

DEĞERLEME RAPORU
EMLAK KONUT GYO A.Ş.
Gebze / KOCAELİ
(35 Adet Parsel)

YÖNETİCİ ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Talep Tarihi	: 21 Mart 2013
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Hisseli mülkiyet
Raporun Konusu	: Pazar değeri tespiti
Ekspertiz Tarihi	: 22 Mart 2013
Rapor Tarihi	: 04 Nisan 2013
Müşteri / Rapor No	: 031 - 20123/1529
Değerleme Konusu	: Kirazpınar Mahallesi, 35 adet parsel
Gayrimenkullerin Adresi	: Gebze / KOCAELİ
Tapu Bilgileri Özeti	: Kocaeli İli, Gebze İlçesi, Güzeller Mahallesi'nde Kayıtlı Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. hissesine düşen toplam 193.071,43 m ² yüzölçümlü 35 adet parsel
Sahibi	: Emlak Konut GYO A.Ş.
İmar Durumu	: Bkz. Belediyede yapılan incelemeler
Emlak Konut GYO A.Ş. Hissesine Düşen Toplam Yüzölçümü	: 193.071,43 m ²
Raporun Konusu	: Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen parsellerin Emlak Konut GYO A.Ş. hissesine düşen kısımlarının toplam pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.


GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞERLER (KDV Hariç)		
Parsellerin Emlak Konut GYO A.Ş. Hissesine Düşen Kısımlarının Toplam Pazar Değeri	54.409.500,-TL	30.002.000,-USD
RAPORU HAZIRLAYANLAR		
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Değerleme Uzmanı	
Tayfun KURU (SPK Lisans Belge No: 401454)	Semih ARDAHAN (SPK Lisans Belge No: 402228)	

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde hazırlanmıştır.

İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM	DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ	3
2. BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	4
2.1	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER	4
2.2	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	4
3. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI	5
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER	7
4.1	GAYRİMENKULLERİN MÜLKİYET DURUMU	7
4.2	İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER	10
4.3	İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER	11
4.4	TAŞINMAZLARIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	14
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ	15
5.1	GAYRİMENKULLERİN ÇEVRE VE KONUMU	15
5.2	PARSELLER HAKKINDA GENEL BİLGİLER	16
5.3	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	16
6. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	17
6.1	TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ	17
6.2	BÖLGE ANALİZİ	17
6.3.	GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER.....	19
6.4.	PİYASA ARAŞTIRMASI.....	20
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEME SÜRECİ.....	22
7.1	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	22
7.2	GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER.....	22
8. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ	23
8.1	EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	23
8.1.2.	ULAŞILAN SONUÇ	24
8.2	GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ.....	26
8.3	UZMAN GÖRÜŞÜ	31
8.4	TAŞINMAZ İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU	33
9. BÖLÜM	SONUÇ	34

1. BÖLÜM DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	:	Gebze, Kirazpınar Mahallesi'nde konumlu 35 adet parselin Emlak Konut GYO A.Ş. hissesine düşen kısımlarının toplam pazar değerinin tespiti
		
DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN KURUM	:	Emlak Konut GYO A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN KURUM	:	Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
RAPOR TARİHİ	:	04 Nisan 2013
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ		
TAPU BİLGİLERİ	:	Kocaeli İli, Gebze İlçesi, Güzeller Mahallesi'nde kayıtlı Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. hissesine düşen toplam 193.071,43 m ² yüzölçümlü 35 adet parsel
MEVCUT KULLANIM	:	Parseller üzerinde hissedarlara ait gecekondular tarzı yapılar bulunmaktadır.
İMAR DURUMU	:	Bkz. 4.3. İlgili Belediye'de yapılan incelemeler
DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER (KDV Hariç)		
Parsellerin Emlak Konut GYO A.Ş. Hissesine Düşen Kısımlarının Toplam Pazar Değeri	:	54.409.500,-TL

2. BÖLÜM**ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER****2.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER**

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Atatürk Mahallesi, Vedat Günyol Caddesi, Zümrüt Sitesi, No: 3, Daire: 4 Ataşehir / İSTANBUL
TELEFON NO	:+90 (216) 455 36 69
FAALİYET KONUSU	: Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi ve özel, gerçek ve tüzel kişi ve kuruluşlara ait gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri ve gayrimenkule dayalı hak ve faydalar ile menkullerin yerinde tespiti ve değerlemesini yapmak, değerlerini tespit etmeye yönelik tüm raporları düzenlemek, analiz ve fizibilite çalışmalarını sunmak ve problemlili durumlarda görüş raporu vermektir.
KURULUŞ TARİHİ	:16 Mayıs 2011
SERMAYESİ	:270.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	:777424
KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU	: 23 Mayıs 2011 / 7820
Not-1:	Şirket, 29 Temmuz 2011 tarihi itibariyle Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi'ne alınmıştır.
Not-2:	Şirkete, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) 28.06.2012 tarih ve 4821 no'lu kararı ile değerlendirme hizmeti yetkisi verilmiştir.

2.2 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Atatürk Mahallesi, Turgut Özal Bulvarı, Gardenya Plaza, No: 11/B Ataşehir / İSTANBUL
TELEFON NO	: 0 (216) 5791515
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 2.500.000,- TL
HALKA AÇIKLIK ORANI	: % 25
FAALİYET KONUSU	: Sermaye Piyasası Kurulu'nun, gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştirak etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak üzere ve kayıtlı sermayeli olarak kurulmuş halka açık anonim ortaklıktır.
PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller

3. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI

3.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

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

Pazar değeri:

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

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkullerin türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.
- Taraflar gayrimenkuller ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkullerin satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkullerin alım - satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.

3.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

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

3.3 UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporunda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporunda belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Değerleme konusunu oluşturan mülklerle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilgimiz yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargımız bulunmamaktadır.
- Bu görevle ilgili olarak verdiğimiz hizmet ve aldığımız ücret, müşterinin amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış sonuçların geliştirilmesi ve bildirilmesine veya bu değerlemenin tasarlanan kullanımıyla doğrudan ilgili sonraki bir olayın meydana gelmesine bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
- Bu raporun konusu olan mülkler şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülklerin yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporunda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

4. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

4.1 GAYRİMENKULLERİN MÜLKİYET DURUMU

SAHİBİ : Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

İLİ : Kocaeli

İLÇESİ : Gebze

MAHALLESİ : Güzeller

YEVMIYE NO : 4005

TAPU TARİHİ : 08.04.2010

PAFTA NO	ADA NO	PARSEL NO	NİTELİĞİ	ARSA PAYI	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	EMLAK KONUT GYO A.Ş HİSSESİNE DÜŞEN YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	CİLT NO	SAYFA NO
G22-b-20-a-3-c,d	5777	2	Arsa	172/2400	41.084,53	2.944,39	152	15046
G22-b-20-a-3-c	5779	1	Arsa	176/2400	3.000,00	220	152	15048
G22-b-20-b-4-b	5787	1	Arsa	54/2400	3.031,18	68,20	153	15064
G22-b-20-b-4-c	5788	2	Arsa	176/2400	4.917,21	360,60	153	15069
G22-b-20-b-4-d	5794	1	Arsa	350/2400	27.497,10	4.009,99	153	15088
G22-b-20-b-4-d	5798	2	Arsa	118/2400	4.152,61	204,17	153	15094
G22-b-20-a-3-c	5800	5	Arsa	339/2400	3.268,90	461,73	153	15101
G22-b-20-a-3-d	5809	1	Arsa	1977/2400	14.756,70	12.155,83	153	15137
G22-b-20-a-3-d	5810	1	Arsa	415/2400	5.553,42	960,28	153	15138

PAFTA NO	ADA NO	PARSEL NO	NİTELİĞİ	ARSA PAYI	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	EMLAK KONUT GYO A.Ş HİSSESİNE DÜŞEN YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	CİLT NO	SAYFA NO
G22-b-20-a-3-d	5810	4	Arsa	468/2400	4.429,22	863,70	153	15141
G22-b-20-a-3-d	5811	1	Arsa	1976/2400	6.462,58	5.320,86	153	15143
G22-b-20-a-4-c	5812	1	Arsa	Tamamı	26.684,30	26.684,30	153	15144
G22-b-20-a-3-d	5813	1	Arsa	Tamamı	19.045,30	19.045,30	153	15145
G22-b-20-a-4-c	5814	1	Arsa	1557/2400	71.448,70	46.352,34	153	15146
G22-b-20-d-1-b	5815	1	Arsa	Tamamı	15.438,60	15.438,60	153	15148
G22-b-20-a-3-d	5816	1	Arsa	2080/2400	24.933,00	21.608,60	153	15149
G22-b-20-d-1-b	5820	1	Arsa	246/2400	26.550,50	2.721,43	153	15157
G22-b-20-d-2-b	5833	1	Arsa	57/2400	9.821,00	233,25	154	15197
G22-b-20-d-2-b	5838	2	Arsa	812/2400	5.154,08	1.743,80	154	15209
G22-b-20-d-2-b	5838	3	Arsa	4/2400	4.994,11	8,32	154	15210
G22-b-20-d-2-c	5842	4	Arsa	99/2400	12.249,88	505,31	154	15220
G22-b-20-d-2-c	5842	5	Arsa	162/2400	7.431,74	501,64	154	15221
G22-b-20-d-2-c	5842	8	Arsa	207/2400	5.601,70	483,15	154	15224
G22-b-20-d-2-c	5842	9	Arsa	17/300	4.273,81	242,18	154	15225
G22-b-20-d-2-c	5842	10	Arsa	33/2400	7.029,93	96,66	154	15226
G22-b-20-d-2-c,d	5843	1	Arsa	46/2400	42.191,50	808,67	154	15227

PAFTA NO	ADA NO	PARSEL NO	NİTELİĞİ	ARSA PAYI	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	EMLAK KONUT GYO A.Ş HİSSESİNE DÜŞEN YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	CİLT NO	SAYFA NO
G22-b-20-d-2-a,b	5844	4	Arsa	641/2400	3.039,62	811,83	154	15231
G22-b-20-d-2-a,b	5845	4	Arsa	2373/2400	4.687,42	4.634,69	154	15238
G22-b-20-d-2-c	5851	2	Arsa	356/2400	7.455,36	1.105,88	155	15277
G22-b-20-d-3-b	5856	1	Arsa	8016/17909	17.909,40	8.016,18	155	15290
G22-b-20-d-3-b	5860	2	Arsa	Tamamı	12.142,80	12.142,80	155	15298
G22-b-20-d-3-a	5866	1	Arsa	199/2400	19.526,90	1.619,11	155	15310
G22-b-20-d-1-c	5873	3	Arsa	1/2400	3.211,58	1,34	155	15337
G22-b-20-d-1-c	5876	4	Arsa	14/2400	4.836,98	28,22	155	15356
G22-b-20-d-1-d	5880	5	Arsa	472/2400	3.397,00	668,08	156	15383
				TOPLAM	477.208,66	193.071,43		

4.2 İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

Kocaeli İli, Gebze İlçesi Tapu Sicil Müdürlüğü'nde ekspertiz tarihi itibariyle yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmazlar üzerinde aşağıdaki notların bulunduğu tespit edilmiştir.

5772 ada 2 no'lu parsel üzerinde:

Hak ve mükellefiyetler bölümü:

- Planda gösterilen 702,35 m²'de TEK lehine irtifak hakkı. (27.12.1984 tarih ve 3694 yevmiye no ile)
- Planda gösterilen 4.426,46 m²'de TEK lehine irtifak hakkı. (27.12.1984 tarih ve 3694 yevmiye no ile)
- Planda gösterilen 754,00 m²'lik kısımda TEK lehine irtifak hakkı. (27.12.1984 tarih ve 3694 yevmiye no ile)

5787 ada 1 no'lu parsel üzerinde:

Beyanlar bölümü:

- 2942 sayılı Kanun'un 7. Maddesi uyarınca Elektrik Üretim İletim A.Ş. lehine kamulaştırma şerhi. (07.05.1997 tarih ve 2228 yevmiye no ile)

5798 ada 2 no'lu parsel üzerinde:

Beyanlar bölümü:

- Gebze 1. Sulh Hukuk Mahkemesi'nin 13.02.2012 tarih ve 2012/154 sayılı mahkeme müzekkeresi yazısı ile İzale-i Şuyu davası açılmıştır. (17.02.2012 tarih ve 2049 yevmiye no ile)

5873 ada 3 no'lu parsel üzerinde:

Rehinler bölümü:

- Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O lehine, 1. Dereceden ipotek şerhi. (08.11.2004 tarih ve 7804 yevmiye no ile)

Yukarıda belirtilen parseller haricindeki diğer 31adet parselin Emlak Konut GYO A.Ş. hissesi üzerinde herhangi bir takyidat bulunmamaktadır. Taşınmazların diğer malikleri, hisse oranları ve hisseleri üzerindeki takyidatlar ekte sunulan onaylı takyidat belgelerinde belirtilmiştir.

TAKYİDATLAR HAKKINDA AÇIKLAMALAR:

- 1- 5787 ada 1 no'lu parsel üzerindeki şerhler, TEK Kurumu'nun rutin bir uygulaması olup taşınmazın değeri üzerinde olumsuz bir özelliği yoktur.
- 2- 2942 sayılı Kanun'un 7. Maddesine göre; İdare tarafından, şerh tarihinden itibaren altı ay içinde 10. Maddeye göre kamulaştırma bedelinin tespitiyle ilgili idare adına tescilli isteğinde bulunduğu dair mahkemeden alınacak belge tapu idaresine ibraz edilmediği takdirde, bu şerh tapu idaresince resen sicilden silinir.

Tapu incelemesi itibariyle değerlemeye konu taşınmazlardan 5873 ada 3 no'lu parsel üzerinde bulunan ipotek şerhinin kaldırılması koşuluyla sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "arsa" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

Kocaeli İli, Gebze Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde değerlemeye konu taşınmazların TOKİ tarafından hazırlanan 13.01.2009 tarih ve 205 no'lu Başbakanlık olurlu 1/1000 ölçekli Kirazpınar - Sultanorhan Mahallesi Uygulama İmar Planı'nda sahip olduğu lejantlar ve yapılaşma şartları aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

ADA NO	PARSEL NO	LEJANDI	YAPILAŞMA ŞARTI
5777	2	Belediye Hizmet Alanı (*)	Emsal (E) (**): 1,00 Bina yüksekliği (h _{max}): Serbest
5779	1	Konut Alanı	Emsal (E) (*): 1,00 Bina yüksekliği (h _{max}): Serbest
5787	1	Konut Alanı	Emsal (E) (**): 1,00 Bina yüksekliği (h _{max}): Serbest
5788	2	Konut Alanı	Emsal (E) (**): 1,00 Bina yüksekliği (h _{max}): Serbest
5794	1	Sağlık Tesis Alanı (*)	Emsal (E) (**): 1,00 Bina yüksekliği (h _{max}): Serbest
5798	2	Ticaret Alanı	Emsal (E) (**): 1,50 Bina yüksekliği (h _{max}): Serbest
5800	5	Konut Alanı	Emsal (E) (**): 1,00 Bina yüksekliği (h _{max}): Serbest
5809	1	Konut Alanı	Emsal (E) (**): 1,40 Bina yüksekliği (h _{max}): Serbest
5810	1	Konut Alanı	Emsal (E) (**): 1,40 Bina yüksekliği (h _{max}): Serbest
5810	4	Konut Alanı	Emsal (E) (**): 1,40 Bina yüksekliği (h _{max}): Serbest
5811	1	Ticaret Alanı	Emsal (E) (**): 1,50 Bina yüksekliği (h _{max}): Serbest
5812	1	Konut Alanı	Emsal (E) (**): 1,40 Bina yüksekliği (h _{max}): Serbest
5813	1	Konut Alanı	Emsal (E) (**): 1,40 Bina yüksekliği (h _{max}): Serbest
5814	1	Konut Alanı	Emsal (E) (**): 1,40 Bina yüksekliği (h _{max}): Serbest
5815	1	Konut Alanı	Emsal (E) (**): 1,40 Bina yüksekliği (h _{max}): Serbest
5816	1	Konut Alanı	Emsal (E) (**): 1,40 Bina yüksekliği (h _{max}): Serbest
5820	1	Konut Alanı	Emsal (E) (**): 1,40 Bina yüksekliği (h _{max}): Serbest
5833	1	Konut Alanı	Emsal (E) (**): 1,00 Bina yüksekliği (h _{max}): Serbest
5838	2	Ticaret Alanı	Emsal (E) (**): 1,50 Bina yüksekliği (h _{max}): Serbest
5838	3	Ticaret Alanı	Emsal (E) (**): 1,50 Bina yüksekliği (h _{max}): Serbest
5842	4	Konut Alanı	Emsal (E) (**): 1,00 Bina yüksekliği (h _{max}): Serbest

ADA NO	PARSEL NO	LEJANDI	YAPILAŞMA ŞARTI
5842	5	Konut Alanı	Emsal (E) (**): 1,00 Bina yüksekliği (h _{max}): Serbest
5842	8	Konut Alanı	Emsal (E) (**): 1,00 Bina yüksekliği (h _{max}): Serbest
5842	9	Konut Alanı	Emsal (E) (**): 1,00 Bina yüksekliği (h _{max}): Serbest
5842	10	Konut Alanı	Emsal (E) (**): 1,00 Bina yüksekliği (h _{max}): Serbest
5843	1	Konut Alanı	Emsal (E) (**): 1,00 Bina yüksekliği (h _{max}): Serbest
5844	4	Konut Alanı	Emsal (E) (**): 1,00 Bina yüksekliği (h _{max}): Serbest
5845	4	Konut Alanı	Emsal (E) (**): 1,00 Bina yüksekliği (h _{max}): Serbest
5851	2	Ticaret Alanı	Emsal (E) (**): 1,50 Bina yüksekliği (h _{max}): Serbest
5856	1	Spor Tesis Alanı (*)	Emsal (E) (**): 1,00 Bina yüksekliği (h _{max}): Serbest
5860	2	Ticaret Alanı	Emsal (E) (**): 1,50 Bina yüksekliği (h _{max}): Serbest
5866	1	Bölgesel Garaj (*)	Emsal (E) (**): 0,50 Bina yüksekliği (h _{max}): Serbest
5873	3	Ticaret Alanı	Emsal (E) (**): 1,50 Bina yüksekliği (h _{max}): Serbest
5876	4	Ticaret Alanı	Emsal (E) (**): 1,50 Bina yüksekliği (h _{max}): Serbest
5880	5	Ticaret Alanı	Emsal (E) (**): 1,50 Bina yüksekliği (h _{max}): Serbest

(*) 5777 ada 2 no'lu parsel, 5794 ada 1 no'lu parsel, 5856 ada 1 no'lu parsel ve 5866 ada 1 no'lu parsel Kamusal Hizmet Alanı olarak belirlenmiş olup bu parsellerin kamu kuruluşlarına kamulaştırma yolu ile devrolacağı tespit edilmiştir.

(**) **Emsal (E):** Yapının bütün katlardaki alanları toplamının parsel alanına oranından elde edilen sayıdır. Katlar alanı; bodrum, asma, çekme ve çatı katlar ve kapalı çıkmalar dahil kullanılabilen bütün katların ışıklıklar çıktıktan sonraki alanları toplamıdır. Açık çıkmalar ve iç yüksekliği 1.80 m'yi aşmayan ve yalnızca tesisatın geçirildiği tesisat galerileri ve katları ile ticari amacı olmayan ve yapının kendi gereksinmesi için otopark olarak kullanılan bölüm ve katlar bu alana katılmazlar. Kullanılabilen katlar deyiminden, konut, iş yeri, eğlenme ve dinlenme yerleri gibi oturmaya, çalışmaya, eğlenmeye ve dinlenmeye ayrılmak üzere yapılan bölümler anlaşılır.

Değerlemeye konu parsellerin bazılarının üzerinde az sayıda gecekondur tarzında inşa edilmiş yapılar bulunmaktadır. Değerlemede ruhsatsız olarak inşa edilen bu yapılar dikkate alınmamıştır. Taşınmaz üzerindeki yapılar imar mevzuatına aykırı olup işgalcilerin taşınmaz üzerinde herhangi bir hakkı bulunmamaktadır. Taşınmazların yıkımı ve işgalcilerin tahliyesinin Belediye tarafından yapılabilmesi hukuken mümkün olmakla birlikte Emlak Konut GYO A.Ş.'nin idari ve adli yollarla taşınmazların yıkımını ve işgalcilerin tahliyesini temin imkanı mevcuttur.

İmar durumu incelemesi itibarıyla rapor konusu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "arsa" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

İMAR PLANI ÖRNEĞİ



4.4 TAŞINMAZLARIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

4.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi

Yapılan incelemelerde son 3 yıl içerisinde taşınmazların mülkiyetindeki değişikliklerin aşağıdaki şekilde olduğu tespit edilmiştir.

- Değerlemeye konu taşınmazlar imar uygulaması (şuyulandırma) işlemi sonucu Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine 08.04.2010 tarih ve 4005 yevmiye no ile tescil edilmiştir.

4.4.2 Belediye İncelemesi

Gebze Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde son 3 yıl içerisinde taşınmazların imar durumundaki değişikliklerin aşağıdaki şekilde olduğu öğrenilmiştir.

- 14.07.2006 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli uygulama imar planı paftasında taşınmazların "**Konut + Ticaret + Yol Alanı**" gösterilen bölge içinde kaldığı belirlenmiştir.

5. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

5.1 GAYRİMENKULLERİN ÇEVRE VE KONUMU

Değerlemeye konu taşınmazlar, Kocaeli İli, Gebze İlçesi, Kirazpınar Mahallesi'nde konumlu, muhtelif büyüklükteki toplam 35 adet parseldir.

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

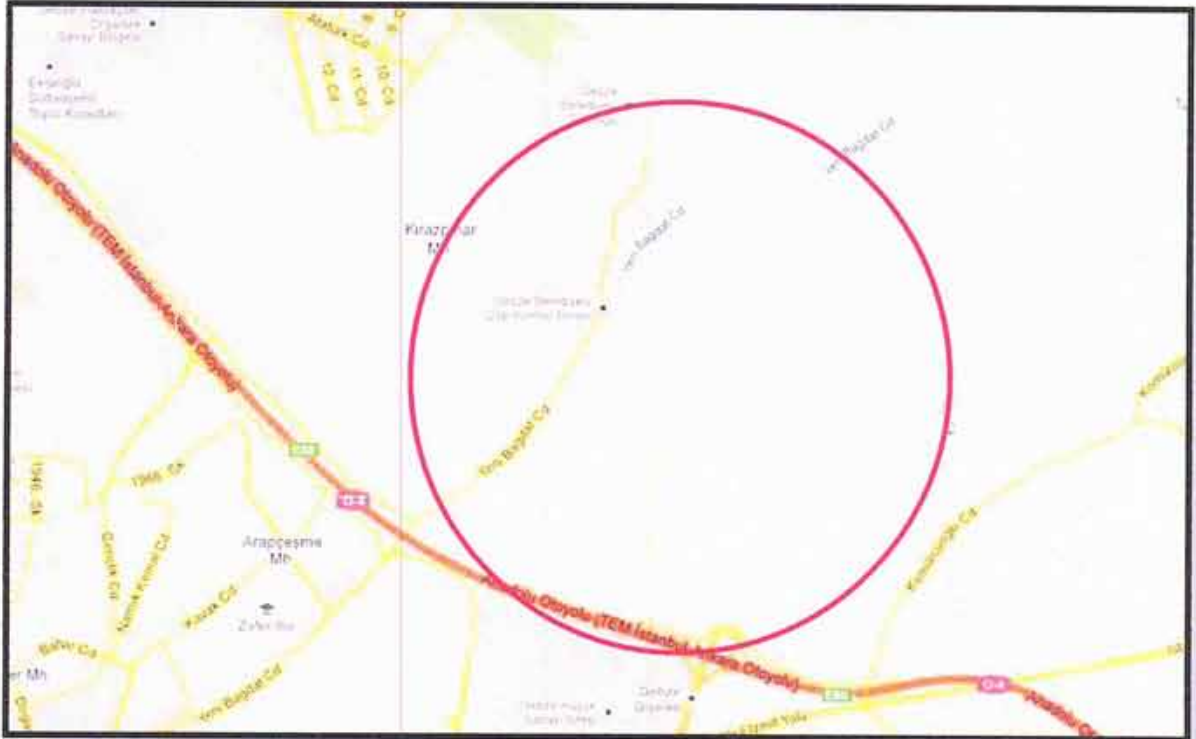
Parseller birbirlerine yakın konumdadır.

Yakın çevrede; boş parseller, taş ocağı tesisleri, Gebze Belediyesi Çöplüğü, Mutlukent Toplu Konut Alanı bulunmaktadır.

Taşınmazlar D100 (E-5) Karayolu'na yaklaşık 3km, Gebze merkeze 3km, TEM Otoyolu Gebze Gişeleri'ne 4 km, Kocaeli merkeze ise 40 km mesafededirler.

Konumları, ulaşım imkânlarının kolaylığı ve gelişmekte olan bir bölgede yer almaları taşınmazların değerini olumlu yönde etkilemektedir.

Bölge, Gebze Belediyesi sınırları içerisinde yer almaktadır ve kısmen tamamlanmış altyapıya sahiptir.



5.2 PARSELLER HAKKINDA GENEL BİLGİLER

- Parsellerin toplam yüzölçümü **477.208,66 m²**, Emlak Konut GYO A.Ş. hissesine denk gelen kısmın toplam yüzölçümü ise **193.071,43 m²**'dir.
- Taşınmazların yerleri noktasal olarak tespit edilememiştir.
- Rapor, kadastral pafta üzerindeki incelemeler ve kadastro yetkilileriyle yapılan görüşmelerde elde edilen bilgiler ile yerinde bölgesel olarak yapılan incelemeler dikkate alınarak hazırlanmıştır.
- Parsellerin kesin sınırlarının tespiti için Kadastro Müdürlüğü'ne başvurulması gerekmektedir.
- Bölgede imar yolları henüz açılmamıştır.
- Bölge kısmen eğimli bir topografik yapıya sahiptir.
- Parsellerin bazıları üzerinde az sayıda geçekundu tarzında inşa edilmiş ruhsatsız yapılar bulunmaktadır.
- Diğer parsellerin üzerleri ise ham topraktır.
- Bölgede altyapı kısmen tamdır.

5.3 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

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

Bu tanımdan hareketle taşınmazların konumları, büyüklükleri, fiziksel özellikleri ve imar durumları dikkate alındığında en verimli ve en iyi kullanım seçeneğinin üzerlerinde; "Konut Alanı" lejantına sahip parseller üzerinde **"konut projesi geliştirilmesi"**, "Ticaret Alanı" lejantına sahip parseller üzerinde ise **"bünyesinde ticari üniteleri barındıran bir proje geliştirilmesi"** olacağı görüş ve kanaatindeyiz. KOP parselleri olarak belirlenen parsellerin en verimli ve en iyi kullanım seçeneklerinin(5777 ada 2 no'lu parsel, 5794 ada 1 no'lu parsel, 5856 ada 1 no'lu parsel ve 5866 ada 1 no'lu parsel) ise ilgili kamu kuruluşları tarafından kamulaştırılarak imar lejantlarına uygun olacak şekilde üzerlerinde resmi kurum tesisi, sağlık tesisi, spor tesisi ve bölgesel otopark projeleri geliştirilmesi olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

6. BÖLÜM

PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

6.1 TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ

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

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

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

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

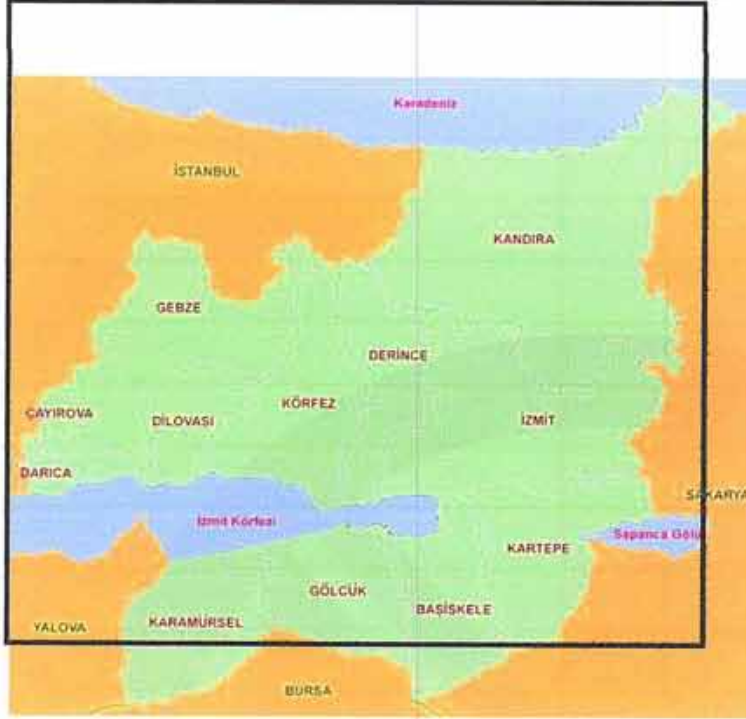
Gayrimenkul sektörü ekonomik ve siyasi dalgalanmalardan en çabuk etkilenen sektörlerin başında gelmektedir. 2007 yılı içerisinde ve 2008 yılının 9 aylık döneminde yurtiçinde ve yurtdışında yaşanan ufak çaplı ekonomik ve siyasi dalgalanmalar ve özellikle konut arzının hızlı artışıyla birlikte talep yönünde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

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

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

6.2 BÖLGE ANALİZİ

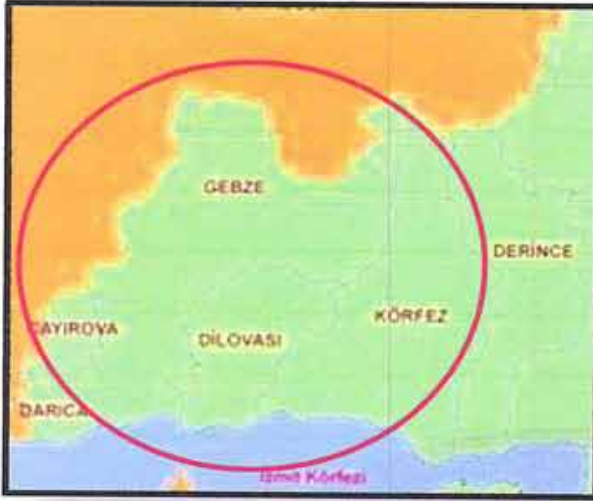
Kocaeli İli



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

Bünyesinde barındırdığı 400 adet 1. sınıf ve yaklaşık 7000 adet 2. ve 3. sınıf Gayri Sıhhi Müessesesi (GSM) ile bir Sanayi Kenti, İki Üniversitesi, TÜBİTAK - Marmara Araştırma Merkezi ve TÜSSİDE - Türkiye Sanayi Sevk ve İdare Enstitüsü ile bir Bilim Kenti olan Kocaeli, kurulan ve kuruluş çalışmaları devam eden 16 adet OSB' si ve 4 adet teknoparkı ile Ülke Sanayii'nin Başkenti konumunda olup, Teknokent vizyonuna doğru hızla ilerlemektedir. İl nüfusu 2011 yılı verilerine göre bir önceki yıla göre %2,63 artış ile 1.601.720 kişiye yükselmiştir. Kocaeli, 1,5 milyonu aşkın nüfusu, 12 İlçesi, 1' i büyükşehir, 12'si İlçe belediyesi olmak üzere toplam 13 belediyesi, 243 köyü ve km²' ye düşen 445 kişilik nüfus yoğunluğu ile ülkemizin önemli illerinden biridir. Kocaeli sınırları içerisinde 12 ilçe bulunmaktadır. Bunlar; Başiskele, Çayırova, Darıca, Derince, Dilovası, Gebze, Gölçük, İzmit, Kandıra, Karamürsel, Kartepe ve Körfez ilçeleridir.

Gebze ilçesi



Kocaeli'nin en büyük ilçesidir. Eski bir geçmişe sahip olan ilçe son dönemlerde nüfus itibariyle Kocaeli merkezini de aşmış durumdadır. Yoğun sanayi yapılanması ile dikkat çeken bu ilçe, her ne kadar idari olarak Kocaeli'ne bağlıysa da, İstanbul iline daha yakın olduğu için, bu ille hem ticari hem de sosyal ilişkileri gelişmiştir. Uzun yıllar il olması için mücadele edilmiş olsa da hâlihazırda Kocaeli Büyükşehir Belediyesi sınırları içindedir.

2012 yılı adrese dayalı nüfus kayıt sistemine göre nüfusu 319.307 kişidir. Doğusunda İzmit, batısında İstanbul, kuzeyinde Şile, güneyinde İzmit Körfezi'yle sınırlanan ilçe; yayla görünümünde bir tepe üzerinde kurulmuştur. İlçe merkezinin genel boyutları doğudan-batıya 10 km kuzeyden-güneye 15 km'dir. Marmara sahiline 7 km, İzmit'e 49 km, İstanbul'a 45 km uzaklıkta bulunmaktadır. Deniz seviyesinden yüksekliği 130 metredir. Kara, deniz ve demiryollarının birbirleriyle kesiştiği önemli kavşak noktasında bulunmaktadır. Yüzeyi kuzeydoğuda dağ ve sırtlardan, güneyde kıyıya yakın bölümlerinde düzlüklerden ibarettir.

6.3. GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

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

Olumsuz etken:

- 5777 ada 2 no'lu parsel, 5794 ada 1 no'lu parsel, 5856 ada 1 no'lu parsel ve 5866 ada 1 no'lu parselin mevcut imar durumları itibariyle kısıtlılık hallerinin olması.

6.4. PİYASA ARAŞTIRMASI

Bölgedeki satışta olan arsalar

1. Rapor konusu taşınmazlara yakın konumda yer alan 3.637 m² yüzölçüme sahip, "Konut Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 1,00" yapılaşma hakkına sahip olduğu belirtilen parselin satış değeri 1,200.000,-TL'dir. (m² satış değeri ~ 330,-TL)
İlgilisi /Ekspress Gayrimenkul: 0532 621 75 35
2. Rapor konusu taşınmazlara yakın konumda yer alan 8.500 m²yüzölçüme, "Konut Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 1,00" yapılaşma hakkına sahip olduğu belirtilen parsel hissesi yakın zamanda 2.125.000,-TL bedelle satılmıştır.
(m² satış değeri 250,-TL)
İlgilisi / Sahibinden: 0532 454 25 63
3. Rapor konusu taşınmazlara yakın konumda yer alan 14.000 m² yüzölçüme sahip, "Konut Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 1,00 ve bina yüksekliği (H_{max}): Serbest" yapılaşma hakkına sahip olduğu belirtilen parsel yakın zamanda satış değeri 4.200.000,-TL bedelle satılmıştır.
(m² satış değeri 300,-TL) İlgilisi / İnnova Emlak: 0 532 211 24 61
4. Rapor konusu taşınmazlara yakın konumda yer alan 2.850 m² yüzölçüme sahip, "Ticaret Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 1,50 ve bina yüksekliği (H_{max}): Serbest" yapılaşma hakkına sahip olduğu belirtilen parselin satış değeri 1.050.000,-USD'dir.
(m² satış değeri ~ 370,-USD / ~ 670,-TL) İlgilisi / Regav: 0 262 6467483
5. Rapor konusu taşınmazlara yakın konumda yer alan 8.236 m² yüzölçüme sahip, "Ticaret Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 1,50 ve bina yüksekliği (H_{max}): Serbest" yapılaşma hakkına sahip olduğu belirtilen parselin satış değeri 2.470.800,-USD'dir.
(m² satış değeri 300,-USD / ~ 545,-TL)
İlgilisi / Zeybekler Gayrimenkul: 0 216 491 55 31

Bölgedeki satılık 2.el konutlar

1. Bölgede yer alan Gebze Emlak Konut 1. etap konutlarındaki bir bloğun 8. normal katında yer alan 99 m² brüt kullanım alanlı, 2+1 daireden 134.000,-TL talep edilmektedir. Söz konusu taşınmazın ödemelerinin devam ettiği belirtilmiş olup 42.000,-TL peşin kalan kısmını 662,-TL x 139 ay şeklinde ödemelerinin devam ettiği belirtilmiştir. (m²satış değeri ~ 1.355,-TL)
İlgilisi / Lider Emlak Gebze: 0 262 742 41 42
2. Bölgede yer alan Gebze Emlak Konut 1. etap konutlarındaki bir bloğun 11. normal katında yer alan 99 m² brüt kullanım alanlı, 2+1 daireden 143.000,-TL talep edilmektedir. Söz konusu taşınmazın ödemelerinin devam ettiği belirtilmiş olup 60.000,-TL peşin kalan kısmını 955,-TL x 87 ay şeklinde ödemelerinin devam ettiği belirtilmiştir. (m²satış değeri ~ 1.445,-TL)
İlgilisi / Mal sahibi: 0 544 837 54 88
3. Bölgede yer alan Gebze Emlak Konut 1. etap konutlarındaki bir bloğun 10. normal katında yer alan 126 m² brüt kullanım alanlı, 3+1 daireden 168.000,-TL talep edilmektedir. Söz konusu taşınmazın ödemelerinin devam ettiği belirtilmiş olup 53.000,-TL peşin kalan kısmını 1.476,-TL x 78 ay şeklinde ödemelerinin devam ettiği belirtilmiştir. (m²satış değeri ~ 1.335,-TL)
İlgilisi / Lider Emlak Gebze: 0 262 742 41 42

Bölgedeki satılık ticari üniteler

1. Arapçeşme Mahallesi'nde konumlu olan binanın zemin ve asma katında yer alan toplam 100 m² kullanım alanına sahip olduğu belirtilen dükkanın satış değeri 345.000,-TL'dir. (m² satış değeri 3.450,-TL)
İlgilisi / İmt Gayrimenkul: 0 262 641 22 50
2. İnönü Mahallesi'nde konumlu olan binanın bodrum ve zemin katında yer alan toplam 600 m² kullanım alanına sahip olduğu belirtilen dükkanın satış değeri 1.250.000,-TL'dir. (m² satış değeri ~ 2.085,-TL)
İlgilisi / Nida Gayrimenkul: 0 262 644 91 91
3. Arapçeşme Mahallesi'nde konumlu olan binanın bodrum, zemin ve asma katında yer alan toplam 330 m² kullanım alanına sahip olduğu belirtilen dükkanın satış değeri 1.360.000,-TL'dir. (m² satış değeri ~ 4.120,-TL)
İlgilisi / Remax Tan: 0 544 443 33 65

7. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEME SÜRECİ

7.1 DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

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

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

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

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

7.2 GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Bu çalışmamızda taşınmazların pazar değerlerinin tespitinde **emsal karşılaştırma** ve **gelir indirgeme yöntemleri** kullanılmıştır. Maliyet yaklaşımı ise, gelir indirgeme yönteminde ele alınan geliştirme projesinin maliyetinin hesaplanmasında uygulanmıştır.

Ayrıca değerlemeye konu taşınmazlardan 5777 ada 2 no'lu parsel, 5794 ada 1 no'lu parsel, 5856 ada 1 no'lu parsel ve 5866 ada 1 no'lu parsel KOP (Kamu Ortaklık Payı) parselleri olup gerektiğinde ilgili resmi kurum tarafından bir bedel karşılığı kamulaştırılabilir.

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

Dolayısı ile söz konusu taşınmazın pazar değerlerinin tespitinde; emsal karşılaştırma, gelir indirgeme ve maliyet yaklaşımı yöntemleri kullanılmamıştır.

Taşınmazın gerektiğinde ilgili resmi kurum tarafından bir bedel karşılığı kamulaştırılacağı hususu dikkate alınarak yine de bir fiyatlandırma yoluna gidilmiş ve taşınmazın bu imar durumundaki değeri için Emlak Vergi Beyannamesi'ne esas 2013 yılı rayiç bedelinin baz alınmasının en uygun yaklaşım olacağı görüş ve kanaatine varılmıştır.

Vergi değeri:

Bir mülkün, ilgili yasalarda yer alan tanımları esas alan değeridir. Her ne kadar bazı mevzuatlarda pazar değeri, değerlemenin esası olarak belirtilse de bu değer için kullanılan yaklaşımlar, yukarıda tanımlanan pazar değerinden farklı sonuçlara neden olabilir. Bu nedenle vergi değeri, aksi açık bir şekilde belirtilmediği müddetçe pazar değeri ile uyumlu olarak görülemez ve "pazar değeri dışı değer" olarak kabul edilir.

Pazar değeri dışı değerlendirme esasları, pazar değerini esas alan değerlemelerin temelini oluşturan alım - satım değerinin aksine kullanım değerini veya belirli bir mülkün belirli bir kullanıcıya yönelik belirli bir kullanımının değerini tahmin etmek için kullanılabilir.

8. BÖLÜM GAYRİMENKULLERİN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

8.1 EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

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

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

8.1.1 EMSAL ANALİZİ

Değerlemeye konu taşınmazlardan 5777 ada 2 no'lu parsel, 5794 ada 1 no'lu parsel, 5856 ada 1 no'lu parsel ve 5866 ada 1 no'lu parsel mevcut imar durumuna göre kamulaştırılacak (KOP) parsellerdir. Bu nedenle bu parsel için m² birim değeri olarak 2013 yılı emlak rayici değerleri verilmiştir.

Rapor konusu taşınmazların konumlu olduğu, bölgede yapılan incelemelerde konut lejantına sahip parsellerin m² satış değerlerinin 250 - 330,-TL aralığında, ticaret alanı lejantına sahip parsellerin m² satış değerlerinin ise 540 - 665,-TL aralığında oldukları görülmüştür. Parsellerin konumu, yapılaşma şartları ve birbirlerine göre şerefiye farkı dikkate alınmış ve alım satım sırasında bir pazarlık payının da olacağı düşüncesiyle rapora konu parsellerden konut lejantına sahip parsellerden Emsal (E): 1,00 yapılaşma hakkına sahip olanların m² satış referans değerlerinin 250 - 300,-TL aralığında, Emsal (E): 1,40 yapılaşma hakkına sahip olanların ise m² satış referans değerlerinin 265 - 310,-TL aralığında, ticaret alanı lejantına ve Emsal (E): 1,50 yapılaşma hakkına sahip parsellerin m² satış referans değerlerinin 350 - 500,-TL mertebesinde olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

8.1.2. ULAŞILAN SONUÇ

Piyasa bilgileri, değerleme süreci ve emsal analizinden hareketle rapor konusu parsellerin konumları, büyüklükleri, fiziksel özellikleri ve mevcut imar durumları dikkate alınarak Emlak Konut GYO A.Ş. hissesine karşılık gelen kısımları için takdir olunan m² birim ve toplam pazar değerleri aşağıda tablolar halinde listelenmiştir.

1) Ticaret ve Konut İmarlı Parseller

ADA NO	PARSEL NO	EMLAK KONUT GYO A.Ş HİSSESİNE DÜŞEN YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	m ² BİRİM DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ TOPLAM PAZAR DEĞERİ (TL)	AYLIK m ² KİRA DEĞERİ (TL) (BİLGİ İÇİNDİR) (*)
5779	1	220	250	55.000	1,04
5787	1	68,20	250	17.000	1,04
5788	2	360,60	250	90.000	1,04
5798	2	204,17	345	70.000	1,44
5800	5	461,73	250	115.000	1,04
5809	1	12.155,83	285	3.465.000	1,19
5810	1	960,28	285	275.000	1,19
5810	4	863,70	285	246.000	1,19
5811	1	5.320,86	345	1.835.000	1,44
5812	1	26.684,30	290	7.740.000	1,21
5813	1	19.045,30	290	5.525.000	1,21
5814	1	46.352,34	290	13.440.000	1,21
5815	1	15.438,60	290	4.480.000	1,21
5816	1	21.608,60	285	6.160.000	1,19
5820	1	2.721,43	285	775.000	1,19
5833	1	233,25	250	58.000	1,04
5838	2	1.743,80	360	630.000	1,50
5838	3	8,32	360	3.000	1,50
5842	4	505,31	280	140.000	1,17
5842	5	501,64	250	125.000	1,04
5842	8	483,15	250	120.000	1,04
5842	9	242,18	250	60.000	1,04
5842	10	96,66	250	25.000	1,04
5843	1	808,67	290	235.000	1,21
5844	4	811,83	250	205.000	1,04
5845	4	4.634,69	250	1.160.000	1,04
5851	2	1.105,88	350	390.000	1,46
5860	2	12.142,80	475	5.770.000	1,98
5873	3	1,34	360	500	1,50
5876	4	28,22	355	10.000	1,48
5880	5	668,08	360	240.000	1,50
			TOPLAM	53.459.500	

2) KOP (Kamu Ortaklık Payı) Parseller

ADA NO	PARSEL NO	EMLAK KONUT GYO A.Ş HİSSESİNE DÜŞEN YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	m ² BİRİM DEĞERİ (TL)	TOPLAM PAZAR DEĞERİ (TL)	YUVARLATILM İŞ AYLIK m ² KİRA DEĞERİ (TL) (BİLGİ İÇİNDİR) (*)
5777	2	2.944,39	37,03(**)	109.030	0,15
5794	1	4.009,99	61,72 (**)	247.498	0,26
5856	1	8.016,18	61,72 (**)	494.737	0,26
5866	1	1.619,11	61,72 (**)	99.941	0,26
			TOPLAM	(951.206) ~ 950.000	
			GENEL TOPLAM	54.409.500	

(*) Bölge genelinde yapılan piyasa araştırmalarında değerlendirmeye bu spesifik şartları haiz olup emsal tutulabilecek kiralık bir arsa bulunamamıştır.

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

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

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

(**) 5777 ada 2 no'lu parsel, 5794 ada 1 no'lu parsel, 5856 ada 1 no'lu parsel ve 5866 ada 1 no'lu parseller KOP (Kamu Ortaklık Payı) parselleri olup gerektiğinde ilgili resmi kurum tarafından bir bedel karşılığı kamulaştırılabilirler. Taşınmazların gerektiğinde ilgili resmi kurum tarafından bir bedel karşılığı kamulaştırılacağı hususu dikkate alınarak bu imar durumundaki m² birim değeri için Emlak Vergi Beyannamesi'ne esas 2013 yılı rayiç bedellerinin baz alınmasının en uygun yaklaşım olacağı görüş ve kanaatine varılmıştır.

8.2 GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Değerlemeye konu taşınmazlardan 5777 ada 2 no'lu parsel, 5794 ada 1 no'lu parsel, 5856 ada 1 no'lu parsel ve 5866 ada 1 no'lu parsel KOP (Kamu Ortaklık Payı) parselleri olduklarından söz konusu parsellerin değerlemesinde gelir indirgeme yöntemi kullanılamamıştır.

Bu nedenle raporun bu bölümünde yalnızca konut ve ticari imarlı parseller için gelir indirgeme yöntemi kullanılmıştır.

Gelir indirgeme yöntemi ile arsaların toplam değerine ulaşmak için, arsa maliyetinin, arazi üzerinde gerçekleştirilmesi planlanan projedeki geliştirme maliyetinin İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemiyle (İNA) hesaplanan bugünkü finansal değeri ile, satış hasılatının yine İNA yöntemiyle hesaplanan bugünkü finansal değerleri arasındaki farka eşit olacağı varsayılmıştır.

Projeksiyonlardan elde edilen nakit akımları ekonominin, sektörün ve taşınmazın risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenerek taşınmazın değeri bulunur.

Bu kabulden hareketle nakit akımları hesaplanmasında aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır.

I) Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri

II) Proje hasılatının bugünkü finansal değeri

Varsayımlar ve Kabuller

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

Benzer konut projelerinde yapılan incelemelerde; konut alanlarının satılırken blokların ortak alanlarının bir kısmı (koridorlarının, asansör alanlarının vs.) ile kat bahçeleri de dâhil edilerek pazarlandığı görülmüştür. Genel uygulama olarak benzer konut projelerinde satılabilir brüt alan toplam emsal alanın % 10 fazlası şeklindedir.

Ticaret alanlarında ise benzer projelere bakıldığından ortak alanlarının emsal alanın yaklaşık % 40'ına denk geldiği görülmüştür. Satılabilir brüt alan ise toplam emsal alanın % 20 fazlası şeklindedir.

Parsellerden konut ve ticaret alanlarında kalanların yüzölçümleri, imar durumlarına göre yapılaşma şartları ve emsal inşaat alanları ile toplam inşaat alanlarının dağılımları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ADA NO	PARSEL NO	EKGYO HİSSESİNE DÜŞEN YÜZÖLÇÜM (m ²)	İMAR LEJANTI	YAPILAŞMA HAKKI EMSAL (E)	EMSAL ALAN (m ²)	TOPLAM İNŞAAT ALANI (m ²)	TOPLAM SATILABİLİR ALAN (m ²)
5779	1	220	Konut	1,00	220,00	286,00	242,00
5787	1	68,20	Konut	1,00	68,20	88,66	75,02
5788	2	360,60	Konut	1,00	360,60	468,78	396,66
5800	5	461,73	Konut	1,00	461,73	600,25	507,90
5809	1	12.155,83	Konut	1,40	17.018,16	22.123,61	18.719,98
5810	1	960,28	Konut	1,40	1.344,39	1.747,71	1.478,83
5810	4	863,70	Konut	1,40	1.209,18	1.571,93	1.330,10
5812	1	26.684,30	Konut	1,40	37.358,02	48.565,43	41.093,82
5813	1	19.045,30	Konut	1,40	26.663,42	34.662,45	29.329,76
5814	1	46.352,34	Konut	1,40	64.893,28	84.361,26	71.382,60
5815	1	15.438,60	Konut	1,40	21.614,04	28.098,25	23.775,44
5816	1	21.608,60	Konut	1,40	30.252,04	39.327,65	33.277,24
5820	1	2.721,43	Konut	1,40	3.810,00	4.953,00	4.191,00
5833	1	233,25	Konut	1,00	233,25	303,23	256,58
5842	4	505,31	Konut	1,00	505,31	656,90	555,84
5842	5	501,64	Konut	1,00	501,64	652,13	551,80
5842	8	483,15	Konut	1,00	483,15	628,10	531,47
5842	9	242,18	Konut	1,00	242,18	314,83	266,40
5842	10	96,66	Konut	1,00	96,66	125,66	106,33
5843	1	808,67	Konut	1,00	808,67	1.051,27	889,54
5844	4	811,83	Konut	1,00	811,83	1.055,38	893,01
5845	4	4.634,69	Konut	1,00	4.634,69	6.025,10	5.098,16
KONUT ALANLARININ TOPLAMI					213.599,44	277.667,57	234.949,48
5798	2	204,17	Ticaret	1,50	306,26	428,76	367,51
5811	1	5.320,86	Ticaret	1,50	7.981,29	11.173,81	9.577,55
5838	2	1.743,80	Ticaret	1,50	2.615,70	3.661,98	3.138,84
5838	3	8,32	Ticaret	1,50	12,48	17,47	14,98
5851	2	1.105,88	Ticaret	1,50	1.658,82	2.322,35	1.990,58
5860	2	12.142,80	Ticaret	1,50	18.214,20	25.499,88	21.857,04
5873	3	1,34	Ticaret	1,50	2,01	2,81	2,41
5876	4	28,22	Ticaret	1,50	42,33	59,26	50,80
5880	5	668,08	Ticaret	1,50	1.002,12	1.402,97	1.202,54
TİCARET ALANLARININ TOPLAMI					31.835,21	44.569,29	38.202,25
GENEL TOPLAM					245.425,65	322.236,86	273.151,73

I - PROJE GELİŞTİRME YÖNTEMİYLE GELİŞTİRİLMİŞ ARSA DEĞERİNİN TOPLAM PAZAR DEĞERİ

Gelir indirgeme yöntemi ile arsaların toplam değerine ulaşmak için, arsa maliyetinin, arazi üzerinde gerçekleştirilmesi planlanan projedeki geliştirme maliyetinin İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemiyle (İNA) hesaplanan bugünkü finansal değeri ile, satış hasılatının yine İNA yöntemiyle hesaplanan bugünkü finansal değerleri arasındaki farka eşit olacağı varsayılmıştır.

İNA yöntemi, taşınmazın değerinin gelecek yıllarda üreteceği serbest nakit akımlarının bugünkü değerleri toplamına eşit olacağını öngörür.

Projeksiyonlardan elde edilen nakit akımları ekonominin, sektörün ve taşınmazın risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenerek taşınmazın değeri bulunur.

Bu kabullerden hareketle nakit akımları hesaplanmasında aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır.

- Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri**
- Proje hasılatının bugünkü finansal değeri**

a) Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri

- Parsellerin üzerinde imar fonksiyonlarına uyumlu olacak şekilde konut ve ticari üniteleri barındıran konsept bir proje geliştirilecektir.
- Gayrimenkul projesinin geliştirme maliyetinin hesabında "maliyet yaklaşımı yöntemi" kullanılmıştır.
- Bu yöntemde planlanan projenin geliştirme m² birim bedeli (kârı havi rayiç tutarı), projenin nitelikleri dikkate alınarak saptanmıştır. Çalışmalarımızda inşaat piyasası güncel rayiçleri esas alınmıştır.
- İnşâ edilecek olan blokların yapı sınıflarına göre birim maliyet değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

YAPI CİNSİ	BİRİM MALİYETİ (TL)
Konut	750
Ticari	850

- Projenin inşaatını 4 yıl içerisinde bitirileceği kabulüyle proje maliyetinin toplam değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

PROJE FONKSİYONU	ALANI (m ²)
Konut Projesi	277.667,57
Ticaret Projesi	44.569,29
TOPLUM	322.236,86

• **İnşaatın Gerçekleşme Oranı :**

Proje inşaatına 2013'de başlanıp 2015'de tamamlanması planlanmaktadır.

İnşaat işlerinin yıllara göre aşağıdaki oranlar ile gerçekleşeceği varsayılmıştır.

	İNŞAAT DÖNEMLERİ		
	2013	2014	2015
İnşaat gerçekleşme oranı	% 45	% 45	% 10

• **Nakit Ödenen Vergiler :**

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

• **Maliyet Paylaşımı :**

Arsa sahibinin toplam maliyetin tamamını finanse edeceği varsayılmıştır.

• **İskonto Oranı :**

Gelecekte elde edilecek nakit akımları belirsiz olduğu için tahmini nakit akımları belli bir risk içeren bir oranla iskonto edilir. Değerlenen varlıkların risklerine bağlı olarak % 9 - 10 aralığında nominal iskonto oranlarının kullanılması makul görünmektedir. Bu taşınmazlar için iskonto oranı 9,50 olarak kabul edilmiştir.

Ulaşılan değer :

Yukarıdaki varsayımlar ve kabuller altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda proje geliştirme maliyetinin finansal değeri **233.172.346,-TL (~ 233.170.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

b) Projenin hasılatının bugünkü finansal değeri

• **Satış Değeri ve Satılabilir Alan :**

- Konut alanlarının ve ticaret alanlarının finansal değerinin bulunmasında bu alanların tamamının satılacağı varsayımı ile satış gelirleri dikkate alınmıştır.
- Yakın bölgede yer alan konut projelerine ve ticari ünitelere göre proje bünyesinde yer alacak konutların ortalama m² satış değerinin 1.100,-TL, ticaret alanlarının ortalama m² satış değerinin ise 1.750,-TL mertebesinde olacağı kabul edilmiştir.
- m² başına satış değerinin 2014 yılı için yıllık % 7 kadar artacağı öngörülmüştür.
- Satışa esas alanların dağılımı aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

	Yaklaşık Satılabilir Alan (m ²)
Konut Alanı	234.949,48
Ticaret Alanı	38.202,25

- **Satışların Gerçekleşme Oranı :**

Satışların yıllara göre dağılımları aşağıdaki oranlar ile gerçekleşeceği varsayılmıştır.

	2013	2014	2015
Satış oranı	% 35	% 35	% 30

- **İskonto Oranı Hesaplanması:**

İskonto oranı 9,50 olarak kabul edilmiştir.

- **Hasılat Paylaşımı :**

Arsa sahibinin toplam satış hasılatının tamamına sahip olacağı varsayılmıştır.

- **Nakit Ödenen Vergiler :**

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

Ulaşılan değer :

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda konut ve ticaret alanlarının finansal değeri **310.135.608,-TL (~ 310.135.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemiyle Ulaşılan Sonuç:

Değerleme süreci ve yapılan hesaplamalardan hareketle; İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemiyle hesaplanan "projenin satış hâsılatının" ve "proje geliştirme maliyetinin" bugünkü değerlerinin farkından ortaya çıkan değer (geliştirilmiş arsa değeri) aşağıdadır. (Bkz. Ekler – İNA tablosu)

	(TL)
Projenin hasılatının bugünkü toplam değeri	310.135.000
Proje geliştirme maliyeti (Fark)	-233.170.000
GELİŞTİRİLMİŞ ARSA DEĞERİ	76.965.000

8.3 UZMAN GÖRÜŞÜ

5777 ada 2 no'lu parsel, 5794 ada 1 no'lu parsel, 5856 ada 1 no'lu parsel ve 5866 ada 1 no'lu parseller KOP parsel olduğu için gelir indirgeme yöntemiyle bu parseller için değer takdir edilmemiştir. Aşağıdaki tabloda sadece konut ve ticari imarlı parseller için takdir edilen değerler bulunmaktadır.

Emsal Karşılaştırma ile ulaşılan pazar değeri (TL)	Gelir İndirgeme ile ulaşılan pazar değeri (TL)
53.459.500	76.965.000

Görüleceği üzere her iki yöntemle bulunan değerler arasında fark bulunmaktadır.

Gelir indirgeme yöntemi gelecekteki tahmini gelir kazançlarının günümüzdeki değerini bulma işlemidir. Bu yöntemde kullanılan geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır.

Ekonominin çeşitli nedenlerle ortaya çıkabilecek olumlu ya da olumsuz faktörlere bağlı olarak değişkenlik arz edebilecek olması ve gayrimenkul rayiçlerinin ise her dönemde kendi içinde daha tutarlı bir denge taşıdığından hareketle nihai değer olarak emsal karşılaştırma yöntemi ile bulunan değerlerin alınması uygun görülmüştür.

Bu görüşten hareketle rapora konu konut ve ticari imarlı parsellerin nihai toplam pazar değeri için **53.459.500,-TL** takdir edilmiştir. Rapora konu tüm parseller için takdir edilen Pazar değerleri bir sonraki sayfada yer alan tabloda sunulmuştur.

1) KOP (Kamu Ortaklık Payı) Parseller

ADA NO	PARSEL NO	EMLAK KONUT GYO A.Ş HİSSESİNE DÜŞEN YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	m ² BİRİM DEĞERİ (TL)	TOPLAM PAZAR DEĞERİ (TL)	YUVARLATILM İŞ AYLIK m ² KİRA DEĞERİ (TL) (BİLGİ İÇİNDİR) (*)
5777	2	2.944,39	37,03(**)	109.030	0,15
5794	1	4.009,99	61,72 (**)	247.498	0,26
5856	1	8.016,18	61,72 (**)	494.737	0,26
5866	1	1.619,11	61,72 (**)	99.941	0,26
			TOPLAM	951.206 ~ 950.000	

2) Ticaret ve Konut İmarlı Parseller

ADA NO	PARSEL NO	EMLAK KONUT GYO A.Ş HİSSESİNE DÜŞEN YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	m ² BİRİM DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ TOPLAM PAZAR DEĞERİ (TL)	AYLIK m ² KİRA DEĞERİ (TL) (BİLGİ İÇİNDİR) (*)
5779	1	220	250	55.000	1,04
5787	1	68,20	250	17.000	1,04
5788	2	360,60	250	90.000	1,04
5798	2	204,17	345	70.000	1,44
5800	5	461,73	250	115.000	1,04
5809	1	12.155,83	285	3.465.000	1,19
5810	1	960,28	285	275.000	1,19
5810	4	863,70	285	246.000	1,19
5811	1	5.320,86	345	1.835.000	1,44
5812	1	26.684,30	290	7.740.000	1,21
5813	1	19.045,30	290	5.525.000	1,21
5814	1	46.352,34	290	13.440.000	1,21
5815	1	15.438,60	290	4.480.000	1,21
5816	1	21.608,60	285	6.160.000	1,19
5820	1	2.721,43	285	775.000	1,19
5833	1	233,25	250	58.000	1,04
5838	2	1.743,80	360	630.000	1,50
5838	3	8,32	360	3.000	1,50
5842	4	505,31	280	140.000	1,17
5842	5	501,64	250	125.000	1,04
5842	8	483,15	250	120.000	1,04
5842	9	242,18	250	60.000	1,04
5842	10	96,66	250	25.000	1,04
5843	1	808,67	290	235.000	1,21
5844	4	811,83	250	205.000	1,04
5845	4	4.634,69	250	1.160.000	1,04
5851	2	1.105,88	350	390.000	1,46
5860	2	12.142,80	475	5.770.000	1,98
5873	3	1,34	360	500	1,50
5876	4	28,22	355	10.000	1,48
5880	5	668,08	360	240.000	1,50
TOPLAM				53.459.500	
GENEL TOPLAM				54.409.500	

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

2012 yılı içerisinde hazırlanan raporlar

Talep Tarihi	: 10 Ekim 2012
Ekspertiz Tarihi	: 17 Ekim 2012
Rapor Tarihi	: 26 Kasım 2012
Rapor No	: 031 - 2012/1781
Raporu Hazırlayanlar	: Onur KAYMAKBAYRAKTAR / İnşaat Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401123
	: Tayfun KURU / Şehir ve Bölge Plancısı Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401454
Pazar Değeri	: 54.347.000,-TL

9. BÖLÜM

SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazların yerinde yapılan incelemelerinde konumlarına, fiziki özelliklerine, mevcut imar durumlarına ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle toplam pazar değeri için;

54.409.500,-TL (Ellidörtmilyondörtüzdokuzbinbeşyüz Türk Lirası) kıymet takdir edilmiştir.

$(54.409.500,-TL \div 1,8135 \text{ TL/USD} (*) \cong 30.002.000,-\text{USD})$

$(54.409.500,-TL \div 2,3226 \text{ TL/EURO} (*) \cong 23.426.000,-\text{EURO})$

(*) Rapor tarihi itibariyle; 1,-USD = 1,7995 TL ve 1,-EURO = 2,3158 TL'dir.

Taşınmazların KDV dâhil toplam pazar değeri 64.203.210,-TL'dir. KDV oranı % 18 olarak dikkate alınmıştır.

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

İşbu rapor dört orijinal halinde düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 04 Nisan 2013

(Ekspertiz tarihi: 29 Mart 2013)

Saygılarımızla,



Tayfun KURU
Şehir ve Bölge Plancısı
Sorumlu Değerleme Uzmanı



Semih ARDAHAN
İnşaat Mühendisi
Değerleme Uzmanı

Eki:

- İNA tabloları (2 sayfa)
- Uydu görüntüleri
- Fotoğraflar
- Takyidat yazıları
- İmar planı örnekleri ve plan notları
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri (4 sayfa)