türü

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı 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; Kocaeli Körfezkent Emlak Konutları 4. Etap Konut İle Altyapı ve Çevre Düzenleme İnşaatları İşi kapsamında Kocaeli İli, Körfez İlçesi, Yarımca (Şuyulandırma) Mahallesi 1925 ada 2 numaralı parsel ve 1930 ada 1 numaralı parsel üzerinde bulunan Körfezkent 4. Etap Projesinin mevcut durum değeri, arsa değeri ve projenin tamamlanması halindeki değeri ile proje bünyesinde yer alan 28 adet ticari ünitenin güncel rayiç değerlerinin tespitini içeren değerlendirme raporudur.

Rapor, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından, **Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı** toplantısında belirlenen formata uygun olarak hazırlanmıştır.

### 1.4 Değerleme Tarihi

19.02.2016

### 1.5 Raporu Hazırlayanlar

Bu rapor şirketimiz Değerleme Uzman Yardımcısı Harita Mühendisi Samed YALÇIN ve Şirketimiz Değerleme Uzmanı Ekonomist Sinem YEDİKARDAŞLAR tarafından hazırlanmış, Sorumlu Değerleme Uzmanı Harita Yüksek Mühendisi Fatih PEKTAŞ tarafından kontrol edilmiştir.

### 1.6 Sorumlu Değerleme Uzmanı

Şirketimizin Yönetim Kurulu Başkan Vekili ve Genel Müdürü olan Fatih PEKTAŞ, Harita Yüksek Mühendisidir. Tapu ve Kadastro Meslek Lisesi'ni bitirdikten sonra Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü bünyesinde 2 yıl çalışıp Mühendislik eğitimi için ayrılmış, sonrasında Harita Mühendislik hizmetleri sunan bir şirket kurmuş ve 10 yıl süre ile bu hizmeti sürdürmüştür. Bu arada Yüksek Lisansını tamamlayan Fatih PEKTAŞ, Gayrimenkul Değerleme Uzmanlığı lisansına sahip olup, şirketimiz kurucu ortaklarından.

### 1.7 Sözleşme Tarihi Ve Numarası

Dayanak Sözleşme, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı AŞ. ile Şirketimiz arasında 10.02.2016 tarihinde imzalanan 2016/028 no.lu sözleşmedir.

### 1.8 Değerleme Konusu Gayrimenkul İle İlgili Şirketimiz Tarafından Hazırlanan Son Üç Değerleme Raporuna İlişkin Bilgiler

	Rapor - 1	Rapor - 2	Rapor - 3
Rapor Tarihi			
Rapor Numarası			
Raporu Hazırlayanlar			

### 1.9 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

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

## 2 ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

### 2.1 Değerlemeyi Yapan Şirket Bilgileri

Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.; tecrübeli ve uzman kadrosu ile çözüm ortaklığını üstlendiği gerçek ve tüzel kişilerin, gayrimenkul konusunda alacakları tüm kararlarına bilimsel ve fiziki verilere dayalı, doğru ve güvenilir bilgiler ışığında, yön verebilmek amacıyla 24.10.2007 tarihinde kurulmuş, 29.05.2009 tarihinde ISO 9001:2000 Kalite Yönetim Sistemi kriterlerine uygun olarak hizmet verdiğine ilişkin Kalite Sistem Sertifikasını almış ve Sermaye Piyasası Kurulu'nca, Seri VIII No:35 sayılı Tebliği çerçevesinde değerlendirme hizmeti vermek üzere 24.12.2009 tarihi itibarıyla, 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 Ünvanı:** Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

**Müşteri Adresi:** Atatürk Mah. Çitklenbik Cad. No:4 Kat:5 Ataşehir/İSTANBUL

### 2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu çalışmada, müşteri talebi kapsamında, Kocaeli Körfezkent Emlak Konutları 4. Etap Konut ile Altyapı ve Çevre Düzenleme İnşaatları İşi kapsamında Kocaeli İli, Körfez İlçesi, Yarımca (Şuyulandırma) Mahallesi 1925 ada 2 numaralı parsel ve 1930 ada 1 numaralı parsel üzerinde bulunan Körfezkent 4. Etap Projesinin mevcut durum değeri, arsa değeri ve projenin tamamlanması halindeki değeri ile proje bünyesinde yer alan 28 adet ticari ünitenin güncel rayiç değerlerinin tespitini içeren değerlendirme raporudur. Müşteri tarafından getirilen herhangi bir kısıtlama bulunmamaktadır.

## 2.4 Uygunluk Beyanı

İşbu Değerleme Raporu, incelemeye konu taşınmaz için resmi kurumlardan temin edilebilen arşiv kayıtları ile ilgililerinden alınan bilgi ve belgeler uyarınca Şirketimiz Değerleme Uzmanlarının tecrübe ve bilgileri doğrultusunda;

- Değerleme konusu mülkle herhangi bir ilgisi olmadan,
- Değerleme ücretinin raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmadan,
- Ahlaki kural ve performans standartlarına göre,
- Mesleki eğitim şartlarına haiz olarak,
- Bu tür raporlamalarda daha önceden deneyim sahibi olarak,
- Bizzat denetleyerek,
- Kendi ve çalışma grubu ile birlikte,
- Uluslararası Değerleme Standartlarına uygun olarak

Hazırlanmıştır.

Rapor'da yer alan veriler fiili değerlendirme tarihi esas alınarak belirlenmiş olup, bu tarihten sonra ekonomik ve piyasa koşullarının değişmesi halinde olabilecek maddi değişikliklerden Şirketimiz sorumlu tutulamaz.

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.

Müşteri tarafından Şirket'e sunulan belgeler esas alınarak ilgili makamlar nezdinde Rapor'un ilgili bölümünde belirtilen tarih itibariyle yapılan inceleme ve araştırmalar ile ekonomi ve piyasa koşulları dikkate alınarak yapılan analizler, tüm verilerin doğru olduğu kabulüne dayanarak gerçekleştirilmiştir.

Rapor'da nihai değeri ve analiz sonuçlarını etkileyebilecek nitelikte eksik ve/veya yanlış, belge ve/veya bilgilerin olması durumunda Şirket sorumluluk kabul etmeyecektir.



### 3 DEĞERLEME TANIM VE İLKELERİ

#### 3.1 Raporda Kullanılan Kısaltmalar

##### KISALTMALAR

SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
Müşteri	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Şirket	Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
UDES	Uluslararası Değerleme Standartları
UDU	Uluslararası Değerleme Uygulamaları
UDES KN	Uluslararası Değerleme Standartları Kılavuz Notları
UMS	Uluslararası Muhasebe Standartları
TMS	Türk Muhasebe Standartları
VUK	Vergi Usul Kanunu
TAKS	Taban Alanı Katsayısı
KAKS	Kat Alanı Kat Sayısı
E	Emsal
Hmax	Maksimum Yapı Yüksekliği
\$/₺	17.02.2016 tarihli TCMB efektif satış kuru olan 2,9738 ₺ esas alınmıştır.
€/₺	17.02.2016 tarihli TCMB efektif satış kuru olan 3,3149 ₺ esas alınmıştır.

#### 3.2 Değerleme Çalışmalarında Esas Alınan Standartlar

Bu Rapor'da yer alan değerlendirme çalışmaları, Sermaye Piyasası Kurulu'nca yayınlanmış "Seri: VIII, No: 45 Sermaye Piyasasında Uluslararası Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" Hükümlerince, Tebliğin (1) nolu ekinde yer alan Uluslararası Değerleme Standartlarına uygun olarak gerçekleştirilmiştir. Çalışmanın dayandığı Standartlar, uygulama esasları ve kılavuz notlarına aşağıda özetle yer verilmiştir.

Değerlemeler, bir varlığın Pazar Değeri veya Pazar Değeri dışındaki esaslara göre yapılır. Pazar, fiyat, maliyet ve değer kavramları, tüm değerlemelerin temelinde yer almaktadır. Bu kavramlar hem Pazar Değeri'ni esas alan hem de pazar dışındaki kriterleri esas alan değerlemelerle ilişkilidir.

Değerleme Uzmanlarının çalışmaları açısından eşdeğer bir öneme sahip olan bir diğer unsurda, değerlendirme sonuçlarının anlaşılır bir şekilde iletilmesi ve bu sonuçların nasıl elde edildiğinin anlaşılmasıdır. İyi bir Değerleme Raporunun, Uluslararası Değerleme Standartları'nda tanımlanan, değerlemenin bu üç temel yönüne de (UDES 1, Pazar Değeri

Esaslı Değerleme; UDES 2, Pazar Değeri Dışındaki Değerleme Esasları; UDES 3, Değerlemenin Raporlanması) hitap etmesi gerekir. Bu sebeple bu Rapor, UDES'in aşağıdaki açıklanacak değerlendirme standartları, uygulama esasları ve kılavuz notları yanında, UDES 3, Değerlemenin Raporlanması'na ilişkin esasları da içermektedir.

### Değerin Pazar ve Pazar Dışı Esasları

Pazar Değeri kavramı, pazar katılımcılarının toplu algılamalarına ve davranışlarına bağlıdır. Bir pazardaki işlemleri etkileyebilen muhtelif faktörleri tanımlar ve bu faktörleri, değer üzerinde etkili olan diğer kendine has veya pazar dışı etkenlerden ayırır.

- Mülkün pazar değeri esaslı değerlemeleri, işlemlerin gerçekleştiği pazarın, pazar dışı etkenlerce sınırlandırılmadığını varsayar.
  - Pazar değeri esaslı değerlemelerde, değerlemede kullanılan Pazar Değeri tanımı belirtilmeli ve değerlemeye dahil edilmelidir.
  - Pazar değeri esaslı değerlemeler, mülkün en verimli ve en iyi kullanımı veya en olası kullanımını belirlemelidir; çünkü bu kullanım, mülkün değerinin belirlenmesindeki en önemli etkidir.
  - Pazar değeri esaslı değerlemeler, ilgili pazarlara özel verilerden ve bu pazarlardaki katılımcıların tümünden gelen süreçlerini yansıtmaya çalışan yöntemler ve prosedürler vasıtasıyla geliştirilmektedir.
  - Pazar esaslı değerlemeler, değere, emsal karşılaştırma, gelir indirgeme ve maliyet yaklaşımları uygulanarak gerçekleştirilir. Bu yaklaşımların her birinde kullanılan veri ve kriterler, pazardan elde edilmelidir.
- Mülklerin pazar dışı esaslara göre değerlemesinde, bir varlığın pazar katılımcıları tarafından alınıp satılabilirliğinden ziyade ekonomik faydaları veya fonksiyonlarını ya da normal veya tipik olmayan Pazar koşullarının etkilerini göz önünde bulunduran yaklaşımlar kullanılır.

Değerleme çalışmalarında, aşağıda UDES Standart 1’de tanımlanan Pazar Değeri Esaslı standartlar ile ilgili kılavuz notları ve değerlemelerin mali tablolara yansıtma amaçlı gerçekleştirildikleri hususları dikkate alınarak, UDES Finansal Raporlama İçin Değerleme, Uluslararası Değerleme Uygulaması 1 (UDU 1) bir arada ele alınmıştır.

### Standart 1, Uluslararası Değerleme Standartları, Pazar Değeri Esaslı Değerleme

Bu Standardın amacı, Pazar Değeri’nin ortak bir tanımını belirlemektir. Bu Standart ayrıca, değerlemenin amacı ve planlanan kullanımı Pazar Değerinin tahmin edilmesi olduğunda, bu tanımın mülkün değerlemesine uygulanmasıyla ilişkili genel kriterleri de açıklamaktadır.

- Pazar Değeri, Pazar Değeri tanımının gereklerini karşılayan koşullarda değerlemenin yapıldığı tarihte (açık) piyasada satışa sunulmuş olması durumunda, mülkün el değiştireceği tutarın bir temsilidir. Pazar Değeri’ni tahmin etmek için bir Değerleme uzmanı ilk olarak en verimli ve en iyi kullanımı veya en olası kullanımı tespit etmelidir (Bkz. Uluslararası Değerleme Standartları [UDES], Genel Değerleme Kavramları ve İlkeleri, paragraflar 6.3, 6.4, 6.5). Bu kullanım, bir mülkün mevcut kullanımının devamı niteliğinde olabileceği gibi bir başka alternatif kullanım da olabilir. Bu tespitler, pazardaki bulgulardan elde edilir.
- Pazar Değeri, mülkün niteliğini ve bu mülkün piyasada işlem görebileceği koşulları yansıtan değerlendirme yaklaşımları ve prosedürlerinin uygulanmasıyla tahmin edilir. Pazar Değerini tahmin etmek amacıyla en sık uygulanan yaklaşımlar arasında emsal karşılaştırma yaklaşımı, indirgenmiş nakit analizini de içeren gelir indirgeme yaklaşımı ve maliyet yaklaşımı yer almaktadır.
- Tüm Pazar Değeri ölçüm yöntemleri, teknikleri ve prosedürleri, uygulanabilir bir yeterlilikte olmaları ve doğru bir şekilde uygulanmaları halinde piyasadan elde edilen kriterleri esas aldıklarında Pazar Değeri’nin ortak bir tanımını oluşturacaklardır. Emsal karşılaştırmaları veya diğer pazar karşılaştırmaları, pazardaki gözlemlerden kaynaklanmalıdır. İndirgenmiş nakit analizini de içeren gelir indirgeme yaklaşımı piyasanın tespit ettiği nakit akışlarını ve piyasadan elde edilen geri dönüş oranlarını esas almalıdır. İnşaat maliyetleri ve amortisman, maliyetler ve birikmiş amortismanın piyasa esaslı tahminleri üzerinden yapılan bir analiz ile tespit edilmelidir.

Her ne kadar veri kullanılabilirliği ve piyasa veya mülkün kendisiyle ilişkili durumlar hangi değerlendirme yöntemlerinin en ilgili ve en uygun yöntemler olacağını belirleyecek olsa da, yukarıdaki prosedürlerden herhangi birinin kullanımından elde edilecek sonuç, her bir yöntemin piyasadaki elde edilen verileri esas alması durumunda Pazar Değeri olmalıdır.

- Mülkün, normalde piyasada hangi şekilde işlem göreceği, Pazar Değeri'nin tahmini için hangi yaklaşım veya prosedürlerin kullanılabileceğini belirler. Piyasa bilgilerine dayandığında bu yaklaşımların her biri, karşılaştırmalı bir yaklaşımdır. Her bir değerlendirme durumunda, bir veya daha fazla sayıda yöntem genellikle piyasadaki faaliyetleri en iyi temsil eden yöntemdir. Değerleme Uzmanı, her bir Pazar Değeri çalışmasında her yöntemi göz önüne alacak ve hangi yöntemlerin en uygun olduğunu tespit edecektir.

#### *Kapsam*

- UDES 1, mülkün Pazar Değeri'ne, genellikle gayrimenkuller ve bunlarla ilişkili unsurlara uygulanmaktadır.

Değerlemesi yapılan mülkün, süreklilik gösteren bir durumun parçası olarak veya bir başka amaçla değerlendirilmesinden ziyade piyasada satılıyormuş gibi düşünülmesini gerektirmektedir.

#### *Tanımlar*

- Pazar Değeri, bu Standartlar çerçevesinde aşağıdaki şekilde tanımlanmaktadır:  
Bir mülkün uygun bir pazarlamanın ardından birbirinden bağımsız istekli bir alıcıyla istekli bir satıcı arasında herhangi bir zorlama olmaksızın ve tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, bilgili, basiretli ve iyi niyetli bir şekilde hareket ettikleri bir anlaşma çerçevesinde değerlendirme tarihinde el değiştirmesi gereken tahmini tutardır.

- Mülk teriminin kullanılmasının nedeni, bu Standartların üzerinde odaklandığı noktanın mülkün değerlendirilmesi olmasıdır. Bu Standartlar, finansal raporlamayı da kapsadığından, varlık terimi, tanımın genel uygulamasında farklı anlamlar içerebilir. Tanımın her bir unsurunun kendisine ait bir kavramı vardır:

- "Tahmini tutar..." tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyecek şartlar altında bir mülk için ödenecek olan para cinsinden (genelde yerel para biriminden) ifade edilen

fiyat anlamındadır. Pazar Değeri, Pazar Değeri tanımıyla tutarlı olarak değerlendirilme tarihinde piyasada makul ölçülerde elde edilebilir en olası fiyat olarak ölçülür.

Satıcı tarafından makul ölçüler çerçevesinde elde edilebilecek en iyi fiyattır ve aynı zamanda alıcının da makul ölçüler çerçevesinde elde edebileceği en avantajlı fiyattır.

Bu tahmin, Özel Değer'in veya herhangi bir unsurunun satışı veya başka herhangi bir özelliği ile ilişkili olarak herhangi biri tarafından sağlanan tipik olmayan finansman, satış veya geri kiralama anlaşmaları, özel sınırlamalar veya imtiyazlar gibi özel durumlar veya şartlar nedeniyle artan veya azalan tahmini fiyatları içermemektedir (Uluslararası Değerleme Standartları Komitesi Standardı 2, paragraf 3.8).

o *"...bir mülkün el değiştirmesi gereken..."* ile bir mülkün değerinin önceden belirlenmiş tutarı veya fiili satış fiyatını değil de tahmini bir tutarı ifade ettiği gerçeğinden bahsedilir. Pazarın, değerlendirme tarihinde Pazar Değeri tanımının tüm unsurlarını içeren bir alım satım işleminin sonuçlanmasını beklediği fiyattır.

o *"...değerleme tarihinde..."* tahmini Pazar Değeri'nin belirtilen tarihe özgü olduğunu göstermektedir.

Piyasalar ve piyasa koşulları değişebildiğinden tahmini değer bir başka zamanda doğru veya uygun olmayabilir.

Bu değerlendirme, ne geçmişteki ne de gelecekteki bir tarihte değil de etkin değerlendirme tarihinde fiili pazar durumunu yansıtacaktır. Bu tanımda ayrıca fiyatta herhangi bir farklılık olmaksızın satış sözleşmesinin eşzamanlı olarak el değiştirdiği ve tamamlandığı da varsayılmaktadır.

o *"...istekli bir alıcıyla..."* satın alma işlemi için motivasyonu olan ancak bu konuda zorunlu olmayan birisi anlamına gelmektedir. Bu alıcı, ne herhangi bir fiyatta satın almak için çok heveslidir ne de hiçbir şekilde satın almamaya kararlıdır. Bu alıcı, aynı zamanda varlığı kanıtlanamayan veya beklenti dahilinde olmayan hayal ürünü veya bir hipotez niteliğindeki bir piyasa ile ilişkili olarak hareket etmekten ziyade cari piyasanın gerçeklerine bağlı olarak ve beklentileriyle hareket ederek satın alma işlemini gerçekleştiren kişidir. Bu alıcı, piyasanın gerektirdiği fiyatlardan daha yüksek bir fiyat ödemeyecektir. Var olan mülkün sahibi de "piyasa"yı oluşturanlar arasında sayılmaktadır.

o *"...istekli bir satıcı arasında..."* ifadesindeki satıcı ise ne herhangi bir fiyatta satmaya hazır olup satma konusunda çok istekli olan veya satmak zorunda olan ne

de cari piyasada makul kabul edilmeyecek bir fiyattan satış yapmaya hazır olan bir satıcıdır. İstekli satıcı, normal bir pazarlama faaliyetinin ardından (açık) piyasada elde edilebilir en iyi fiyattan, fiyat ne olursa olsun, piyasa şartları çerçevesinde mülkünü satmaya motive olmuş olan satıcıdır. Fiili mülk sahibinin içinde bulunduğu koşullar, bu değerlemenin bir parçası değildir çünkü 'istekli satıcı' varsayımsal bir satıcıdır.

○ "... *tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında...*" fiyat seviyesini piyasa nitelikleriyle bağdaşmayan veya *Özel Değer* nedeniyle yükselten özel veya belirli bir ilişkisi (örneğin, ana ve bağlı ortaklıklar arasındaki veya arazi sahibi ve kiracısı arasındaki ilişki gibi) olmayan taraflar arasındaki anlaşmadır (Bkz. Uluslararası Değerleme Standardı 2, paragraf 3.8). *Pazar Değeri* üzerinden işlem, her biri bağımsız olarak hareket eden birbirleriyle ilişkisi olmayan taraflar arasında gerçekleştirilmiş gibi varsayılır.

○ "... *uygun bir pazarlamanın ardından...*" mülkün *Pazar Değeri* tanımına uygun olarak makul ölçüler çerçevesinde elde edilebilecek en iyi fiyat seviyesinden elden çıkarılmasını sağlamak üzere piyasaya en uygun şekilde sunulması anlamına gelmektedir. Mülkün piyasaya sunulma süresi, piyasa koşullarına göre farklılık gösterebilir, ancak mülkün uygun sayıda potansiyel alıcının dikkatine sunulması için yeterli olması gerekir.

Piyasaya sunulma süresi, değerlendirme tarihinden önce gerçekleşir.

○ "... *tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde hareket ettikleri...*" ifadesiyle de hem istekli alıcının hem de istekli satıcının mülkün özellikleri ve niteliği, fiili ve potansiyel kullanım alanları ve değerlendirme tarihi itibarıyla piyasanın durumu hakkında makul ölçüler dahilinde bilgilendirildiği varsayılmaktadır. Ayrıca, tarafların her birinin bu bilgilerle birlikte kendi çıkarları doğrultusunda ve işlem dahilindeki kendi pozisyonları için en iyi fiyatı elde etmek amacıyla da basiretli olarak hareket ettikleri varsayılmaktadır. Bu işlemde gösterilen basiret, daha sonraki bir tarihte ortaya çıkacak bir gizli çıkar değil de, değerlendirme tarihinde pazarın durumu ele alınarak değerlendirilmektedir. Bir satıcı için fiyatların gittikçe düştüğü bir piyasada daha önceki pazar seviyelerinden daha düşük olan bir fiyattan mülkünü satması basiretsizlik olarak değerlendirilmez. Değişken fiyatlara sahip olan pazarlardaki diğer

satın alma ve satış örnekleri için bu durum gerçek olsa da, basiretli alıcı veya satıcı, o an için var olan en iyi pazar bilgilerine göre hareket edeceklerdir.

o “...ve baskı altında olmaksızın...” ise her bir tarafın bu işlemi gerçekleştirmek için yeterli motivasyona sahip olduklarını ancak bu işlemi tamamlamak için zorlanmadıkları ve gönülsüz olmadıkları anlamına gelmektedir.

- Pazar Değeri, satış veya satın alma maliyetleri ve herhangi bir ilişkili verginin mahsubu göz önüne alınmaksızın bir varlığın tahmini değeri olarak anlaşılmaktadır.
- *En verimli ve en iyi kullanım* (EVİK). Bir mülkün fiziksel olarak mümkün olan, haklılığı kabul edilen, yasal olarak izin verilmiş, finansal açıdan gerçekleştirilebilir ve değerlendirilmekte olan mülkün en iyi değere sahip olmasını sağlayan, en olası kullanımıdır.

### **Muhasebe Standartlarıyla İlgisi**

Finansal Raporlama İçin Değerleme, Uluslararası Değerleme Uygulaması 1’in (UDU 1) odak noktasını oluşturmaktadır ve bu standart ile bir arada ele alınmalıdır.

Finansal Raporlama İçin Değerleme (UDU 1) muhasebeyi etkileyen değerlendirme standartlarıyla ilgili olarak Değerleme Uzmanlarına, Muhasebecilere ve kamuya kılavuzluk etmektedir. Duran varlıkların Makul Değeri, genelde Pazar Değerleri’dir (Bkz. Genel Değerleme Kavramları ve İlkeleri, paragraf 8.1).

Değerleme uzmanları ve muhasebeciler tarafından değişimli olarak kullanılan birçok terim örneği bulunmaktadır. Bu terimlerin bazıları yanlış anlaşılmalara ve Standartların da muhtemelen yanlış kullanılmasına neden olmaktadır. UDES 1, Pazar Değeri’ni tanımlamakta ve Pazar Değeri’ni oluşturan kriterleri ele almaktadır.

### 3.3 Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler

#### Değerleme Yaklaşımları

- Pazar değerinin veya bir tanımlanmış *pazar değeri dışı değerin* takdiri için yapılacak herhangi tipteki bir değerlendirme, Değerleme uzmanının bir veya daha fazla değerlendirme yaklaşımını uygulamasını gerektirir. Değerleme yaklaşımı terimi yaygın bir şekilde kullanılan genel kabul görmüş analitik yöntemleri ifade eder. Çeşitli ülkelerde bu yaklaşımlar Değerleme Yöntemleri olarak tanınırlar.

- Piyasaya dayalı değerlemeler, normalde bir veya birkaç değerlendirme yaklaşımını piyasadan elde edilen verileri kullanarak ikame prensibini uygulamak suretiyle kullanılırlar. Bu prensip basiretli bir kişinin zaman, risk ve çeşitli güçlüklerin belirsizleştirici etkilerinin olmadığı bir durumda, eşit derecede tatmin edici mal ve hizmet ikamesine sahip olmak için ödeyeceğinden daha fazlasını bu mal ve hizmet için ödemeyeceği ilkesine dayanır. Orijinal veya ikame olsun, en iyi alternatifin en düşük fiyatı *Pazar Değerini* oluşturma eğilimindedir.

Pazara Dayalı Değerleme Yaklaşımları aşağıdakileri içerir.

- *Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı.* Bu karşılaştırmalı yaklaşım benzer veya ikame mülklerin satışını ve ilgili piyasa verilerini dikkate alır ve karşılaştırmaya dayalı bir işlemle değer takdiri yapar. Genel olarak değerlemesi yapılan bir mülk, açık piyasada gerçekleştirilen benzer mülklerin satışlarıyla karşılaştırılır. İstenen fiyatlar ve verilen teklifler de dikkate alınabilir.
- *Gelir İndirgeme Yaklaşımı.* Bu karşılaştırmalı yaklaşım değerlendirme yapılan mülke ait gelir ve harcama verilerini dikkate alır ve indirgeme yöntemi ile değer tahmini yapar. İndirgeme, gelir tutarını değer tahminine çeviren gelir (genellikle net gelir rakamı) ve tanımlanan değer tipi ile ilişkilidir. Bu işlem, *Hasıla* veya *İskonto Oranı* ya da her ikisini de dikkate alır. Genel olarak ikame prensibi, belli bir risk seviyesinde en yüksek yatırım getirisini sağlayan gelir akışının bizi en olası değer rakamına götüreceğini söyler.



- *Maliyet Yaklaşımı.* Bu mukayeseli yaklaşım belirli bir mülkün satın alınması yerine kişinin ya o mülkün tıpatıp aynısını veya aynı yararı sağlayacak başka bir mülkü inşa edebileceği olasılığını dikkate alır.

Gayrimenkul bağlamında, insanların zaman darlığı, çeşitli olumsuzluklar ve riskler olmadıkça, eşdeğer arazi ve alternatif bina inşa etmek yerine benzer bir mülk için daha fazla ödeme yapmaları normalde savunulur bir durum değildir. Uygulamada yaklaşım, yapılacak değer tahmininde yenisinin maliyeti değerlemesi yapılan gayrimenkul için ödenebilecek olası fiyatı aşırı ölçüde aştığı durumlarda eski ve daha az fonksiyonel mülkler için *amortismanı da* içerir. (Bkz. Kılavuz notları N 8, Finansal Raporlama için Maliyet Yaklaşımı).

**UDES içerisinde Pazara Dayalı Değerleme Yöntemleri arasında sayılan üç ana yaklaşım, aşağıda ayrı başlıklar altında açıklanmıştır. Bu yaklaşımlar (Yöntemler);**

- “Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı”
- “Maliyet Oluşumları Yaklaşımı” ve
- “Gelirlerin Kapitalizasyonu –İndirgenmiş Nakit Akımı Yaklaşımı” dır.

Bu yaklaşımlara ilişkin özet bilgiler ile yöntemlerle olan yakın ilgileri sebebiyle “en etkin ve verimli kullanım analizi” ile “parsel geliştirme analizi” aşağıda sunulmuştur.

### **3.3.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı**

Emsal Karşılaştırma (Piyasa) Yaklaşımı, satışa konu olması beklenen gayrimenkullerin değerlemesinde en güvenilir ve gerçekçi yaklaşımı sunmaktadır. Bu değerlendirme yönteminde, değerlemeye konu olan gayrimenkulün bulunduğu bölgede, benzer nitelikleri bulunan emsal gayrimenkuller incelenir ve gerekli düzeltmeler yapılarak gayrimenkulün tahmini değerine ulaşılır.

Emsal Karşılaştırma (Piyasa Değeri) Yaklaşımı'nın uygulanabilmesi için aşağıdaki kriterlerin mevcudiyeti aranmalıdır:

- Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı (yani yeterli sayıda alıcı ve satıcı) gereklidir.
- Bu piyasadaki alıcı ve satıcıların, gayrimenkul hakkında oldukça iyi düzeyde bilgi sahibi olduğu, kabul edilebilir düzeyde olmalıdır.
- Gayrimenkulün piyasada makul bir satış fiyatı ile makul bir süre için satışta kaldığı, talep edenlerin, belirli bir fiyat ve satış özelliği konusunda bilgi alabilecekleri kabul edilebilmelidir.
- Piyasada, değerlemeye konu olan gayrimenkul ile ortak temel özelliklere sahip yeter sayıda, makul bir zaman aralığında, satışı bekleyen veya gerçekleştirilmiş emsal mevcut olmalıdır.

### 3.3.2 Maliyet Yaklaşımı

Maliyet yaklaşımında esas, yeni bir mülk veya konu mülkle aynı yararı olan ikame bir mülk geliştirme maliyetini belirlemektir. Maliyet yaklaşımında geçerli bir değer göstergesi türetmek için, geliştirilen maliyet tahmininde, konu mülkle yaş, durum ve yarar farkları için düzeltmeler yapılır. Maliyetle değer arasında bir ilişki olduğundan, maliyet yaklaşımının piyasanın düşünce tarzını yansıttığı kabul edilmektedir.

Maliyet Yaklaşımında, genellikle, maliyetin tahmini için iki farklı metot kullanılmaktadır.

- Yeniden İnşa Maliyeti
- İkame Maliyeti

Bu yaklaşımla, değerlendirme tarihi itibari ile mülk yapılandırılmaları için belirlenen maliyetlerden aşağıda belirtilen yöntemlerden uygun olanı kullanılmak ve hesaplanan amortisman miktarı düşülmek suretiyle, mevcut yapı değerine ulaşılır.

- Piyasadan Çıkarma Yöntemi
- Yaş – Ömür Yöntemi
- Ayrıştırma Metodu

Yapılandırma maliyetinden türetilen mevcut yapı değerinden, amortisman değeri düşüldükten sonra bulunan değere arazi değeri ilave edildiği zaman ulaşılan sonuç, tam mülkiyet hakkının bir değer göstergesidir.

### 3.3.3 Gelirlerin Kapitalizasyonu – İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi

Yöntem, genellikle geliştirilen bir gayrimenkulün kiralama ve/veya işletilmesi ile elde edilmesi planlanan gelirlerin esas alınması suretiyle kullanılmakla beraber, geliştirilecek projede satışın planlanması halinde de kullanılabilir.

Geliştirilen gayrimenkulün, belli bir süreçte (inşa halinde ve/veya sonrasında) tamamen / kısmen satışı mümkün olup, planlanan duruma göre nakit akışlarının belirlenmesi çalışmaları da farklılıklar gösterebilmektedir.

Bu yöntemde, değerlemesi yapılan gayrimenkule ait ve kiralanması düşünülen bölümlerin, işletme giderleri için alınan katkı payları dahil olmak üzere, aylık toplam kira bedelleri, yıllık artışlar da dikkate alınarak, nakit girişleri hesaplanır.

Yöntemde genel olarak, tahsil edilemeyen kiralar ve boş kalma yüzdeleri gibi hususlar da bu gelirin hesaplanmasında dikkate alınır.

Buna karşılık eğer mevcut ise, otopark ve reklam panoları gibi ortak alanlardan elde edilen gelirler, yönetim planında gösterildiği üzere hesaplanır ve diğer nakit girişleri olarak bağımsız bölümlere dağıtım yapılır.

İşletme hizmetleri kapsamında söz konusu gayrimenkule ait bulunan, kiralanması düşülen bağımsız bölümler ile ortak alanlar için katlanılan işletme gider payları, vergiler, fiziki yatırımlar ve işletme sermayesi ihtiyacı ise nakit çıkışı olarak dikkate alınır.

Özetle, analiz, yıllar itibariyle gayrimenkulün veya projenin kiralama ve/veya satış yoluyla elde edilmesi planlanan amortisman öncesi serbest net nakit akımlarının, (Nakit giriş ve çıkış farkları) iskontolanarak bugünkü değerine indirgenmesidir.

### 3.3.4 En Etkin Ve Verimli Kullanım Analizi:

En Etkin ve verimli kullanıma ilişkin olarak **UDES Genel Değerleme Kavramları ve İlkeleri** başlıklı birinci bölümünde yer alan paragraf 6.0 ve izleyen düzenlemeler aşağıdadır.

#### 6.0. En Verimli ve En İyi Kullanım

6.1. Arazi kalıcı olan bir varlık olarak kabul edilir, fakat onun üzerinde veya kendisine yapılan iyileştirmelerin sınırlı bir ömrü vardır. Arazinin taşınmazlığı nedeniyle her gayrimenkul parselinin özgün bir yeri vardır. Arazinin kalıcılığı aynı zamanda onun üzerindeki sınırlı ömre sahip tesislerden sonra da var olacağı anlamına gelir.

6.1.1 Arazinin kendine özgü özellikleri onun en uygun yararlılığını belirler. İyileştirilmiş bir arazi ona veya üzerinde yapılan iyileştirmelerden ayrı olarak değerlendirildiğinde, ekonomik prensipler, yapılan iyileştirmenin mülkün toplam değerine katkı yaptıkça veya azalmaya neden oldukça değerlendirilmesini emreder. Böylece “en verimli ve en iyi kullanım” kavramı temeline oturtulan arazinin *Pazar Değeri*, arazinin fayda ve sürekliliği ile birlikte piyasa bağlamında arazinin tek başına değeri ile iyileştirilmiş durumdaki toplam Pazar Değeri arasındaki farkı oluşturan değeri de yansıtır.

6.2. Mülklerin çoğu, arazi ve ilgili iyileştirmelerle birlikte değerlendirilir. Böyle durumlarda Değerleme Uzmanı normal olarak iyileştirilmiş haliyle en verimli ve en iyi kullanımını göz önüne alarak mülkün Pazar Değerini takdir eder.

#### 6.3 En Verimli ve En İyi Kullanım şu şekilde tanımlanır:

Bir mülkün fiziki olarak mümkün, finansal olarak gerçekleştirilebilir olan, yasalarca izin verilen ve değerlemesi yapılan mülkü en yüksek değerine ulaştıran, en olası kullanımıdır.

6.4 Yasalarca izin verilmeyen ve fiziki açıdan mümkün olmayan kullanım yüksek verimliliğe sahip en iyi kullanım olarak kabul edilemez. Hem yasal olarak izin verilen hem de fiziki olarak mümkün olan bir kullanım, o kullanımın mantığı olarak niçin mümkün olduğunun

Değerleme Uzmanı tarafından açıklanmasını gerektirebilir. Analizler, bir veya birkaç kullanımın mantıki olarak olası kullanımlar olduğunu belirlediğinde, bunlar artık finansal fizibilite bakımından test edilirler. Diğer testlerle birlikte en yüksek değerle sonuçlanan kullanım, en verimli ve en iyi kullanımdır.

6.5 Bu tanımın uygulaması Değerleme Uzmanlarına, binalardaki bozulmalar ve eskimelerin etkilerini, arazi için en uygun iyileştirmeleri, rehabilitasyon ve yenileme çalışmalarının fizibilitesini ve birçok diğer Değerleme durumlarını değerlendirme imkanı verir.

6.6 Arz ve talep arasında ciddi bir eşitsizlik bulunan veya aşırı derecede oynak piyasalarda, mülkün en verimli ve en iyi kullanımı ileride kullanılacak bir hak olabilir. Değişik tipteki potansiyel en üst düzey ve en iyi kullanımların belirlenebilir olduğu diğer durumlarda Değerleme Uzmanı bu gibi alternatif kullanımları ve beklenen ilerideki gelir ve harcama düzeylerini tartışır. Değişim sürecindeki arazi kullanımı ve bölgelendirme mülkün, en verimli ve en iyi kullanımı geçici bir kullanım olabilir.

6.7 En verimli ve en iyi kullanım kavramı Pazar Değeri takdirlerinin temel ve ayrılmaz bir parçasıdır.

En etkin ve verimli kullanım analizinde amaç, gayrimenkulün en karlı ve rekabetçi kullanımını tespit olup, yapılan piyasa araştırmaları sonucunda en etkin ve verimli kullanım analizine konu olan gayrimenkulün geliştirilmesi durumunda, gayrimenkulün ideal kullanımında;

- Piyasa verilerine göre taşınmazdan azami avantaj sağlanacak olması
- Bu durumun, bölge ve piyasa şartlarına uygun olması, hususlarının sağlanabilmesi gerekmektedir.

### 3.3.5 Parsel Geliştirme Analizi

Parsel Geliştirme Analizi, değerlemeye konu parselin değerine etki eden unsurların saptanmasını gerektirmektedir. Bu unsurlar aşağıda belirtilmiştir.

- Arazinin “En Etkin ve Verimli Kullanımı”nı saptamak,
- Desteklenebilir bir parsel geliştirme planı yaratmak,
- Geliştirme ve onay için süre ve maliyetleri saptamak,
- Parsel emilme oranları ve fiyat karışımlarını tahmin etmek,
- Arazi geliştirmenin aşamalarını ve bunlara bağlı giderleri tahmin etmek,
- Emilme dönemi süresince pazarlama ve buna bağlı araziye elde tutma giderlerini tahmin etmek.

Parsel geliştirme analizi, en çok boş araziler için satış verilerinin yetersiz olduğu, fakat geliştirilmiş parsellerin olası satış fiyatları ve bu parseller için talep verilerinin mevcut olduğu hallerde kullanılmaktadır. Ayrıca, bu analiz sonucunda türetilen değerden, göstergelerinin makul olup olmadığını kontrol etmek için de yararlanılmaktadır.

UDES Kılavuz Notları 1 (Taşınmaz mülk değerlemesi)’de tanımlanan arazi değerlemesine ilişkin düzenlemeler aşağıdaki gibidir.

5.25: Arazilerin değerlendirilmesi için kullanılan birincil yöntemler:

5.25.1 Arazi Değerlemesi için kullanılan bir emsal karşılaştırması tekniği, pazarda yakın geçmişte gerçekleşen işlemlere ilişkin fiili verilerin mevcut olduğu benzer arazi parselleri ile değerlendirme konusu mülkün doğrudan doğruya karşılaştırılmasını içerir. Her ne kadar satışlar en önemli husus olsa da değerlendirme konusu mülkle rekabet eden benzer arazi parselleri için teklif edilen fiyatların analizi de pazarın daha iyi anlaşılmasına katkı sağlayabilir.

5.25.2 Arazi Değerlemesi için ayrıca bir altbölümler geliştirme tekniği de uygulanabilir. Bu süreç, belirli bir mülkün bir dizi parçalara bölünerek projelendirilmesini, bu süreç ile ilişkili gelir ve giderlerin geliştirilmesini ve sonuç olarak elde edilen net gelirlerin bir değer göstergesi olarak indirgenmesini kapsar. Bu teknik, bazı durumlarda destekleyici olabilir,

ancak *Pazar Değeri* tanımıyla ilişkilendirmenin oldukça zor olabileceği bir dizi varsayıma tabidir. Değerleme Uzmanının eksiksiz bir şekilde açıklaması gereken bu tür destekleyici varsayımların geliştirilmesi sırasında dikkat gösterilmelidir. Doğrudan arazi karşılaştırmalarının mevcut olmadığı ortamlarda ihtiyatlı olmak kaydı ile aşığıdaki yöntemler de uygulanabilir.

5.25.3 Paylaştırma, arazi değeri ile iyileştirme değeri veya mülk bileşenleri arasındaki diğer ilişkiler arasında bir oran geliştiren dolaylı bir karşılaştırma tekniğidir. Bu, karşılaştırmak amacıyla toplam pazar fiyatını arazi ile iyileştirmeler arasında paylaştıran bir ölçüdür.

5.25.4 Çıkartma da bir başka dolaylı karşılaştırma tekniğidir (bazen *soyutlama* olarak da adlandırılır). Maliyetlerden amortismanların çıkartılmasıyla elde edilen sonucu diğer karşılaştırılabilir mülklerin toplam fiyatından çıkartarak bir iyileştirme değeri tahmini elde edilmesini sağlar. Bakiye, olası arazi değerinin bir göstergesidir.

5.25.5 Arazi Değerlemeleri için uygulanan arazi kalıntı değeri tekniği analizin unsurları olarak gelir ve gider verilerini de kullanır. Gelir getiren bir kullanım yoluyla elde edilebilecek net gelire ilişkin bir finansal analiz gerçekleştirilir ve bu net gelirden iyileştirmelerin gerektirdiği finansal getiri tutarı çıkartılır. Kalan gelir, arazinin geliri olarak kabul edilir ve indirgenerek bir değer göstergesine dönüştürülür. Bu yöntem, gelir getiren mülklerle sınırlıdır ve en çok da daha az varsayımda bulunulmasını gerektiren daha yeni mülkler için uygundur.

5.25.6 Arazi, ayrıca arazi kirası indirgeme yoluyla da değerlendirilebilir. Eğer arazi, bağımsız olarak bir arazi kirası üretebilecek nitelikteyse bu kira, yeterli pazar verilerinin mevcut olduğu durumlarda Pazar Değeri'ne katılabilir. Ancak, belirli bir pazarı temsil edecek niteliği olmayan arazi kirası anlaşmasının özel şartları ve koşulları tarafından yanlış yönlendirilmemek için özen gösterilmelidir. Ayrıca, arazi kiralari, değerleme tarihinden yıllar önce yapılmıő olabileceğinden, orada belirtilen kira tutarlarının zamanı geęmiő ve cari indirgeme oranlarını temin etmek zor olabilir.

## 4 GENEL, ÖZEL VERİLER

### 4.1 Global Ekonomik Görünüm

T. C. Ekonomi Bakanlığı'nın Temmuz 2015'de yayımladığı ekonomik görünüme göre; bazı ülkelerin 2014 ve 2015 yılları beklenen büyüme oranları aşağıdaki tabloda sunulmuştur:

BAZI ÜLKE/ÜLKE GRUPLARINA İLİŞKİN BÜYÜME TAHMİNLERİ (%)									
		Dünya	Türkiye	Avro Bölgesi	ABD	Brezilya	Rusya	Hindistan	ÇHC
IMF	2015	3,3	3,1	1,5	2,5	-1,5	-3,4	7,5	6,8
	2016	3,8	3,6	1,7	3,0	0,7	0,2	7,5	6,3
OECD	2015	3,1	3,1	1,4	2,0	-0,8	-3,1	6,9	6,8
	2016	3,8	3,9	2,1	2,8	1,1	0,8	7,6	6,7
DB	2015	2,8	3,0	1,5	2,7	-1,3	-2,9	7,5	7,1
	2016	3,3	3,9	1,8	2,8	1,1	0,1	7,9	7,0

Kaynak: T.C. Ekonomi Bakanlığı

Buna göre 2016 yılı için yapılan büyüme tahminlerine göre; Çin Halk Cumhuriyeti için %6,3 ile %7,1 aralığında büyüme beklenmekte iken, Avro Bölgesi büyüme beklentisi %1,4 ile %2,1 aralığındadır.

### 4.2 Ulusal Ekonomik Görünüm

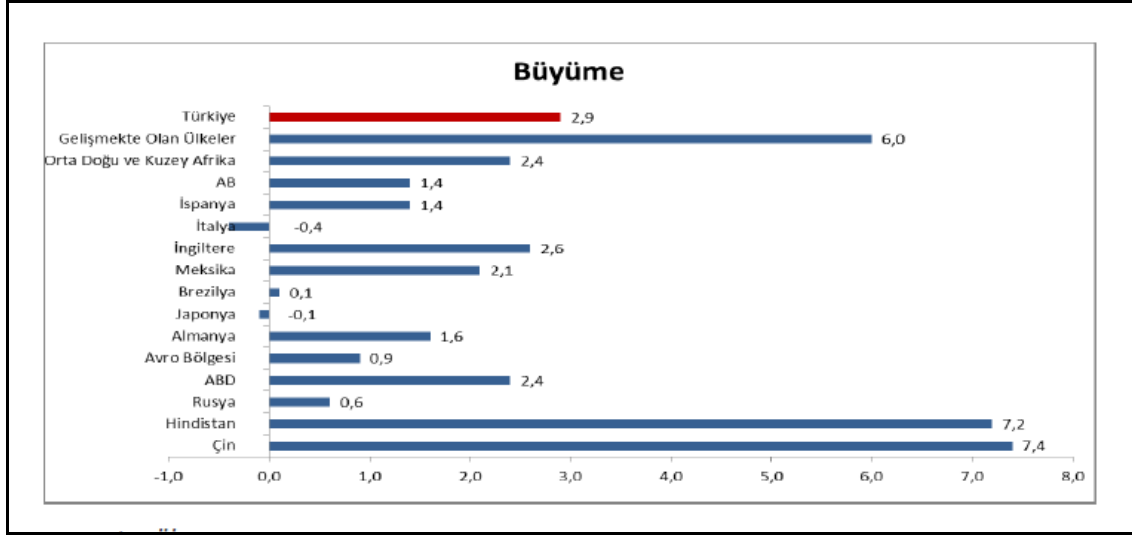
T.C. Ekonomi Bakanlığı'nın 2015 – 2017 orta vadeli programının temel amacı; büyüme performansını yükseltirken cari işlemler açığını düşürmeye devam etmek, enflasyon hedefine ulaşmak ve böylece makroekonomik ve finansal istikrarı güçlendirmektir. Orta vadeli hedefler aşağıdaki tabloda sunulmuş olup, 2013 ve 2014 verileri gerçekleşen değerlerdir.

	2013	2014	2015	2016	2017
GSYH (Milyar \$)	823	800	850	907	971
Kişi Başına Milli Gelir, \$	10.822	10.404	10.936	11.541	12.229
GSYH Büyümesi	4,2	2,9	4,0	5,0	5,0
İşsizlik Oranı, %	9,0	9,9	9,5	9,2	9,1

Kaynak: T.C. Ekonomi Bakanlığı

Türkiye ekonomisi 2013 yılında Orta Vadeli Program'da (2014-2016) belirtilen %3,6'lık gerçekleşme tahminin üstünde %4,2 oranında büyümüştür. Türkiye 2014 yılında ise %2,9 büyüme kaydetmiştir.





Kaynak: T.C. Ekonomi Bakanlığı

### 4.3 Demografik Veriler

Adrese dayalı nüfus kayıt sistemi doğrultusunda 2015 yılı verilerine göre Türkiye nüfusu 78.741.053 olarak açıklanmıştır. İl ve ilçe merkezlerinde ikamet eden nüfus 72.523.134 kişi, belde ve belediyelerde ikamet eden nüfus ise 6.217.919 kişidir.

il/ilçe			Belde/Belediye			Toplam		
Toplam	Erkek	Kadın	Toplam	Erkek	Kadın	Toplam	Erkek	Kadın
72.523.134	36.376.395	36.146.739	6.217.919	3.134.796	3.083.123	78.741.053	39.511.191	39.229.862

Kaynak: TÜİK

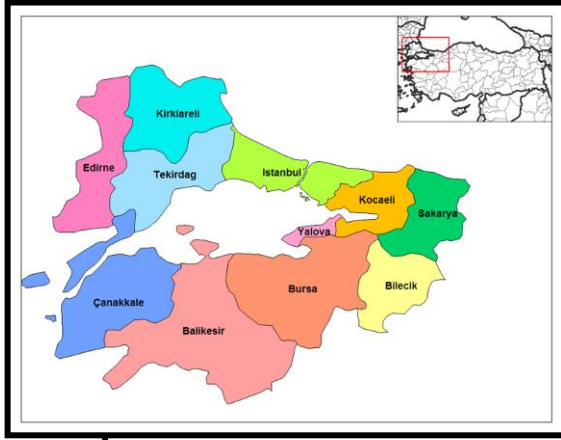
Ülke genelinde 2007-2015 yılları arasında tespit edilen nüfus artışları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Toplam Nüfus						
Yıl	2007	2009	2010	2012	2014	2015
<b>Toplam</b>	<b>70 586 256</b>	<b>72 561 312</b>	<b>73 722 988</b>	<b>75 627 384</b>	<b>77 695 904</b>	<b>78 741 053</b>
Adana	2 006 650	2 062 226	2 085 225	2 125 635	2 165 595	2 183 167
Ankara	4 466 756	4 650 802	4 771 716	4 965 542	5 150 072	5 270 575
Bursa	2 439 876	2 550 645	2 605 495	2 688 171	2 787 539	2 842 547
İstanbul	12 573 836	12 915 158	13 255 685	13 854 740	14 377 018	14 657 434
İzmir	3 739 353	3 868 308	3 948 848	4 005 459	4 113 072	4 168 415
Kocaeli	1 437 926	1 522 408	1 560 138	1 634 691	1 722 795	1 780 055

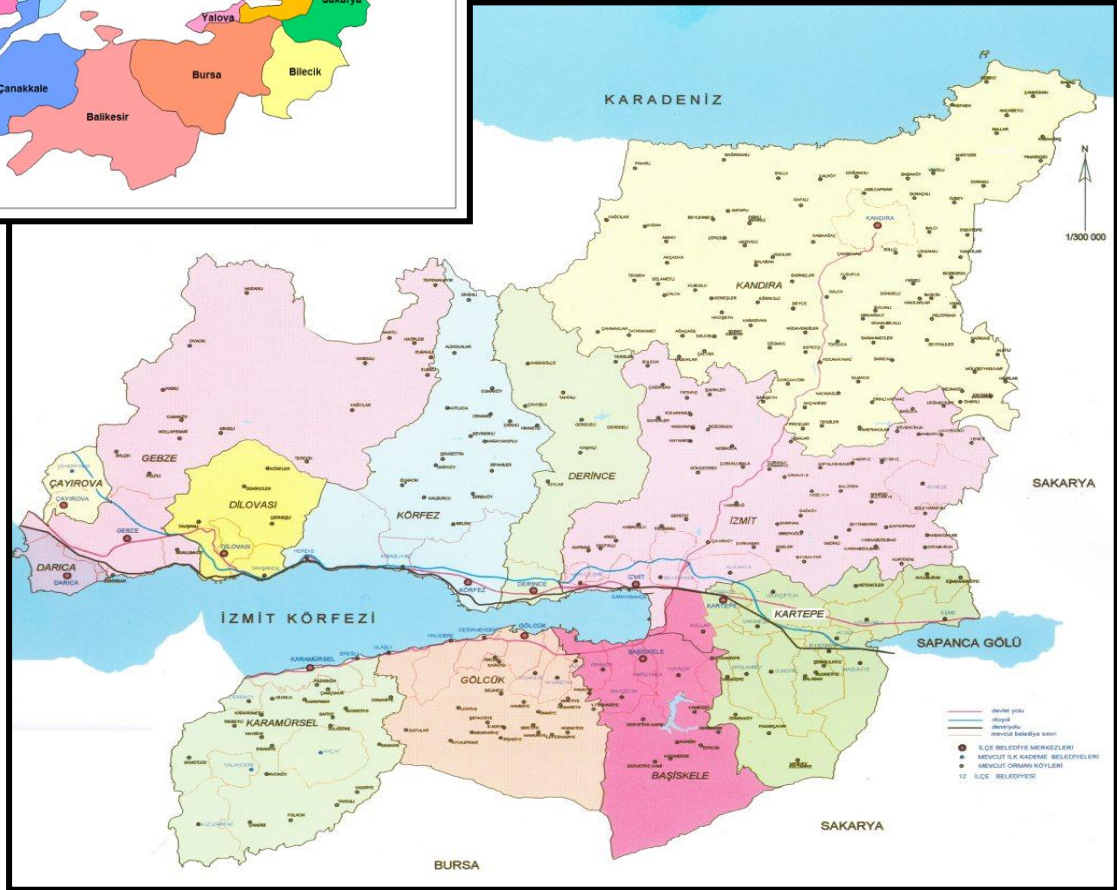
Kaynak: TÜİK

## 5 GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER VE ANALİZLER

### 5.1 Bölge Analizi



Kocaeli İli; Marmara Bölgesinde yer almaktadır. Batısında İstanbul ve Marmara Denizi ve Yalova, güneyinde Bursa, doğusunda Sakarya, kuzeyinde Karadeniz yer almaktadır.



3505 km<sup>2</sup>'lik yüzölçümü ile Ülkemizin en küçük illerinden biri olan Kocaeli'nin 2002 yılı Genel Nüfus Sayımına göre nüfusu 1.206.085 kişi olup, 2006 yılı nüfusu ise 1.378.000 kişi km<sup>2</sup>'ye düşen nüfus yoğunluğu 344'dür. Asya ile Avrupa'yı birbirlerine bağlayan yolların kavşağında bulunan, Avrupa'yı Anadolu üzerinden Ortadoğu'ya bağlayan geçiş koridoru üzerinde yer alan ve ilkçağlardan itibaren yerleşim için cazibe teşkil eden Kocaeli 1924 yılında il olmuştur. Kocaeli'de sanayinin 1960 sonlarında patlamasını ve yapısal bir dönüşümün gerçekleşmesini sağlamıştır.

Kocaeli, bir yüzüyle; Türkiye'nin en çok üreten, en çok göç alan, en hızlı kentleşen ve en çok veren; öbür yüzüyle de çevresi en önce ve en çok kirlenen, tarihsel ve kültürel kimliğini en acımasız ölçüde yitiren ili olmuştur. Kocaeli yeni düzenlemelere göre; Darıca, Çayırova,

Gebze, Dilovası, Körfez, Derince, Kandıra, İzmit, Kartepe, Başiskele, Gölcük, Karamürsel olmak üzere toplam 12 ilçesi vardır.

### **Kocaeli Sanayi:**

Kocaeli Sanayi Odasına bağlı yaklaşık 1800 sanayi kuruluşu faaliyetini sürdürmektedir. Sanayi kuruluşları ağırlıklı olarak Gebze, İzmit ve Körfez ilçelerinde toplanmıştır. Ülkemizin 100 büyük sanayi kuruluşunun 27'si Kocaeli'nde bulunmaktadır. Türkiye İmalat Sanayi Tüketim Mallarının %2,82'si, Ara Mallarının %22,03'ü ve Yatırım Mallarının %10,23'ü Kocaeli'nde üretilmektedir. Kocaeli'nin imalat sanayi açısından ülke içindeki payı %13, dış ticaretteki payı ise %18'dir. Kocaeli'nde faaliyet gösteren önemli sektörlerin Türkiye içerisindeki payı incelendiğinde %28 ile Kimya sanayi birinci sırada yer almaktadır. Bunu sırasıyla metal eşya sanayi, metal ana sanayi, otomotiv sanayi, makine sanayi ve taş ile toprağa dayalı sanayi izlemektedir. Ülke genelinde tüketilen elektrik enerjisinin yaklaşık %10'u Kocaeli sanayi tarafından tüketilmektedir. Üretiminde %33'ü ileri teknoloji kullanan Kocaeli sanayicisi, küresel ölçekte rekabet edebilme imkanını arttırmıştır. Kocaeli'nde sayıları 100'ü aşkın yabancı sermayeli sanayi kuruluşu bulunmaktadır. Bu kuruluşlar arasında Almanya birinci sırada yer almaktadır.

Bölgede yoğunlaşan sanayi kuruluşları ile birlikte, bilimsel araştırma ve geliştirme merkezleri de Kocaeli'nde yer almaktadırlar. Kocaeli Üniversitesi, bölge sınırındaki Sabancı Üniversitesi, Marmara Araştırma Merkezi, Gebze Yüksek Teknoloji Enstitüsü, TÜBİTAK, TSE Merkez Laboratuvarları, TEKMER (Teknoloji Geliştirme Merkezi), TÜBİTAK Teknoparkı, GOSB Teknoparkı ve KOÜ Teknoparkı sanayinin teknolojik gelişmesine olanak sağlayacak kurum ve kuruluşlardır.

Kişi başına düşen yıllık milli gelir açısından ise Kocaeli son 10 yıldır ülke genelinde birinci sırada yer almaktadır. Bu değer, Türkiye ortalamasının yaklaşık iki buçuk katıdır. Genel bütçe ve vergi gelirlerine katkı bakımından da Kocaeli %17,41 ile Türkiye sıralamasında 2. sırada yer almaktadır. Kocaeli bir sanayi kenti olarak il GSYİH'nın %69,9'unu sanayi sektöründe yarattığı bir bölgedir.

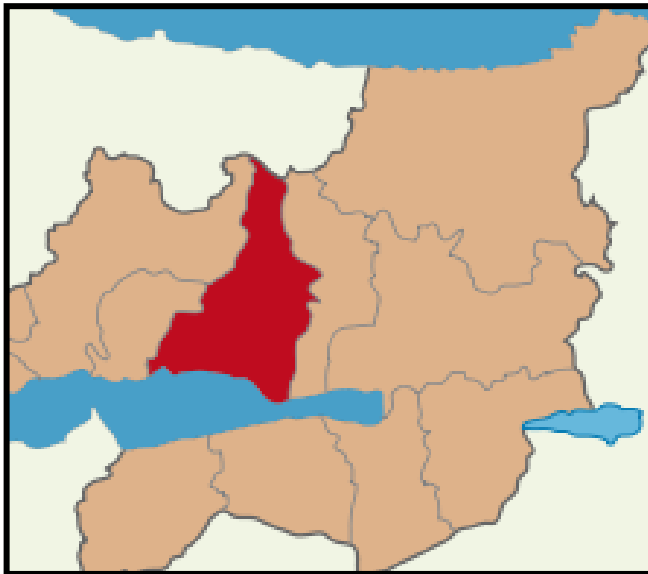
Bölgede ticari yapı incelendiğinde, il çapında yaklaşık 45.000 civarında ticarethane bulunduğu görülmektedir. Büyük mağazacılık girişimleri yörede ticari yapının bölgesel

nitelik kazanmasına yol açmaktadır. Outlet Center, Özdilek, Belsa Plaza, Carrefoursa, Migros gibi büyük tüketici odak merkezleri kentin ticaret yapısının gelişmesine katkı sağlamaktadır.

### **Sanayi- Ulaşım İlişkisi:**

Kocaeli'nin sanayileşmesinde en önemli etken, tüm ulaşım olanaklarına sahip olmasıdır. Kara ve demiryolu ağları ile yapılan taşımacılık özellikle Avrupa ve Ortadoğu'ya yapılmakta olup, limanlar ile yapılan deniz taşımacılığı da önemli bir boyuta ulaşmıştır. İstanbul ve Bursa gibi önemli ticaret ve sanayi merkezlerine yakınlığı, yatırımlar açısından Kocaeli'ni öncelikli kılmaktadır. Kocaeli'nin şehir merkezi İzmit'in İstanbul'a uzaklığı 85 km'dir. İstanbul'un batı yakasında bulunan Atatürk Hava Limanı ve doğusunda faaliyet gösteren hemen yakınındaki Sabiha Gökçen Havalimanı ile dünyaya açılan Kocaeli, Ankara'ya da TEM otoyolu ile bağlıdır. Uluslararası İstanbul Atatürk Havalimanı 90 km. mesafededir. Ayrıca Uluslararası Sabiha Gökçen Havalimanı'na 50 km. mesafededir. 5'i Kamu Limanı (Derince ve Yarımca) ve 35 özel iskele ile deniz ulaşımı olanakları açısından tüm Anadolu'nun en iç noktasındadır.

**Körfez İlçesi;** İlçe düzlük bir alana kurulmuştur. Yarımca'dan Tütünçiftliğe kadar geniş bir alanı kaplar. İlçenin kuzey kesimi Çenedağ'ının devamı gibidir. Bu yükselti batıya devam ederek Hereke sırtlarını oluşturur. Yarımca'dan Hereke'ye doğru bir yükselti iyice dikleşir. Kıyı kesimi fazla girintili çıkıntılı değildir. İlçede geçiş iklimi mevcuttur. Yazları çok sıcak ve



kurak olmayan, yağışlı ve ılık geçen bir iklim görünür. İlçe makro klima tipi Akdeniz iklim kuşağına girmektedir.

İlçenin ekonomisi tarım, hayvancılık, sanayiye dayalıdır. Bölgeye sanayi gelene kadar uğraş olarak (sebze, meyve) bahçivanlığı ve tarımı seçen yöre halkının 1950'li yıllarda

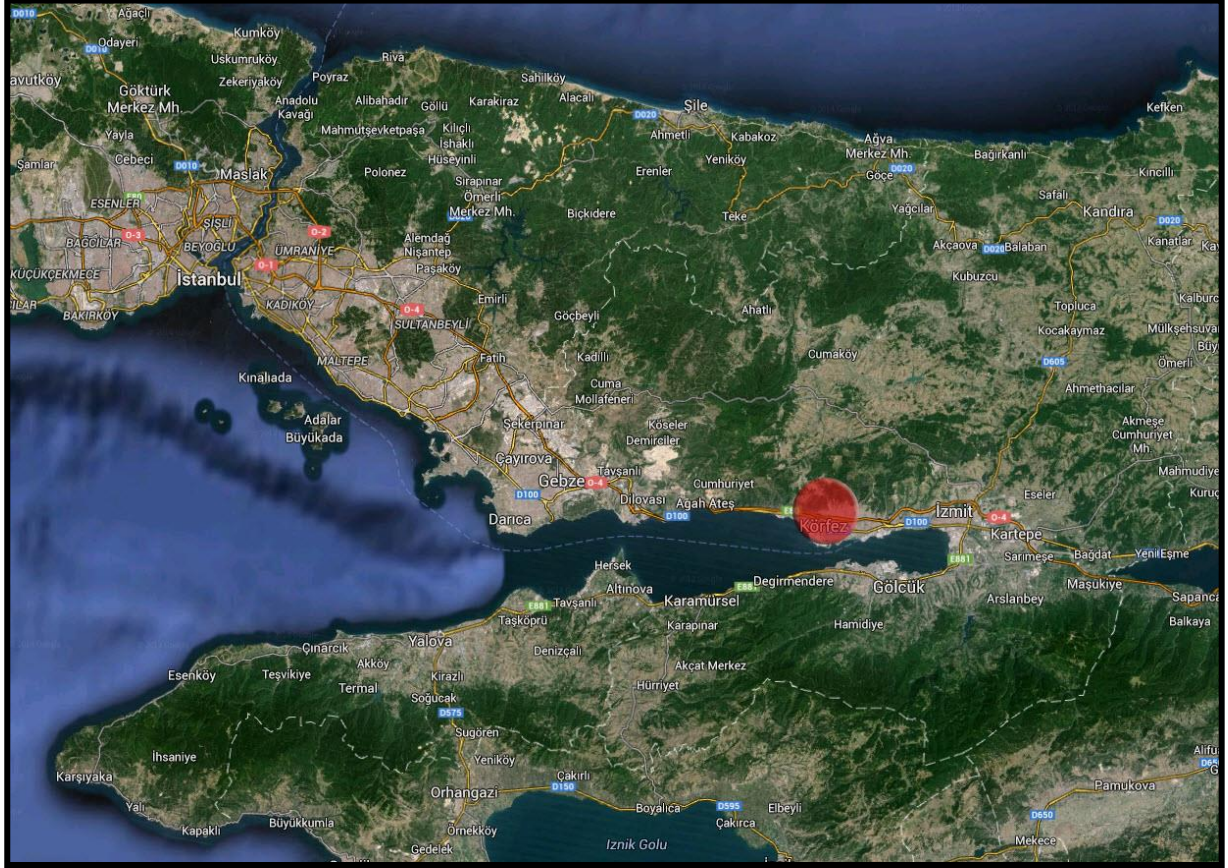
başlayan ve hızlanan sanayileşme sonucu Körfez'de tüten ve yükselen fabrika bacalarının çoğalmasıyla geçim kaynağı sanayiye kaymış durumdadır. İlçedeki sanayii kuruluşlarından ötürü tarım ve hayvancılık köylerde yapılmakta olup, yetiştirilen başlıca tarımsal ürünler buğday, arpa, ayçiçeği, mısır, zeytin, armut, elma, üzüm, kirazdır. Hayvancılıkta büyük ve küçükbaş hayvan besiciliği, tavukçuluk ve arıcılık yapılmaktadır.

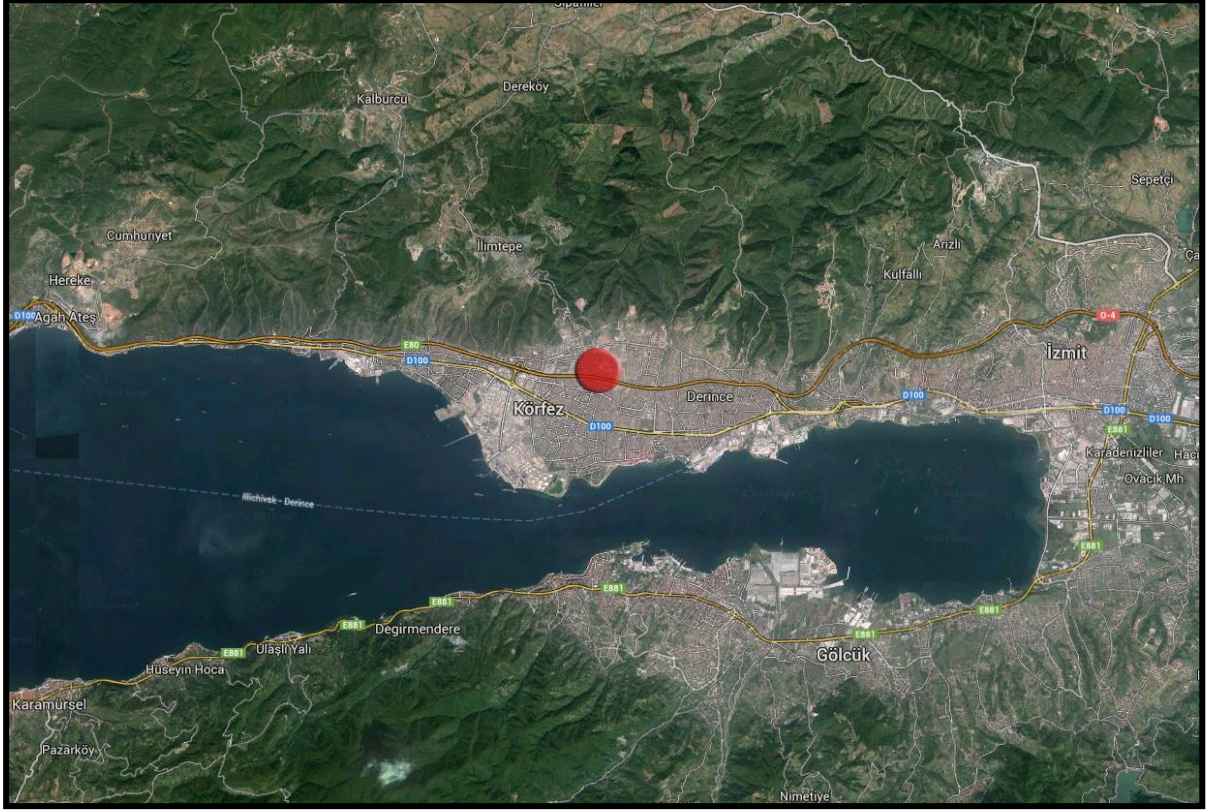
Tüpraş, Petkim, İgsaş ilçenin belli başlı büyük sanayi kuruluşlarıdır. Ayrıca Hereke çok eski bir yerleşim bölgesidir. Hereke halı dokumacılığı ile ünlü olup, halı dokuma fabrikası bulunmaktadır. İpek halıcılığı alanında dünyaca tanınmaktadır. İhraç edilen halılar önemli bir gelir kaynağıdır. Körfezin diğer bölgelerinde de halıcılık yapılmaktadır.

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi Nüfus Sayım Sonuçlarına göre 2015 yılında 151.149 kişidir. 1987 yılında ilçe statüsü kazanmıştır.

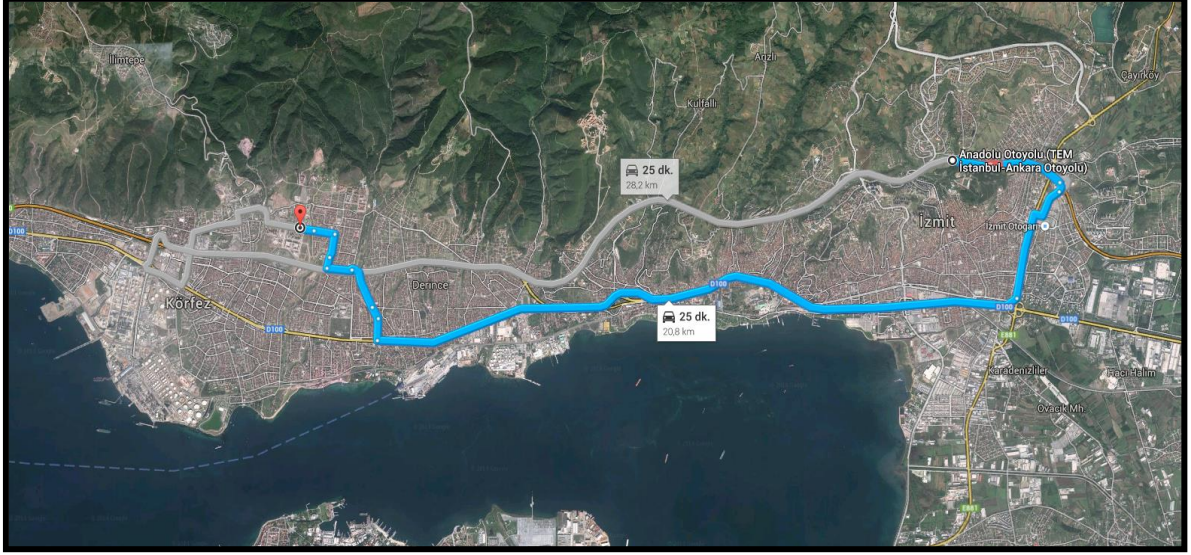
## 5.2 Konumu ve Çevresel Özellikleri

Rapora konu gayrimenkuller Kocaeli İli, Körfez İlçesi, Yarımca(Şuyulandırma) Mahallesi'nde 1925 ada 2 parsel ile 1930 ada 1 parsel üzerinde yer alan Körfezkent Emlak Konutları 4. Etabıdır. Gayrimenkullerin yakın çevresinde, Körfezkent 1, 2 ve 3 sitesi, Mimaş Sanayi Sitesi, Körfez Belediyesi Artıma Tesisleri yer almaktadır.





Rapora konu alana ulaşım için E-80 Otoyolu üzerinde İzmit-İstanbul istikametinde ilerlerken, Körfez Çıkışı K-10 ile D-100 Karayolu'na bağlanılır. 1925 ada 2 parsel için Hatip Kaplan Bulvarı ile Yaşar Doğu Caddesi takip edilerek taşınmazın bulunduğu Mehmet Akif Ersoy Caddesi'ne, ulaşılır.



#### **Gayrimenkullerin Ana Arterlere Göre Uzaklığı:**

Değerleme konusu gayrimenkullerin bulunduğu bölge, İzmit'e yaklaşık 13 km, Sabiha Gökçen Havalimanı'na yaklaşık 45 km, Fatih Sultan Mehmet Köprüsüne yaklaşık 71 km, E-80 Otoyoluna yaklaşık 300 m, D-100 Karayolu'na yaklaşık 1,5 km uzaklıktadır.



### 5.3 Tapu ve Takyidat Bilgileri

Gayrimenkullere ilişkin tapu ve takyidat bilgileri 19.02.2016 tarih saat 14:08'da Tapu Kadastro Bilgi Sistemi (TAKBİS) üzerinden alınmıştır.

TAŞINMAZ BİLGİLERİ			
İl	İSTANBUL	Ada	1925
İlçe	KÖRFEZ	Parsel	2
Mahalle	YARIMCA (ŞUYULANDIRMA)	Yüzölçümü	19.079,91 m <sup>2</sup>
Cilt/Sayfa	278/27318	Ana Taşınmaz Nitelik	ARSA
MÜLKİYET BİLGİLERİ			
Malik ve Hissesi	EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş - TAM		
Tarih ve Yevmiye No	03.08.2010/7703		
Edinme Sebebi	SATIŞ		
TAKYİDAT BİLGİLERİ			
Haciz	YOKTUR		
Şerh	YOKTUR		
Rehin	YOKTUR		
Hak ve Mükellefiyet	YOKTUR		
Beyan	YOKTUR		

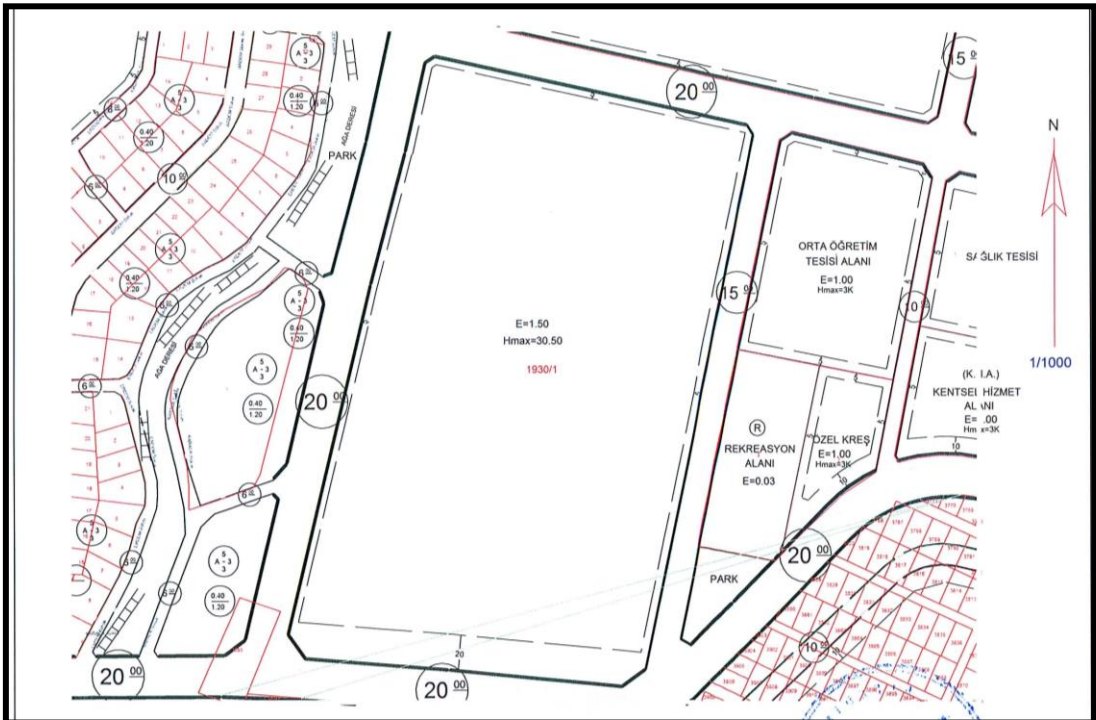
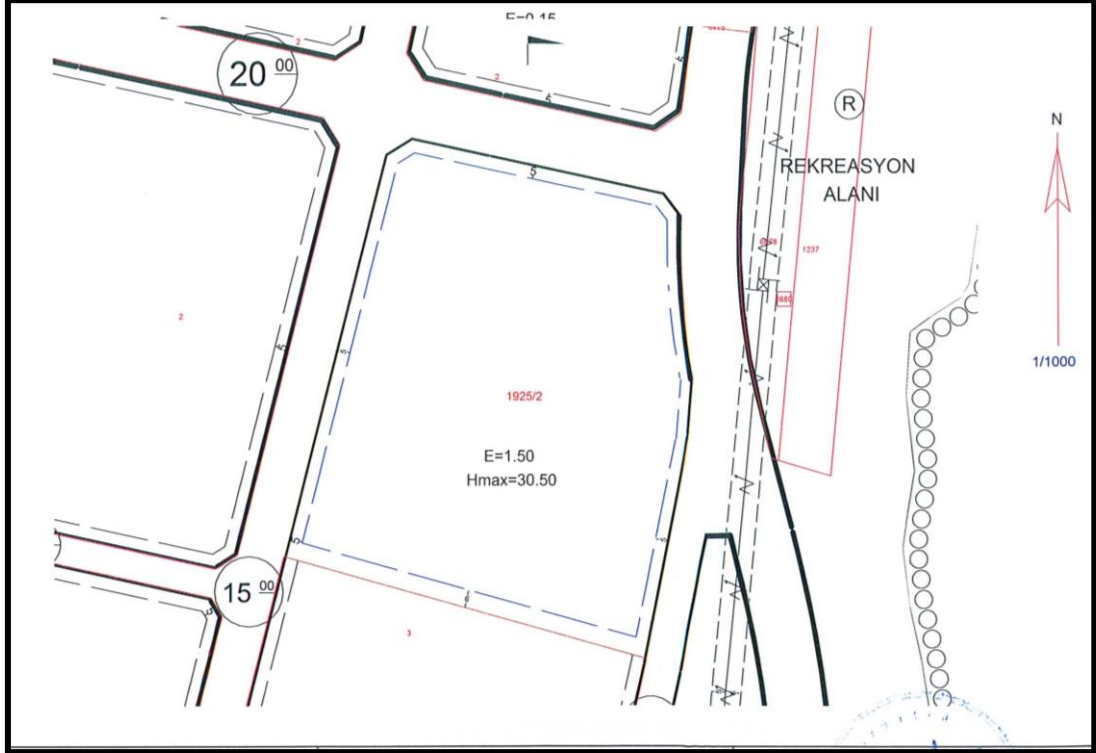
TAŞINMAZ BİLGİLERİ			
İl	İSTANBUL	Ada	1930
İlçe	KÖRFEZ	Parsel	1
Mahalle	YARIMCA (ŞUYULANDIRMA)	Yüzölçümü	60.724,28 m <sup>2</sup>
Cilt/Sayfa	263/25817	Ana Taşınmaz Nitelik	ARSA
MÜLKİYET BİLGİLERİ			
Malik ve Hissesi	EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş - TAM		
Tarih ve Yevmiye No	24.09.2007/6972		
Edinme Sebebi	SATIŞ		
TAKYİDAT BİLGİLERİ			
Haciz	YOKTUR		
Şerh	YOKTUR		
Rehin	YOKTUR		
Hak ve Mükellefiyet	YOKTUR		
Beyan	YOKTUR		

Rapora konu proje için kat irtifakı kurulmamıştır. Taşınmazın tapu kaydında herhangi bir olumsuz takyidat bulunmamaktadır.

Tapu incelemesi itibariyle rapora konu taşınmazın sermaye piyasası hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "proje" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.

## 5.4 İmar Bilgileri

Körfez Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan incelemelere göre, rapora konu gayrimenkuller, T.C Toplu Konut İdaresi Başkanlığı tarafından 15.06.2012 tasdik tarihli 3339 sayılı 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı kapsamında; E=1,50, H=30,50 m yapılaşma koşulları ile "Konut Alanı" lejantı ile gösterilen alan içerisinde kalmaktadır.



Taşınmazın imar durumu itibariyle sermaye piyasası hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde “proje” olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.

➤ **Kadastral Durum Bilgisi**

İncelemeye konu gayrimenkuller Kocaeli İli, Körfez İlçesi, Yarımca(Şuyulandırma) Mahallesi 1925 ada ada 2 parsel numarası ile kayıtlı 19.079,91 m<sup>2</sup>, 1930 ada 1 parsel numarası ile kayıtlı 60.724,28 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip gayrimenkuller arsa vasıflıdır.



## 5.5 Proje ve Ruhsat Bilgileri

Parsel üzerinde inşa edilen rapora konu proje için; 1925 ada 2 parsel üzerinde yer alan bloklar için 18.11.2014 tarih 426/94 sayılı Yapı Ruhsatı, 1930 ada 1 parsel üzerinde yer alan bloklar için 21.11.2014 tarih 426/96 sayılı Yeni Yapı Ruhsatları bulunmaktadır.

ADA/PARSEL	Blok	Kapalı Alanı, m <sup>2</sup>	Yapı Sınıfı/Grubu	Nitelik	Bağımsız Bölüm Sayısı
1925/2	A1	8.745,00	IV-A	Mesken	45
	A2	7.944,00	IV-A	Mesken	40
	A3	8.538,00	IV-A	Mesken	40
	A4	4.893,00	IV-A	Mesken	36
	A5	4.893,00	IV-A	Mesken	36
	B1	6.182,00	IV-A	Mesken	40
	B2	5.813,00	IV-A	Mesken	40
	-	2.426,00	III-A	Garaj	-
1930/1	A1	5.802,00	IV-A	Mesken	40
	A2	5.425,00	IV-A	Mesken	40
	A3	5.425,00	IV-A	Mesken	40
	A4	5.425,00	IV-A	Mesken	40
	A5	5.583,00	IV-A	Mesken-Ofis-İşyeri	41
	A6	5.409,00	IV-A	Mesken	40
	A7	5.409,00	IV-A	Mesken	40
	A8	5.796,00	IV-A	Mesken-Ofis-İşyeri	42
	A9	5.425,00	IV-A	Mesken	40
	A10	5.409,00	IV-A	Mesken	40
	A11	5.409,00	IV-A	Mesken	40
	B1	10.232,00	IV-A	Mesken	45
	B2	9.064,00	IV-A	Mesken	45
	B3	10.139,00	IV-A	Mesken	45
	B4	10.644,00	IV-A	Mesken	45
	B5	10.129,00	IV-A	Mesken	45
	B6	9.042,00	IV-A	Mesken	40
	B7	11.543,00	IV-A	Mesken	45
	B8	10.238,00	IV-A	Mesken	45
	B9	8.555,00	IV-A	Mesken	45
T1	203,00	IV-A	Ofis-İşyeri	2	
T2	373,00	IV-A	Ofis-İşyeri	2	

Değerlemesi yapılan projenin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinleri alınmış, projesi hazır ve onaylanmış, inşaat başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur.

## 5.6 Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım – Satım İşlemleri Ve Gayrimenkulün Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişiklikler

Yapılan incelemeler sonucunda taşınmazın son üç yıl içerisinde mülkiyetinde ve imar planında herhangi bir değişiklik olmadığı görülmüştür.

## 5.7 Yapı Denetim Kuruluşu Ve Denetim Bilgileri

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

## 5.8 Tanımı, Yapısal Ve Teknik Özellikleri

Rapora konu gayrimenkuller Kocaeli İli, Körfez İlçesi, Yarımca(Şuyulandırma) Mahallesi 1925 ada 2 parsel numarası ve 1930 ada 1 parsel üzerinde yer alan Körfezkent 4 Projesidir. Proje kapsamında toplam 1124 adet birim bulunmakta olup tarafımıza bildirilen, son hakediş raporuna göre projenin tamamlanma oranı % 16,27'dir.

1925 ada 2 parsel üzerinde A1, A2, A3, A4, A5, B1 ve B2 olmak üzere 7 blok mevcuttur.

ADA/PARSEL	Blok	Kapalı Alanı, m <sup>2</sup>	Yapı Sınıfı/Grubu	Nitelik	Bağımsız Bölüm Sayısı	Yol Kotu Altı Kat	Yol Kotu Üstü Kat	Toplam Kat Sayısı
1925/2	A1	8.745,00	IV-A	Mesken	45	1	9	10
	A2	7.944,00	IV-A	Mesken	40	1	10	11
	A3	8.538,00	IV-A	Mesken	40	1	10	11
	A4	4.893,00	IV-A	Mesken	36	1	9	10
	A5	4.893,00	IV-A	Mesken	36	1	9	10
	B1	6.182,00	IV-A	Mesken	40	1	8	9
	B2	5.813,00	IV-A	Mesken	40	1	8	9
	-	2.426,00	III-A	Garaj			1	

1930 ada 1 parsel üzerinde A1, A2, A3, A4, A5, A6, A7, A8, A9, A10, A11, B1, B2, B3, B4, B5, B6, B7, B8, B9, T1 ve T2 olmak üzere 22 blok mevcuttur.

ADA/ PARSEL	Blok	Kapalı Alanı, m <sup>2</sup>	Yapı Sınıfı/Grubu	Nitelik	Bağımsız Bölüm Sayısı	Yol Kotu Altı Kat	Yol Kotu Üstü Kat	Toplam Kat Sayısı
1930/1	A1	5.802,00	IV-A	Mesken	40	1	10	11
	A2	5.425,00	IV-A	Mesken	40	1	10	11
	A3	5.425,00	IV-A	Mesken	40	1	10	11
	A4	5.425,00	IV-A	Mesken	40	1	10	11
	A5	5.583,00	IV-A	Mesken-Ofis-İşyeri	41	1	10	11
	A6	5.409,00	IV-A	Mesken	40	1	10	11
	A7	5.409,00	IV-A	Mesken	40	1	10	11
	A8	5.796,00	IV-A	Mesken-Ofis-İşyeri	42	1	10	11
	A9	5.425,00	IV-A	Mesken	40	1	10	11
	A10	5.409,00	IV-A	Mesken	40	1	10	11
	A11	5.409,00	IV-A	Mesken	40	1	10	11
	B1	10.232,00	IV-A	Mesken	45	1	9	10
	B2	9.064,00	IV-A	Mesken	45	1	9	10
	B3	10.139,00	IV-A	Mesken	45	1	9	10
	B4	10.644,00	IV-A	Mesken	45	1	9	10
	B5	10.129,00	IV-A	Mesken	45	1	9	10
	B6	9.042,00	IV-A	Mesken	40	1	8	9
	B7	11.543,00	IV-A	Mesken	45	1	9	10
	B8	10.238,00	IV-A	Mesken	45	1	9	10
	B9	8.555,00	IV-A	Mesken	45	1	9	10
	T1	203,00	IV-A	Ofis-İşyeri	2		1	1
	T2	373,00	IV-A	Ofis-İşyeri	2		1	1

### 5.9 Olumlu ve Olumsuz Özellikler

#### Olumlu Özellikler

- Parsel üzerinde nitelikli ve lüks bir projenin geliştirilmiş olması
- Rapora konu projenin yakın çevresinde nitelikli projelerin bulunması
- Rapora konu gayrimenkulün Avrupa Otoyoluna ve D-100 Karayoluna yakın konumlu olmaları
- Taşınmaz üzerinde projesine göre, ticari ve sosyal yapılarıyla bütünlüklü bir proje geliştirilmiş olması

## **Olumsuz Özellikler**

- Genel ekonomik dalgalanmalar ve belirsizliklerin gayrimenkul piyasasına yansiyacak etkileri.

### **5.10 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler**

Değerleme çalışmasını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

### **5.11 En Etkin Ve Verimli Kullanım Analizi**

Değerleme konusu gayrimenkulün, Müşteri talebi üzerine “En Etkin Ve Verimli Kullanım Analizi” yapılmamıştır.

### **5.12 Müşterek Veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi**

Değerleme konusu gayrimenkulün değer tespitine yönelik olarak yapılan hesaplamalarda müşterek veya bölünmüş kısımlar dikkate alınmıştır.

### **5.13 Gayrimenkul Ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durum Analizi**

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

### **5.14 Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Fiziksel Değerlemede Baz Alınan Veriler**

Değerleme konusu gayrimenkule ait teknik özellikler ve değerlendirme çalışmasında baz alınan verilere Rapor’un 5.8.‘inci bölümünde detaylı olarak yer verilmiştir.

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

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

## 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, proje inşaatı tamamlanmadığından mevcut durum değer tespitinde Maliyet Yaklaşımı, gelir getirici mülkler olması sebebiyle tamamlanması durumundaki değer tespiti için Gelir İndirgeme Yöntemi, kat irtifakına esas bağımsız bölümlerin piyasa değeri tespitinde ise Emsal Karşılaştırma 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 Emsal Pay Oranları

Rapor konu proje kat karşılığı veya hasılat paylaşımı modeli ile geliştirilmemektedir ve bir pay oranı bulunmamaktadır. Proje, gelir paylaşımlı olmayıp Kamu İhale Kanunu Modeli ile geliştirilmektedir.



## 6.4. Emsal Araştırması

### 6.3.1 Çevrede Arsa Emsal Araştırması

İmar Durumu	Alan (m <sup>2</sup> )	Satış Fiyatı (₺)	Birim Satış Fiyatı (₺/m <sup>2</sup> )	İlgilisi	Açıklama
Konut Alanı, KAKS: 1,20	310,00	180.000,00 ₺	<b>580,65</b>	44 MRS Emlak Dünyası (0536 301 98 50)	Konu gayrimenkullere yakın konumludur.
Konut Alanı, KAKS: 1,20	796,00	378.000,00 ₺	<b>474,87</b>	Paşaoğlu Gayrimenkul (0542 498 36 59)	Konu gayrimenkullere yakın konumludur.
Konut Alanı, KAKS: 1,20	309,00	165.000,00 ₺	<b>533,98</b>	Emek Gayrimenkul (0530 527 90 30)	Kavanium projesi karşısında konumludur.
1093 ada 11 parsel Konut Alanı, KAKS: 1,20	272,00	75.000,00 ₺	<b>275,74</b>	Sahibinden (0538 493 13 53)	Mevlana Caddesi, Önder Sokak üzerindedir. (1 sene önce satıldığı bilgisi alınmıştır.)
1093 ada 19 parsel Ticaret Alanı, KAKS: 1,20	406,00	300.000,00 ₺	<b>738,92</b>	Sahibinden (0532 548 25 33)	Konu gayrimenkullere yakın konumlu
1166 ada 5 parsel Ticaret Alanı, KAKS: 1,20	360,00	340.000,00 ₺	<b>944,44</b>	44 MRS Emlak Dünyası (0536 301 98 50)	Şeyda Caddesi üzerinde konumludur.
1047 ada 14 parsel Konut Alanı, KAKS: 1,20	300,00	300.000,00 ₺	<b>1.000,00</b>	HMS Gayrimenkul (0536 301 98 50)	Mevlana Caddesi üzerinde konumludur.

### 6.3.2 Çevrede Konut Emsal Araştırması

Proje Adı	Tipi	Alan (m <sup>2</sup> )	Satış Fiyatı (₺)	Birim Satış Fiyatı (₺/m <sup>2</sup> )	Bulunduğu Kat	İlgilisi
Körfezkent - 4	2+1	104,00	197.000,00 ₺	<b>1.894,23</b>	-	Körfezkent Satış Ofisi (0262 527 67 67)
	2+1	119,00	252.000,00 ₺	<b>2.117,65</b>	-	
	3+1	141,00	260.000,00 ₺	<b>1.843,97</b>	-	
	3+1	146,00	304.000,00 ₺	<b>2.082,19</b>	-	
	4+1	179,00	320.000,00 ₺	<b>1.787,71</b>	-	
	4+1	179,00	345.000,00 ₺	<b>1.927,37</b>	-	
Körfezkent - 3	2+1	97,00	147.000,00 ₺	<b>1.515,46</b>	30	Körfezkent Satış Ofisi (0262 527 67 67)
Körfezkent - 3	3+1	135,00	200.000,00 ₺	<b>1.481,48</b>	30	
Körfezkent - 3	4+1	165,00	227.000,00 ₺	<b>1.375,76</b>	6	
Körfez Kavanium	2+1	97,00	140.000,00 ₺	<b>1.443,30</b>	Giriş Katı	Yasemin Şenay (0534 574 00 88)
	2+1	105,00	155.000,00 ₺	<b>1.476,19</b>	1	Saklı Bahçe Konakları (0532 236 74 10)
	1+1	60,00	125.000,00 ₺	<b>2.083,33</b>	3	Saklı Bahçe Konakları (0532 236 74 10)
	3+1	135,00	225.000,00 ₺	<b>1.666,67</b>	6	Sahibinden (0507 011 51 09)
Yenikent Projesi	3+1	200,00	260.000,00 ₺	<b>1.300,00</b>	3	Ataşehir ABC Gayrimenkul (0536 830 90 90)
	3+1	196,00	235.000,00 ₺	<b>1.198,98</b>	1	Turyap Ataşehir Grand Tower (0539 663 08 68)
	3+1	198,00	229.000,00 ₺	<b>1.156,57</b>	2	Doğuş Emlak (0532 671 62 83)
Yenikent İnci Evleri	3+1	138,00	180.000,00 ₺	<b>1.304,35</b>	Bahçe Katı	Tetik İnşaat (0549 563 41 04)

### 6.3.3 Çevrede Dükkan Emsal Araştırması

Proje Adı	Blok	Bulunduğu Kat	Bağımsız Bölüm No	Kullanış Şekli	Alan (m <sup>2</sup> )	Satış Fiyatı KDV HARIÇ (₺)	Birim Satış Fiyatı (₺/m <sup>2</sup> )	İlgilisi
Körfezkent 3	C	Zemin Kat	1	2 Katlı Dükkan	140,88	311.600,00 ₺	2.211,81 ₺	Körfezkent Satış Ofisi (0262 527 67 67)
			2	2 Katlı Dükkan	397,52	762.600,00 ₺	1.918,39 ₺	
			3	2 Katlı Dükkan	124,32	278.800,00 ₺	2.242,60 ₺	
			4	2 Katlı Dükkan	128,51	287.000,00 ₺	2.233,29 ₺	
			5	2 Katlı Dükkan	66,48	172.200,00 ₺	2.590,25 ₺	
			6	2 Katlı Dükkan	63,15	164.000,00 ₺	2.596,99 ₺	
			7	2 Katlı Dükkan	68,61	180.400,00 ₺	2.629,35 ₺	
			8	Dükkan	136,64	541.200,00 ₺	3.960,77 ₺	
Derince Park Sitesi		Zemin Kat		Dükkan	630,00	1.295.600,00	2.056,51 ₺	Derince Park Sitesi Satış Ofisi
Körfezkent 1		Zemin Kat		Dükkan	156,00	750.000,00	4.807,69 ₺	Körfezkent Satış Ofisi (0262 527 67 67)
Mevlana Caddesi Üzeri		Zemin Kat		Dükkan	132,00	254.200,00	1.925,76 ₺	Cengiz Türkoğlu İnşaat (0542 583 86 82)
		Zemin Kat		Dükkan	183,00	344.400,00	1.881,97 ₺	
		Zemin Kat		Dükkan	200,00	381.300,00	1.906,50 ₺	
		Zemin Kat		Dükkan	213,00	405.900,00	1.905,63 ₺	
Mevlana Caddesi Üzeri		Zemin Kat		Asma Katlı Dükkan	400,00	984.000,00	2.460,00 ₺	Paşaoğlu İnşaat (0542 498 36 59)
Mevlana Caddesi Üzeri		Zemin Kat		Dükkan	Cadde üzerinde konumlu yeni dükkanların m <sup>2</sup> birim değerinin 2.000 - 3.000 ₺/m <sup>2</sup> aralığında olduğu bilgileri alınmıştır.			

### 6.5. Maliyet Yaklaşımı İle 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.

- **Emsal Karşılaştırma (Piyasa) 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 değerlendirme yapılan **gayrimenkulün toplam değerine** ulaşılmaktadır.

Değer= Arsa Değeri + Maliyet Bedeli

#### Arsa Değeri Tespiti:

Rapora konu taşınmazın bulunduğu bölgede yapılan incelemeler sonucu, taşınmazın yeri, konumu, sosyal ve kültürel donatı alanlarına uzaklığı, topografik yapısı, imar durumları gibi tüm etkenler birlikte incelenerek taşınmazın birim m<sup>2</sup> değeri ve toplam değeri aşağıdaki gibi hesap ve takdir edilmiştir.

Arsa Değeri = Arsa Alanı (m<sup>2</sup>) x Arsa m<sup>2</sup> birim değer

Ada/Parsel	Yüzölçümü, m <sup>2</sup>	m <sup>2</sup> Birim Değeri, ₺/m <sup>2</sup>	Arsa Değeri,₺
1925/2	19.079,91	500,00	9.539.955,00
1930/1	60.724,28	500,00	30.362.140,00
<b>TOPLAM</b>			<b>39.902.095,00</b>

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

Konu parselin üzerinde yer alan yapının değeri için; Çevre Ve Şehircilik Bakanlığı tarafından açıklanan 2015 yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri doğrultusunda maliyet bedelleri (4A yapı sınıfı 750,00 ₺/m<sup>2</sup>) esas alınmıştır. 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 maliyetleri, toplam maliyetlerin % 5 oranında kısmını oluşturacağı düşünülmektedir. Projede inşai faaliyetler devam etmekte olup rapor tarihi itibarıyla inşaat seviyesi % 16,27 dir. Buna göre yapı sınıfı, inşaat alanları ve birim maliyetlere göre hesaplanan yapı değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ADA/ PARSEL	Blok	Kapalı Alanı, m <sup>2</sup>	Yapı Sınıfı/Grubu	m <sup>2</sup> Birim Maliyet, ₺/m <sup>2</sup>	Yapı Değeri, ₺
1925/2	A1	8.745,00	IV-A	750,00	6.558.750,00
	A2	7.944,00	IV-A	750,00	5.958.000,00
	A3	8.538,00	IV-A	750,00	6.403.500,00
	A4	4.893,00	IV-A	750,00	3.669.750,00
	A5	4.893,00	IV-A	750,00	3.669.750,00
	B1	6.182,00	IV-A	750,00	4.636.500,00
	B2	5.813,00	IV-A	750,00	4.359.750,00
	-	2.426,00	III-A	750,00	1.819.500,00
1930/1	A1	5.802,00	IV-A	750,00	4.351.500,00
	A2	5.425,00	IV-A	750,00	4.068.750,00
	A3	5.425,00	IV-A	750,00	4.068.750,00
	A4	5.425,00	IV-A	750,00	4.068.750,00
	A5	5.583,00	IV-A	750,00	4.187.250,00
	A6	5.409,00	IV-A	750,00	4.056.750,00
	A7	5.409,00	IV-A	750,00	4.056.750,00
	A8	5.796,00	IV-A	750,00	4.347.000,00
	A9	5.425,00	IV-A	750,00	4.068.750,00
	A10	5.409,00	IV-A	750,00	4.056.750,00
	A11	5.409,00	IV-A	750,00	4.056.750,00
	B1	10.232,00	IV-A	750,00	7.674.000,00
	B2	9.064,00	IV-A	750,00	6.798.000,00
	B3	10.139,00	IV-A	750,00	7.604.250,00
	B4	10.644,00	IV-A	750,00	7.983.000,00
	B5	10.129,00	IV-A	750,00	7.596.750,00
	B6	9.042,00	IV-A	750,00	6.781.500,00
	B7	11.543,00	IV-A	750,00	8.657.250,00
B8	10.238,00	IV-A	750,00	7.678.500,00	

ADA/ PARSEL	Blok	Kapalı Alanı, m <sup>2</sup>	Yapı Sınıfı/Grubu	m <sup>2</sup> Birim Maliyet, ₺/m <sup>2</sup>	Yapı Değeri, ₺
	B9	8.555,00	IV-A	750,00	6.416.250,00
	T1	203,00	IV-A	750,00	152.250,00
	T2	373,00	IV-A	750,00	279.750,00
Peyzaj Düzenlemeleri, Projelendirme, Danışmanlık vb. Diğer Maliyetler				5%	7.504.237,50
Toplam	200.113,00				157.588.987,50
Yapının Tamamlanma Oranı, %			16,27%	Yapının Mevcut Değeri, ₺	25.639.728,27

Değer= Arsa Değeri + Maliyet Bedeli

Arsa Değeri, ₺	Yapının Mevcut Değeri, ₺	Projenin Mevcut Durum Değeri, ₺
39.902.095,00	25.639.728,27	65.541.823,27

Projenin mevcut durum değeri **65.541.823,27 ₺** ≈ **65.542.000,00 ₺** olarak takdir edilmiştir.

#### 6.6. Maliyet Yaklaşımı İle Tamamlanması Durumundaki Değer Takdiri

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

Değer= Arsa Değeri + Maliyet Bedeli

**Arsa Değeri =**

Ada/Parsel	Yüzölçümü, m <sup>2</sup>	m <sup>2</sup> Birim Değeri, ₺/m <sup>2</sup>	Arsa Değeri, ₺
1925/2	19.079,91	500,00	9.539.955,00
1930/1	60.724,28	500,00	30.362.140,00
TOPLAM			39.902.095,00

**Maliyet (Yapı) Değeri Tespiti:**

Yapının %100 tamamlanması durumundaki maliyet bedeli hesaplanmıştır:

Arsa Değeri, ₺	Yapının Değeri, ₺	Projenin Tamamlanması Durumundaki Değeri, ₺
39.902.095,00	157.588.987,50	197.491.082,50

Olarak hesap edilmiştir.

## 6.7. Gelir Yöntemi İle Tamamlanması Durumundaki Değer Takdiri

Bu yöntemde proje bünyesinde yer alan yapıların fonksiyonlarına göre satış değerleri dikkate alınarak yıllar içerisindeki nakit akımları hesaplanmaktadır. Bu yöntemle önce projenin satışından elde edilecek toplam hasılatının bugünkü değeri hesap edilmiş, ardından Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait hasılat payının değeri hesap edilmiştir.

Rapora konu projede onaylı çarşaf listesi doğrultusunda satılabilir alanlar aşağıdaki gibidir.

Ada/Parsel	1925/2, 1930/1
Parsel Yüzölçümü, m <sup>2</sup>	79.804,19
Satılabilir Konut Alanı, m <sup>2</sup>	142.522,58
Satılabilir Dükkan Alanı, m <sup>2</sup>	4.819,26
<b>Toplam Satılabilir Alan, m<sup>2</sup></b>	<b>147.341,84</b>
<b>Toplam İnşaat Alanı, m<sup>2</sup></b>	<b>200.113,00</b>
Toplam Maliyet, ₺	157.588.987,50
<b>Toplam Maliyet, \$</b>	<b>52.992.463,35</b>

Proje için tahmini satış ve tamamlanma projeksiyonu aşağıdaki tabloda sunulmuştur:

Yıllar	Değerleme Gününe Kadar	2016	2017	2018
İnşaat Tamamlanma Oranı, %	16,27%	25%	35%	24%
Toplam İnşaat Alanı, m <sup>2</sup>	200.113,00			
Tamamlanan İnşaat Alanı, m <sup>2</sup>	32.558,39	50.028,25	70.039,55	48.027,12
Konut Satış Hızı, %	92,47%	8%	0%	0%
Dükkan Satış Hızı, %	0,00%	50%	25%	25%
Değerleme Gününe Kadar Gerçekleşen Konut Satılan Alanı, m <sup>2</sup>	131.794,56			
Değerleme Gününe Kadar Gerçekleşen Dükkan Satılan Alanı, m <sup>2</sup>	0,00			

### Varsayımlar ve Genel Kabuller

- Hesaplamalarda 17.02.2016 tarihli T.C. Merkez Bankası döviz kuru olarak; 1 ABD \$ : 2,9738 ₺ karşılığı ve 1 € : 3,3149 ₺ karşılığı kullanılmıştır.
- İndirgeme oranı: Risksiz getiri oranı (kupon faiz oranı X yıl/kupon dönemi) + risk primi şeklinde hesaplanmaktadır.
- Risksiz getiri oranı, T.C.'nin uzun dönemli (17.02.2045 vadeli) ABD Doları bazlı Eurobond getiri oranı baz alınmıştır.

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

Proje bünyesindeki ünitelerin birim satış bedelleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur:

Ortalama Konut Satış Bedeli, ₺	1.700,00
<b>Ortalama Konut Satış Bedeli, \$</b>	<b>571,66</b>
Ortalama Dükkan Satış Bedeli, ₺	2.100,00
<b>Ortalama Dükkan Satış Bedeli, \$</b>	<b>706,17</b>

Değerlemede taşınmazın bulunduğu bölgedeki konut projelerinde hali hazırda satışta olan emsaller bulunarak, bu verilerin düzenlenmesi sonucu daire için ortalama satış birim değerleri 1.700,00 ₺/m<sup>2</sup>, dükkanlar için 2.100,00 ₺/m<sup>2</sup> olarak alınmıştır.

Gelir İndirgeme Yöntemi uygulanırken yıllara yaygın hasılat akımları belirli bir iskonto oranı ile bugünkü değere getirilmiştir. Raporun yazıldığı tarihte gerçekleştirilecek olan satış oranı aşağıdaki tabloda konutlar ve dükkanlar için ayrı ayrı gösterilerek gerçekleşmesi beklenen bu satışlarla elde edilen toplam getiriye ulaşılmıştır. Tahmini %10 iskonto oranı ile her yıl için bugünkü değeri hesap edilen bu nakit akımlarının toplam değeri tabloda gösterilmiş olup ektedir.

Buna göre toplam gelirlerin bugünkü değeri 249.835.404,03 ₺ toplam inşaat maliyetlerinin bugünkü değeri 136.803.496,07 ₺ olarak, projelendirilmiş arsa değeri 113.031.907,97 ₺ olarak hesaplanmıştır.

<b>Gelirlerin Bugünkü Değeri, ₺</b>	<b>249.835.404,03</b>	<b>84.012.174,33</b>
<b>İnşaat Maliyetinin Bugünkü Değeri, ₺</b>	136.803.496,07	46.002.924,23
<b>Projelendirilmiş Arsa Değeri, ₺</b>	113.031.907,97	38.009.250,11

Emsal değeri ile tespit edilen arsa değeri ile gelecekte elde edilecek tahmini kazançların günümüzdeki değerinin hesap edilmesi ile bulunan arsa değeri arasındaki fark değerlendirildiğinde; emsal yöntemi ile bulunan değer piyasa verilerine dayandığı için, istikrarlı bir ekonomiye ve değişmeyeceği öngörülen iskonto oranı verilerine dayalı gelir indirgeme yöntemi değerine tercih edilmiştir.



## 7 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

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 Maliyet Yöntemi ile elde edilen değeri takdir edilmiştir.

Farklı yöntemler kullanılmak suretiyle elde edilen sonuçlar aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

<b>PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ</b>	65.541.823,27 ₺
<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ DEĞERİ</b>	249.835.404,03 ₺
<b>ARSA DEĞERİ</b>	39.902.095,00 ₺
<b>28 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN KDV HARIÇ TOPLAM DEĞERİ</b>	10.122.153,10 ₺
<b>28 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN KDV DAHİL TOPLAM DEĞERİ</b>	11.944.140,66 ₺

Sonuç olarak Maliyet Yöntemi ile takdir edilen değer inşai faaliyetler devam etmekte olup inşaat seviyesi % 16,27 olması sebebiyle projenin mevcut durum değeri olan 65.541.823,27 ₺ gayrimenkulün piyasa değeri olarak kabul edilmesinin uygun olacağı kanaatine varılmıştır.

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

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

## 8 SONUÇ

### 8.1. Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. talebi üzerine, gayrimenkul değerlendirme alanında faaliyet gösteren Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. firmasının; Kocaeli Körfezkent Emlak Konutları 4. Etap Konut İle Altyapı ve Çevre Düzenleme İnşaatları İşi kapsamında Kocaeli İli, Körfez İlçesi, Yarımca(Şuyulandırma) Mahallesi 1925 ada 2 numaralı parsel ve 1930 ada 1 numaralı parsel üzerinde bulunan Körfezkent 4. Etap Projesi Projesinin mevcut durum değeri, arsa değeri ve projenin tamamlanması halindeki değeri ile proje bünyesinde yer alan 28 adet ticari ünitenin yasal durumunun ve adil piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur. Rapor, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından, Kurul'un **20.07.2007** tarih ve **27/781** sayılı toplantısında belirlenen formata uygun olarak hazırlanmıştır.

### 8.2 Nihai Değer Takdiri

Rapora konu proje için piyasa şartlarına göre hesaplanan ve takdir edilen değerler aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ	65.541.823,27 ₺
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ DEĞERİ	249.835.404,03 ₺
ARSA DEĞERİ	39.902.095,00 ₺
28 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN KDV HARIÇ TOPLAM DEĞERİ	10.122.153,10 ₺
28 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN KDV DAHİL TOPLAM DEĞERİ	11.944.140,66 ₺

#### Değerleme Uzmanı



**Sinem YEDİKARDAŞLAR**

(Ekonomist)

Lisans No: 402908

#### Sorumlu Değerleme Uzmanı



**Fatih PEKTAŞ**

(Harita Yüksek Mühendisi)

Lisans No: 400375

#### Rapor Eki:

- 1- Rapora Konu Gayrimenkullere Ait Fotoğraflar
- 2- Rapora Konu Gayrimenkullere Ait Vaziyet ve Kat Planları
- 3- 28 Adet Bağımsız Bölüm Değer Listesi
- 4- İNA Analizi
- 5- Değerleme Uzmanları Lisans Belgeleri
- 6- Rapora Konu Gayrimenkullerin Tapu Belgeleri
- 7- Rapora Konu Gayrimenkullerin Tapu Kayıtları
- 8- Rapora Konu Gayrimenkullere Ait İmar Durum Belgesi
- 9- Rapora Konu Gayrimenkullere Ait Yapı Ruhsatları
- 10- Rapora Konu Gayrimenkullere Ait Çarşaf Liste
- 11- Rapora Konu Gayrimenkullere Ait Mahal Listesi