

ÖZAK GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İZMİR İLİ – KONAK İLÇESİ –

- KURUÇAY MAHALLESİ - 1384 Ada
 - 1, 2, 4, 14, 23, 24, 25, 26, 28, 29, 30, 37, 39, 41, 45, 46, 48, 49, 50, 51 ve 52 Numaralı Parseller
- UMURBEY MAHALLESİ – 1445 Ada
 - 2, 3, 4, 5, 6, 7 ve 32 Numaralı Parseller
- UMURBEY MAHALLESİ – 1448 Ada
 - 215 Numaralı Parsel
- UMURBEY MAHALLESİ – 7840 Ada
 - 1 Numaralı Parsel

Gayrimenkul ve
Gayrimenkule Bağlı Hak Değerleme Raporu

20.12.2013

İÇİNDEKİLER

1. DEĞERLEME RAPORU HAKKINDA BİLGİLER	2
1.1. Sözleşme Tarihi ve Numarası	2
1.2. Değerleme Tarihi	2
1.3. Rapor Tarihi ve Numarası	2
1.4. Rapor Türü	2
1.5. Raporu Hazırlayanlar	3
2. ŞİRKET ve MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	3
2.1. Değerlemeyi Yapan Şirket Unvanı ve İletişim Bilgileri	3
2.2. Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Unvanı ve İletişim Bilgileri	3
3. DEĞERLEME AMAÇ, KAPSAM ve İLKELERİ	4
3.1. Değerleme Raporunun Amacı	4
3.2. Sınırlayıcı Koşullar	4
3.3. Beyanlar	5
3.4. Rapor'da Kullanılan Kısaltmalar	5
3.5. Değerleme Çalışmalarında Esas Alınan Standartlar:	5
3.6. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler ve Analizler	9
3.6.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı	9
3.6.2. Maliyet Yaklaşımı	10
3.6.3. Gelirlerin Kapitalizasyonu – İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi	10
3.6.4. En Etkin Ve Verimli Kullanım Analizi:	11
3.6.5. Parsel Geliştirme Analizi	12
4. EKONOMİ, SEKTÖR VE BÖLGEYE İLİŞKİN ANALİZLER	13
4.1. Global Ekonomik Görünüm	13
4.2. Dünya İnşaat ve Gayrimenkul Sektörü	15
4.3. Ulusal Ekonomik Görünüm	16
4.4. Türkiye İnşaat ve Gayrimenkul Sektörü	18
4.5. Konut Sektörü	20
4.6. İzmir İli'ndeki Projeler	22
4.7. Gayrimenkullerin Bulunduğu Bölgenin Analizi Ve Kullanılan Veriler	24
5. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA BİLGİLER ve ANALİZLER	25
5.1. Gayrimenkullerin Yeri, Konumu, Tanımı, Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler	25
5.1.1. Gayrimenkullerin Yeri / Konumu ve Tanımı	25
5.1.2. Gayrimenkullerin Tanımı ve Yapısal Özellikleri	26
5.1.3. Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Tapu Bilgileri	27
5.2. Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Yasal Süreç Analizi	27
5.2.1. Gayrimenkullerin Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olduğu Alım-Satım İşlemleri	27
5.2.2. Gayrimenkullere Ait Takyidat İncelemeleri	27
5.2.3. Gayrimenkullere Ait İmar Planı/Kamulaştırma İşleri v.s. Bilgileri	31
5.2.4. Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri	32
5.3. Değerleme Konusu Gayrimenkullere İlişkin Sözleşmeler (Değerleme Konusu Gayrimenkule Bağlı Haklar):	32
5.3.1. Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı Sözleşmesi	32
6. DEĞERLEME ÇALIŞMALARI	38
6.1. Değerleme Çalışmalarının Muhasebe Standartlarıyla İlişkisi:	38
6.2. Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen Veya Sınırlayan Faktörler,	40
6.3. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler ve Varsayımlar	40
6.4. Emsal Karşılaştırma (Piyasa) Yaklaşımı	41
6.5. Gelirlerin Kapitalizasyonu – İNA Analizi	42
6.6. Gayrimenkule Bağlı Hak Değerlemesi	54
6.7. Kullanılan Değerleme Analiz Yöntemlerini Açıklayıcı Bilgiler ve Bu Analizlerin Seçilme Nedenleri	57
6.7.1. En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi	57
6.7.2. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	57
6.7.3. Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi	57
7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	59
7.1. Farklı Değerleme Metotlarının Ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması Ve Bu Amaçla İzlenen Yöntem ve Nedenlerinin Açıklanması	59
7.2. Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri,	60
7.3. Yasal Gereklerin Yerine Getirilip Getirilmediği Ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüşler	60
7.4. Değerlemesi Yapılan Gayrimenkullerin, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmalarında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş,	61
8. SONUÇ	62
8.1. Nihai Değer Takdiri	62
9. RAPOR EKLERİ	64
10. DEĞERLEMİYİ YAPAN DEĞERLEME UZMANLARININ DEĞERLEME LİSANS BELGESİ ÖRNEKLERİ	64
11. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN ŞİRKET TARAFINDAN DAHA ÖNCEKİ TARİHLERDE DEĞERLEMESİ YAPILMIŞ İŞE, SON ÜÇ DEĞERLEMEEYE İLİŞKİN BİLGİLER	68

1. DEĞERLEME RAPORU HAKKINDA BİLGİLER

1.1. Sözleşme Tarihi ve Numarası

13.11.2013 - OZKGY/2013

1.2. Değerleme Tarihi

Bu değerlendirme raporuna konu olan gayrimenkul hakkında, **22.11.2013** tarihinde ilgili makamlar (tapu ve belediye) nezdinde çalışmalara başlanılmış ve değerlendirme çalışmalarına esas teşkil edecek olan dokümanlar **18.12.2013** tarihine kadar hazır hale getirilmiş olup, Rapor tarihi **20.12.2013**'tür.

1.3. Rapor Tarihi ve Numarası

20.12.2013 / SvP_13_ÖZAKGYO_12

1.4. Rapor Türü

İş bu Rapor; **Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Müşteri)**'nin talebi üzerine, Mülkiyeti **Emlak Planlama İnşaat Proje Yönetim ve Ticaret A.Ş.**'ne ait olan, tapuda; İzmir İli, Konak İlçesi,

- Kuruçay Mahallesi, 1384 ada,
 - **1 parsel numaralı**, 140,-m² yüzölçümlü, "ev"
 - **2 parsel numaralı**, 14.825,-m² yüzölçümlü, "Kargir ev ve sebze bahçesi"
 - **4 parsel numaralı**, 90,-m² yüzölçümlü, "Kargir ev"
 - **14 parsel numaralı**, 5.720,-m² yüzölçümlü "Kargir ev ve sebze bahçesi"
 - **23 parsel numaralı**, 1.800,-m² yüzölçümlü "arsa"
 - **24 parsel numaralı**, 15.840,-m² yüzölçümlü "Çırçır Fabrikası"
 - **25 parsel numaralı**, 550,-m² yüzölçümlü "üstü ev altında bir dükkan ve ayrıca dokuz kargir ev"
 - **26 parsel numaralı**, 4.805,-m² yüzölçümlü "sebze bahçesi"
 - **28 parsel numaralı**, 7.250,-m² yüzölçümlü "ma'dam sebze bahçesi"
 - **29 parsel numaralı**, 4115,-m² yüzölçümlü "damlı sebze bahçesi"
 - **30 parsel numaralı**, 50,-m² yüzölçümlü, "Kargir ev"
 - **37 parsel numaralı**, 3.300,-m² yüzölçümlü "Kerpiç ev ve sebze bahçesi"
 - **39 parsel numaralı**, 4.730,-m² yüzölçümlü "Kerpiç evi olan sebze bahçesi"
 - **41 parsel numaralı**, 11.840,-m² yüzölçümlü "sebze bahçesi ve dam"
 - **45 parsel numaralı**, 1.550,68 m² yüzölçümlü "arsa"
 - **46 parsel numaralı**, 1.984,32 m² yüzölçümlü "arsa"
 - **48 parsel numaralı**, 379,-m² yüzölçümlü "arsa"
 - **49 parsel numaralı**, 381,-m² yüzölçümlü "arsa"
 - **50 parsel numaralı**, 8.100,-m² yüzölçümlü "depo",
 - **51 parsel numaralı**, 4.812,-m² yüzölçümlü "fabrika",
 - **52 parsel numaralı**, 4.300,-m² yüzölçümlü "tarla",
- Umurbey Mahallesi, 1445 ada,
 - **2 parsel numaralı**, 130,-m² yüzölçümlü "arsa"
 - **3 parsel numaralı**, 90,-m² yüzölçümlü "arsa"
 - **4 parsel numaralı**, 370,-m² yüzölçümlü "bahçeli kargir ev"
 - **5 parsel numaralı**, 50,-m² yüzölçümlü "kargir ev"
 - **6 parsel numaralı**, 150,-m² yüzölçümlü "kargir ev"
 - **7 parsel numaralı**, 9.070,-m² yüzölçümlü "arsa"
 - **32 parsel numaralı**, 12.794,-m² yüzölçümlü "müş. kargir ev ve bahçe",
- Umurbey Mahallesi, 1448 ada, **15 parsel** numaralı 9.504,-m² yüzölçümlü "Müştemilatlı 2 kargir ev ve bahçe",
- Umurbey Mahallesi, 7840 ada, **1 parsel** numaralı, 4.813,-m² yüzölçümlü "arsa",

vasıflı gayrimenkullerin yasal durumunun irdelenmesi, **adil piyasa değerinin tespiti** ile gayrimenkule bağlı **"Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı Sözleşmesi"**nin yasal durumunun irdelenmesi, Müşteri'nin sözleşmeden kaynaklanan hak ve yükümlülüklerinin **adil piyasa değerinin** ve **Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı** portföyüne alınmasında herhangi bir kısıt olup olmadığının tespitine

yönelik olarak hazırlanmış olan **gayrimenkul ve gayrimenkule bağlı hak/proje** değerlendirme raporudur.

Bu Rapor'da; gayrimenkul için belirlenmesine çalışılan adil (rayiç) piyasa değeri, UDES 1 de tanımlanan Pazar Değeridir. 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.

Rapor'da, gayrimenkul için tanımlanan "**adil (rayiç) piyasa değeri**", aynı zamanda TMS:16, Paragraf 31 ve 32'de tanımlanan satış maliyetleri düşülmemiş "**gerçeğe uygun değer**"dir. Değerleme konusunu, yukarıda tapu bilgileri verilen gayrimenkul ile bu değer de dikkate alınarak, ÖZAK GYO'nun parsel üzerinde geliştirilmesi öngörülen, "**Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı Sözleşmesi (Proje)**"nin yasal durumunun irdelenmesi ve Müşteri'nin sözleşmeden kaynaklanan hak ve yükümlülüklerinin **adil piyasa değerinin** ve **Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı** portföyüne alınmasında herhangi bir kısıt olup olmadığının tespiti **oluşturmaktadır.**

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

1.5. Raporu Hazırlayanlar

Değerleme Uzmanı: Fatma **KOÇ KESEN** – G. Değerleme Uzmanı - Ekonomist
S.P.K. Lisans No.: 402238

Sorumlu Değerleme Uzmanı: Yusuf Yaşar **TURAN**- Sorumlu Değerleme Uzmanı
S.P.K. Lisans No.: 400471

2. ŞİRKET ve MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1. Değerlemeyi Yapan Şirket Unvanı ve İletişim Bilgileri

STANDART GAYRİMENKUL DEĞERLEME UYGULAMALARI A. Ş.

Büyükdere Caddesi, USO Center, No:245, Kat:15 Şişli – İstanbul
T: 0-212-330-01-88; F: 0-212-330-01-89; W : www.standartgd.com

2.2. Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Unvanı ve İletişim Bilgileri

ÖZAK GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Atatürk Bulvarı 13.Cadde 34 Portall Plaza 2.Bodrum Kat No:1 İkitelli OSB 34494 Başakşehir/İstanbul
T: 0 212 486 05 05; F: 0 212 486 01 21; W: www.ozakgyo.com

3. DEĞERLEME AMAÇ, KAPSAM ve İLKELERİ

3.1. Değerleme Raporunun Amacı

İş bu Rapor; **Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Müşteri)**'nin talebi üzerine, Mülkiyeti **Emlak Planlama İnşaat Proje Yönetim ve Ticaret A.Ş.**'ne ait olan ve Rapor'da detaylı bilgileri verilen gayrimenkullerin yasal durumunun irdelenmesi, **adil piyasa değerinin tespiti** ile gayrimenkule bağlı "**Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı Sözleşmesi**"nin yasal durumunun irdelenmesi, Müşteri'nin sözleşmeden kaynaklanan hak ve yükümlülüklerinin **adil piyasa değerinin** ve **Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı** portföyüne alınmasında herhangi bir kısıt olup olmadığının tespitine yönelik olarak hazırlanmış olan **gayrimenkul ve gayrimenkule bağlı hak/proje** değerlendirme raporudur.

Rapor'da;

- Gayrimenkul için belirlenen "**adil (rayiç) piyasa değeri**", **UDES 1 de tanımlanan Pazar Değeri ve TMS:16, Paragraf 31 ve 32'de tanımlanan satış maliyetleri düşülmemiş "gerçeğe uygun değer"**lerdir.
- Gayrimenkule bağlı hak/proje olarak tanımlanan varlık ise, değerlendirme konusu gayrimenkullere ilişkin olarak **Malik Emlak Planlama İnşaat Proje Yönetim ve Ticaret A.Ş. ile ÖZAK GYO** arasında yapılan "**Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı Sözleşmesi**"nden **kaynaklanan hak ve yükümlülüklerdir.**

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

3.2. Sınırlayıcı Koşullar

Bu Rapor, **Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Müşteri)**'nin talebi üzerine, Mülkiyeti **Emlak Planlama İnşaat Proje Yönetim ve Ticaret A.Ş.**'ne ait olan ve Rapor'da detaylı bilgileri verilen gayrimenkullerin yasal durumunun irdelenmesi, **adil piyasa değerinin tespiti** ile gayrimenkule bağlı "**Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı Sözleşmesi**"nin yasal durumunun irdelenmesi, Müşteri'nin sözleşmeden kaynaklanan hak ve yükümlülüklerinin **adil piyasa değerinin** ve **Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı** portföyüne alınmasında herhangi bir kısıt olup olmadığının tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

Müşteri tarafından Standart'a sunulan belgeler esas alınarak ilgili makamlar nezdinde **Rapor'un 5.2 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 Standart sorumluluk kabul etmeyecektir.

Rapor'da gayrimenkulün adil (rayiç) piyasa değeri, fiili değerlendirme tarihi esas alınarak belirlenmiş olup bu tarihten sonra ekonomik ve piyasa koşullarının değişmesi halinde olabilecek maddi değişikliklerden dolayı Standart sorumlu tutulamaz.

Değerleme çalışmaları, Rapor'un 6.1. bölümünde detayları verilen muhasebe uygulamalarına ilişkin olarak herhangi bir çalışmayı içermediğinden, Müşterinin bu kapsamdaki uygulamalarından Standart sorumlu tutulamaz.

Rapor, Müşteri'nin münhasır kullanımı için hazırlanmış olup, Müşteri ilgili mevzuatın gerektirdiği bilgilendirmeler ve kamu kurum - kuruluşları ile mahkemeye sunulması haricinde, ıslak imzalı raporu başka amaçlarla kullanamaz. Rapor **sınırlı sayıda üretilmiş olup**, hiçbir zaman Standart'ın yazılı ön izni olmadan üçüncü şahıslara dağıtım amacıyla kısmen veya tamamen çoğaltılamaz veya kopya edilemez.

3.3. Beyanlar

Tarafımızdan yapılan değerleme çalışmaları ile ilgili olarak;

- Raporla sunulan bulguların Değerleme Uzmanının bildiği kadarıyla doğru olduğunu,
- Analizler ve sonuçların sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olduğunu,
- Değerleme Uzmanının değerlendirme konusunu oluşturan mülkle herhangi bir ilgisi olmadığını,
- Değerleme Uzmanı ücretinin, raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmadığını,
- Değerlemenin ahlaki kural ve standartlara göre gerçekleştiğini,
- Değerleme Uzmanının, mesleki eğitim şartlarına haiz olduğunu,
- Değerleme Uzmanının değerlendirme yapılan mülkün yeri ve vasfı konusunda daha önceden deneyimi olduğunu,
- Değerleme Uzmanının, mülkü kişisel olarak denetlediğini
- Raporla belirtilenlerin haricinde hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmadığını,

beyan ederiz.

3.4. Rapor'da Kullanılan Kısaltmalar

RAPOR'DA KULLANILAN KISALTMALAR	
SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
Kurul	Sermaye Piyasası Kurulu
GYO	Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı
Müşteri	Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Şirket	Emlak Planlama İnşaat Proje Yönetim ve Ticaret A.Ş.
Standart	Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları 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 Kat Sayısı
KAKS	Kat Alanı Kat Sayısı
E	İnşaat Emsali
H _{max}	Maksimum Yapı Yüksekliği
m ²	Metrekare
İNA	İndirgenmiş Nakit Akımı
DED	Devam Eden Değer
Rf	Risksiz Getiri Oranı
Rp	Risk Primi
B	Beta Katsayısı
%	Yüzde
000	Bin
€	Euro
ABD \$	ABD Doları
ABD\$/TL	02.12.2013 tarihli TCMB efektif satış kuru olan 2,0349TL esas alınmıştır.
Risksiz Getiri	02.12.2013 tarihinde, 16.04.2013 vadeli T.C. Hazinesi ABD Doları cinsinden Eurobond yıllık getirisi % 6,00 olarak alınmıştır.

3.5. Değerleme Çalışmalarında Esas Alınan Standartlar:

Bu Rapor'da yer alan değerlendirme çalışmaları, Sermaye Piyasası Kurulu'nca yayımlanmış "**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 unsur, 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 değerlendirilmesinde**, 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 **Standartın amacı, Pazar Değeri'nin ortak bir tanımını** belirlemektir. Bu Standart ayrıca, değerlendirilmesinin amacı ve planlanan kullanımı **Pazar Değeri'nin tahmin edilmesi** olduğunda, bu tanımın mülkün değerlendirilmesine uygulanmasıyla ilişkili genel kriterleri de açıklamaktadır.

- **Pazar Değeri**, **Pazar Değeri** tanımının gereklerini karşılayan koşullarda değerlendirilmesinin 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 Değeri'ni tahmin etmek amacıyla en sık uygulanan yaklaşımlar arasında emsal karşılaştırma yaklaşımı, indirgenmiş nakit analizini de içeren gelir indirgeme yaklaşımı ve maliyet yaklaşımı** yer almaktadır. Bu Yaklaşımlara ilişkin bilgiler, **Rapor'un 3.6 Bölümünde** verilmiştir.
- Tüm **Pazar Değeri ölçüm yöntemleri**, teknikleri ve prosedürleri, uygulanabilir bir yeterlilikte olmaları ve doğru bir şekilde uygulanmaları halinde piyasadaki 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 piyasadaki 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 piyasadan 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 değerlendirme 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).
 - "**...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.**
 - "**...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 **değerleme tarihinde fiili pazar durumunu yansıtacaktır.** Bu tanımda ayrıca fiyatta herhangi bir farklılık olmaksızın satış sözleşmesinin eşzamanlı olarak el değiştirdiği ve tamamlandığı da varsayılmaktadır.
 - "**...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 piyasayla 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.

- **"...istekli bir satıcı arasında..."** ifadesindeki satıcı ise ne herhangi bir fiyata 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.
- **"...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.

Değerleme çalışmalarında kullanılan kavramlar ile **UMS ve TMS de kullanılan kavramlara** ilişkin bilgiler, TMS uygulamasında esas alınacak değerlendirme kavramlarına, **Rapor'un 6.1 bölümünde** yer verilmiştir.

3.6. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler ve Analizler

Değerleme Yaklaşımları

- **Pazar değerinin** veya bir tanımlanmış **pazar değeri dışı değeri** 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 kullanırlar. 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 Değeri**ni 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 değerlendirme 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.

3.6.1. 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.

3.6.2. 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.

3.6.3. 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 dağıtımı yapılır.

İşletme hizmetleri kapsamında söz konusu gayrimenkule ait bulunan, kiralanması düşünülen 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.

3.6.4. 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 değerlendirilmesi yapılan mülkü en yüksek değerine ulaştırarak, 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 mantıklı olarak niçin mümkün olduğunun Değerleme Uzmanı tarafından açıklanmasını gerektirebilir. Analizler, bir veya birkaç kullanımın mantıklı 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 mülkünü, 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.

3.6.5. 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"ni 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 aşağıdaki 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.

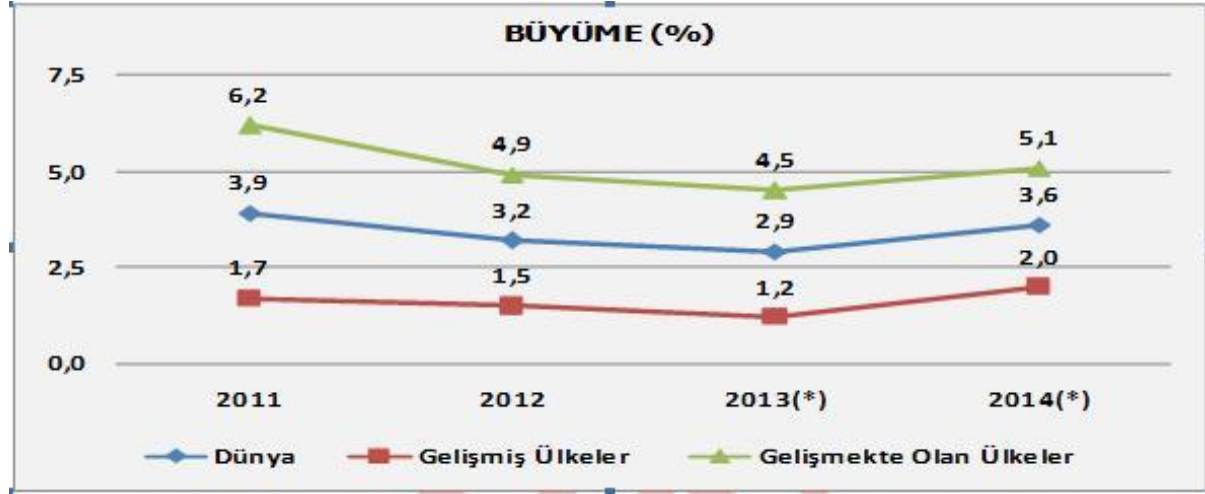
5.25.5 Arazi Değerlemeleri için uygulanan **arazi kalıntı değeri tekniği** analizin unsurları olarak gelir ve gider verilerini de kullanır. Gelir getiren bir kullanım yoluyla elde edilebilecek net gelire ilişkin bir finansal analiz gerçekleştirilir ve bu net gelirden iyileştirmelerin gerektirdiği finansal 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, değerlendirme tarihinden yıllar önce yapılmış olabileceğinden, orada belirtilen kira tutarlarının zamanı geçmiş ve cari indirgeme oranlarını temin etmek zor olabilir.

4. EKONOMİ, SEKTÖR VE BÖLGEYE İLİŞKİN ANALİZLER

4.1. Global Ekonomik Görünüm

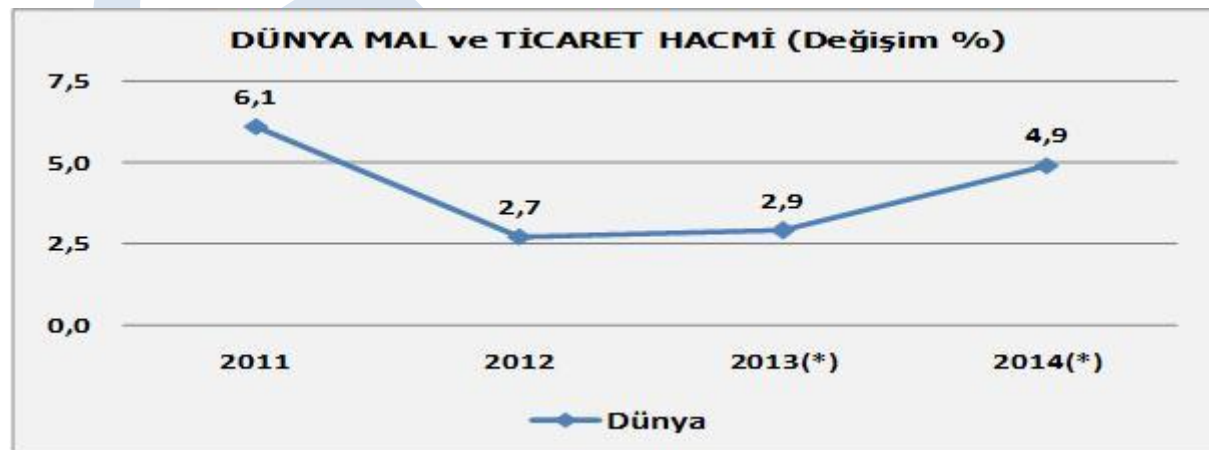
2013 yılının ilk yarısı itibarıyla küresel ekonomide toparlanmanın ılımlı bir seyir izlediği gözlenmektedir. ABD’de büyüme potansiyelin altında seyrederken Avro Bölgesi’nde uzun süreli durgunluğun ardından sınırlı bir toparlanma görülmektedir. Başlıca gelişmekte olan ülkeler ise daha yavaş büyüme riski ile karşı karşıya bulunmaktadır. Küresel finansal piyasalar, Fed’in genişletici para politikasından çıkış stratejisindeki belirsizliklerin yarattığı dalgalı bir sürecin ardından normalleşme sürecine girmiştir.



Kaynak: IMF,World Economic Outlook, Ekim 2013, (*)Tahmin

2012 yılında beklenenin altında bir performansla % 3,2 büyüyen küresel ekonominin 2013 yılında ise yine beklenenin altında bir performansla % 2,9 oranında büyümesi beklenmektedir. Avro Bölgesi’nde uzayan resesyon ve başlıca gelişmekte olan ülkelerde göze çarpan zayıf iç talep ve dolayısıyla yavaşlayan büyüme birçok uluslararası kuruluşun tahminlerini aşağı yönlü revize etmelerine neden olmuştur. İşsizlik de halen kriz öncesi seviyelerine inememiş ve birçok gelişmiş ülkede yüksek seviyelerini korumuştur.

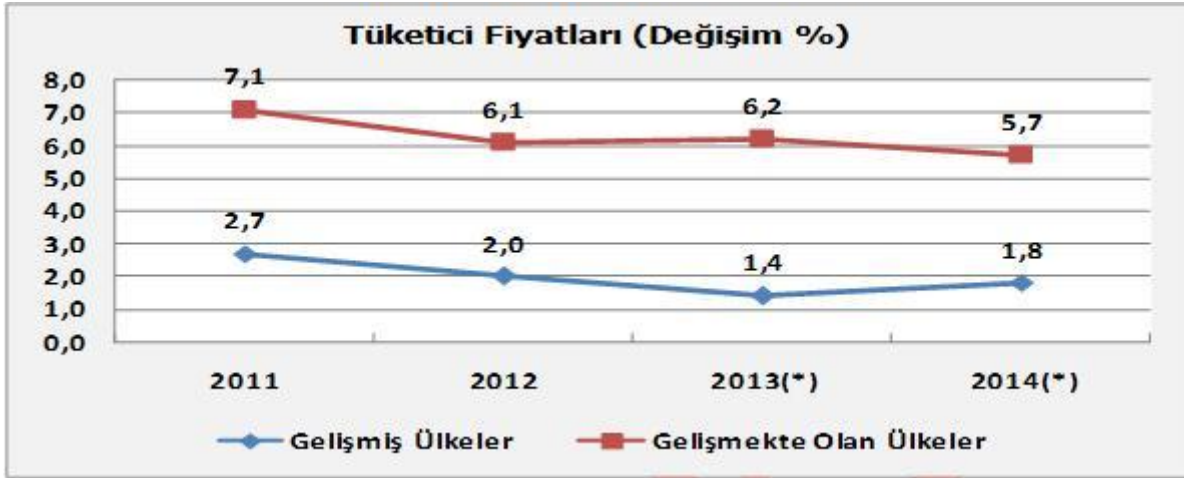
Küresel ekonomi önümüzdeki döneme ilişkin üç temel risk ile karşı karşıyadır. Bunlar; gelişmiş ülkelerde devam eden mali sorunlar, gelişmiş ülkelerde genişletici para politikasından çıkış ve gelişmekte olan ülkelerde yavaşlamadır.



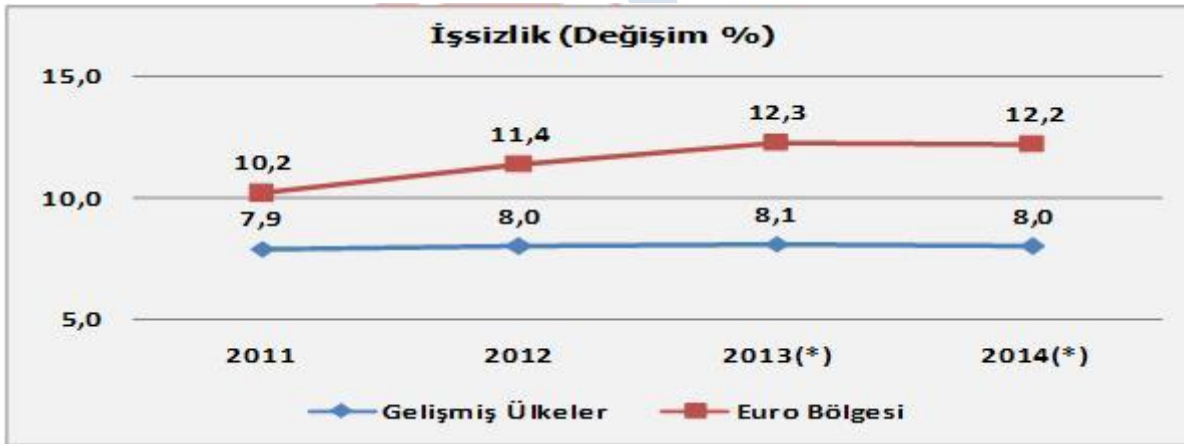
Kaynak: IMF,World Economic Outlook, Ekim 2013, (*)Tahmin

Dünya genelinde ekonomik entegrasyonun öncü göstergesi olan dünya mal ve hizmet ticaret hacmi 2010 yılındaki küresel toparlanmadan sonra takip eden yılda %6,1’lik bir artışla pozitif görünümünü korumuş ancak 2012 yılında küresel ekonomideki yeniden dengeleme karşısında %2,7’lik sınırlı bir büyüme göstermiştir. 2013 yılına yönelik dünya mal ve hizmet hacmi yıllık büyüme beklentisi %2,9’la tatminkar olmaktan uzak bir görünüm çizerken takip eden yıla ait beklenti ise %4,9 ile görece olumlu

bir canlanmayı işaret etmektedir. 2013 yılına yönelik dünya mal ve hizmet hacmi yıllık büyüme beklentisi %2,9'la tatminkar olmaktan uzak bir görünüm çizerken takip eden yıla ait beklenti ise %4,9 ile görece olumlu bir canlanmayı işaret etmektedir.



Küresel krizin 2009 yılı genelinde dünya ekonomisinde yarattığı şiddetli daralma fiyatlar genel düzeyinde de aşağı yönlü baskı yaratmıştır. Dünya genelinde ani şekilde soğuyan talebe paralel yükselen işsizlik oranları beraberinde dezenflasyonist bir görünüm getirmiştir. Ekonomik toparlanma yılı olan 2010'da ise özellikle gelişmiş ülke tüketici fiyat seviyelerinde yukarı yönlü bir hareket gözlenmiştir. Bu durum krizden çıkış sürecinde batının büyük ekonomilerince alınan eşi görülmemiş genişletici para politikaları ile açıklanabilirken enjekte edilen likiditenin kısa zaman içinde başta gelişmekte olan ülkeler olmak üzere finansman açığı olan diğer ekonomilerce absorbe edilmesi enflasyon görünümünün bu ülkelerde daha büyük bir oranda bozulmasına sebebiyet vermiştir.



Küresel ekonominin dinamosu olan gelişmiş ülkelerde işsizlik seviyesi 2011 yılında %7,9 ve takip eden yılda ise %8 gibi oldukça olumsuz bir seyir izlemiştir. Bu ekonomilerde süre gelen istihdam yaratamama sorununun da takip eden iki yıl boyunca benzer seviyelerde devam edeceği beklenmektedir. İşsizlik konusunda en kötümser görünümü çift haneli oranlarla Euro bölgesi vermekte olup bölge içinde ise oranların güney ülkelerinde daha yüksek olduğu gözlemlenmektedir. Bu sorun İspanya'da kalıcı bir hal alırken, İtalya'da ileriye dönük yüksek oranlı bozulmalar dikkat çekmektedir. Bunun yanı sıra bölgenin yegane itici gücü Almanya'da ise ekonomik toparlamanın olumlu emarelerinin olduğu görülürken diğer önemli ekonomi olan Fransa'da ise iki haneli işsizlik oranı tahminler dahilinde yukarı yönlü bozulmalar içermektedir. İngiltere'de ise oldukça sınırlı bir iyileşme görülmektedir.

DÜNYA EKONOMİSİNDE ÖNCÜ GÖSTEGELER (Değişim %)				
	2011	2012	2013(*)	2014(*)
DÜNYA TİCARETİNDE DEĞER BAZINDA BÜYÜME	18,0	0,2	3,0	4,0
PETROL VE ENERJİ FİYATLARI	31,6	1,0	-0,5	-3,0
METALLER VE DİĞER EMTİA FİYATLARI	17,9	-9,9	1,5	-4,2
İMALAT SANAYİ ÜRÜNLERİ FİYATLARI	7,0	-1,2	0,0	0,0

Kaynak: IMF, World Economic Outlook, Ekim 2013, (*)Tahmin

Dünya ticareti 2012 yılından sonra 2013 yılında da oldukça yavaş bir büyüme göstermektedir. 2012 yılında sadece % 0,2 büyüyen dünya mal ticaretinin 2013 yılında % 3,0 büyümesi beklenmektedir. Küresel ekonomideki yavaşlama ve talebin sınırlı kalması ile birlikte ticaretteki büyümede sınırlı kalmaktadır. Dünya ticaretindeki bu koşullar içinde ticarete konu olan mal fiyatları da zayıf kalmaktadır. Petrol ve enerji fiyatlarının 2013 ve 2014 yıllarında gerileyeceği öngörülmektedir. Metal ve diğer emtia fiyatlarında 2013 yılındaki yüzde 1,5 artış sonrası 2014 yılında % 4,2 gerileme beklenmektedir. İmalat sanayi ürünlerinde ise 2013 yılından sonra 2014 yılında da ortalama fiyat değişimi beklenmemektedir. İnşaat malzemeleri ürünleri metal fiyatlarındaki gerilemeden etkileneyecektir. Yine imalat sanayi ürünlerinde oluşan keskin rekabetin yarattığı fiyat baskısı inşaat malzemesi ürünlerinin fiyatlarını da sınırlaması beklenmektedir.

4.2. Dünya İnşaat ve Gayrimenkul Sektörü

ABD inşaat harcamalarında 2013 yılı başından itibaren başlayan toparlanma, yılın üçüncü çeyrek döneminde de sürmüş, yıllık inşaat harcamaları Ağustos ayı sonunda 619,6 milyar dolara yükselmiştir.

ABD İNŞAAT HARCAMALARI (Milyar Dolar)			
DÖNEM	KONUT İNŞAATI	KONUT DIŞI BİNA İNŞAATI	TOPLAM İNŞAAT
2011 Q1	235,8	242,8	478,6
2011 Q2	252,3	258,7	511,0
2011 Q3	241,7	261,3	503,0
2011 Q4	253,7	263,4	517,1
2012 Q1	256,2	270,8	527,0
2012 Q2	277,7	274,9	552,6
2012 Q3	296,9	271,2	568,1
2012 Q4	303,3	274,9	578,2
2013 Q1	325,1	267,8	592,9
2013 Q2	338,2	262,8	601,0
2013/07	340,6	271,4	612,0
2013/08	346,5	273,1	619,6

Kaynak: US Bureau Of Census

Avrupa Birliği ve Euro bölgesinde inşaat sektöründe küçülme sürmekle birlikte giderek yavaşlamaktadır. Euro alanında inşaat sektöründe küçülme 2013 yılı üçüncü çeyrekte dönemde % 1,7'ye gerilemiştir. İnşaat sektöründeki yeni yılda büyüme beklentisi bulunmaktadır. Bu beklenti inşaat malzemeleri pazarını da büyüme yönünde destekleyecektir.

EURO BÖLGESİ İNŞAAT SEKTÖRÜ BÜYÜME (Değişim %)			
DÖNEM	TOPLAM İNŞAAT SEKTÖRÜ	KONUT İNŞAATI	KONUT DIŞI BİNA İNŞAATI
2011 Q1	-2,5	-2,3	-3,9
2011 Q2	-4,9	-5,6	-1,4
2011 Q3	1,9	1,8	0,9
2011 Q4	2,1	2,5	-0,3
2012 Q1	-5,9	-5,3	-9,0
2012 Q2	-6,1	-5,7	-7,7
2012 Q3	-4,7	-4,0	-6,5
2012 Q4	-4,3	-4,1	-5,1
2013 Q1	-6,1	-5,6	-8,0
2013 Q2	-4,0	-3,9	-4,8
2013 Q3	-1,7	-1,6	-2,8

Kaynak: Eurostat

4.3. Ulusal Ekonomik Görünüm

Gelişmekte olan ülkeler grubunun bir üyesi olan Türkiye 2010 ve 2011 yıllarında %9,2 ve %8,8 ile oldukça yüksek oranda büyüme kaydetmiş ancak sürdürülemez boyutlara gelen cari açık nedeniyle otoritelerce alınan soğutucu tedbirler sayesinde 2012 yılında ekonomi %2,2 ile potansiyelinin oldukça altında kalmıştır. Türkiye büyümesi için 2013 yılına yönelik olarak IMF tahmini %3,8 iken Orta Vadeli Program (2014-2016)'da %3,6 olarak belirtilmiştir. 2014 yılına yönelik olarak ise program öngörüsü %4,0 iken IMF beklentisi bunun yarım puan altında kalmıştır.

BÜYÜME (Değişim %)									
	2011	2012	2013(*)	2014(*)		2011	2012	2013(*)	2014(*)
Dünya	3,9	3,2	2,9	3,6	Gelişmekte Olan Ülkeler	6,2	4,9	4,5	5,1
Gelişmiş Ülkeler	1,7	1,5	1,2	2,0	Orta Ve Doğu Avrupa	5,4	1,4	2,3	2,7
ABD	1,8	2,8	1,6	2,6	BDT	4,8	3,4	2,1	3,4
Euro Bölgesi	1,5	-0,6	-0,4	1,0	Rusya	4,3	3,4	1,5	3,0
Almanya	3,4	0,9	0,5	1,4	Gelişen Asya	7,8	6,4	6,3	6,5
Fransa	2,0	0,0	0,2	1,0	Çin	9,3	7,7	7,6	7,3
İtalya	0,4	-2,4	-1,8	0,7	Hindistan	6,3	3,2	3,8	5,1
İspanya	0,1	-1,6	-1,3	0,2	Latin Amerika Ve Karayipler	4,6	2,9	2,7	3,1
Japonya	-0,6	2,0	2,0	1,2	Brezilya	2,7	0,9	2,5	2,5
İngiltere	1,1	0,2	1,4	1,9	Meksika	4,0	3,6	1,2	3,0
Kanada	2,5	1,7	1,6	2,2	Ortadoğu Ve Kuzey Afrika	3,9	4,6	2,1	3,8
Diğer Gelişmiş Ülkeler	3,2	1,9	2,3	3,1	Türkiye	8,8	2,2	3,6	4,0

Kaynak: IMF, World Economic Outlook, Ekim 2013, (*) Tahmin, Türkiye ile ilgili veriler, 2011 ve 2012 yılları için TÜİK Milli Gelir İstatistiklerinden, 2013 ve 2014 yılları için Orta Vadeli Program (2014-2016)'dan alınmıştır.

Türkiye'de 2011'de ihracat %18,5 oranında, ithalat ise %29,8 oranında büyürken, 2012 yılında ihracat %13,0 artış göstermiş ancak ithalat %1,8 daralma göstermiştir. Toplam ticaret hacmi ise aynı dönemlerde sırayla %25,5 ve %3,5 büyüme kaydetmiştir. Son tahminler ışığında hazırlanan Orta Vadeli Program'da (2014-2016) ise 2013 yılına yönelik ihracat artışı ekonomik aktivitedeki yavaşlamaya paralel sadece %0,7 olurken ithalat büyümesi %6,3 olmuştur. 2014 yılına yönelik olarak ise ihracatta %8,5 büyüme beklenirken bu oran ithalat için %4,2 tahmin edilmiştir. Aynı dönemlere ait dış ticaret hacim artışları ise sırayla %4,1 ve %5,8 olarak hesaplanmaktadır. Temel beklenti ve hedefin 2012 yılında yakalanan pozitif görünümlü net ihracat performansının 2013 yılının aksine 2014 yılında tekrar yakalanmasıdır.

MAL ve HİZMET TİCARET HACMİ (Değişim %)									
	2011	2012	2013(*)	2014(*)		2011	2012	2013(*)	2014(*)
Dünya	6,1	2,7	2,9	4,9	Dünya	6,1	2,7	2,9	4,9
İhracat					İthalat				
Gelişmiş Ülkeler	5,7	2,0	2,7	4,7	Gelişmiş Ülkeler	4,7	1,0	1,5	4,0
Euro Bölgesi	6,3	2,3	2,0	4,5	Euro Bölgesi	4,4	-1,2	0,4	3,9
Diğer Gelişmiş Ülkeler	5,9	1,5	3,9	5,5	Diğer Gelişmiş Ülkeler	5,9	1,6	3,4	5,3
Gelişmekte Olan Ülkeler	6,8	4,2	3,5	5,8	Gelişmekte Olan Ülkeler	8,8	5,5	5,0	5,9
Orta Ve Doğu Avrupa	8,2	4,9	4,5	5,3	Orta Ve Doğu Avrupa	8,3	0,1	3,9	4,6
BDT	9,0	4,4	1,5	3,4	BDT	16,6	10,4	1,5	5,7
Gelişen Asya	8,0	4,1	5,7	7,0	Gelişen Asya	9,2	5,5	6,1	6,9
Latin Amerika Ve Karayipler	5,8	1,7	2,2	4,9	Latin Amerika Ve Karayipler	10,6	3,2	2,9	3,7
Ortadoğu Ve Kuzey Afrika	3,0	6,7	0,0	4,9	Ortadoğu Ve Kuzey Afrika	1,2	9,7	6,4	6,4
Türkiye	18,5	13,0	0,7	8,5	Türkiye	29,8	-1,8	6,3	4,2

Kaynak: IMF, World Economic Outlook, Ekim 2013, (*)Tahmin

Türkiye'de ise yılsonu itibarıyla artışlara bakıldığında, 2011 yılında %10,5 ile tekrar çift haneli rakamlara yükselen enflasyon oranının, 2012 yılında ekonomideki yavaşlama doğrultusunda %6,2'ye gerilediği görülmektedir. Orta Vadeli Program (2014-2016)'da öngörülen oranlar ise 2013 yılı için %6,8 ve 2014 yılı için ise %5,3'tür. Güncel veriler ışığında ise Eylül 2013 itibarıyla yıllık tüketici fiyatları artışının %7,9 olduğu ve ekonomik büyümeden taviz verilmeden 2014 yılına ait hedeflenen tüketici enflasyonuna ulaşılmasında zorluk yaşanacağı görülmektedir. Orta Vadeli Program (2014-2016)'da öngörülen oranlar ise 2013 yılı için %6,8 ve 2014 yılı için ise %5,3'tür. Güncel veriler ışığında ise Eylül

2013 itibarıyla yıllık tüketici fiyatları artışının %7,9 olduğu ve ekonomik büyümeden taviz verilmeden 2014 yılına ait hedeflenen tüketici enflasyonuna ulaşılmasında zorluk yaşanacağı görülmektedir.

TÜKETİCİ FİYATLARI (Değişim %)									
	2011	2012	2013(*)	2014(*)		2011	2012	2013(*)	2014(*)
Gelişmiş Ülkeler	2,7	2,0	1,4	1,8	Gelişmekte Olan Ülkeler	7,1	6,1	6,2	5,7
ABD	3,1	2,1	1,4	1,5	Orta Ve Doğu Avrupa	5,3	5,8	4,1	3,5
Euro Bölgesi	2,7	2,5	1,5	1,5	BDT	10,1	6,5	6,5	5,9
Almanya	2,5	2,1	1,6	1,8	Rusya	8,4	5,1	6,7	5,7
Fransa	2,3	2,2	1,0	1,5	Gelişen Asya	6,3	4,7	5,0	4,7
İtalya	2,9	3,3	1,6	1,3	Çin	5,4	2,7	2,7	3,0
İspanya	3,1	2,4	1,8	1,5	Hindistan	8,4	10,4	10,9	8,9
Japonya	-0,3	0,0	0,0	2,9	Latin Amerika Ve Karayipler	6,6	5,9	6,7	6,5
İngiltere	4,5	2,8	2,7	2,3	Brezilya	6,6	5,4	6,3	5,8
Kanada	2,9	1,5	1,1	1,6	Meksika	3,4	4,1	3,6	3,0
Diğer Gelişmiş Ülkeler	3,1	2,0	1,5	2,1	Ortadoğu Ve Kuzey Afrika	9,2	10,8	12,3	10,3
Türkiye	6,5	8,9	-	-	Türkiye (Yıl Sonu İtibariyle)	10,5	6,2	6,8	5,3

Kaynak: IMF, World Economic Outlook, Ekim 2013, (*) Tahmin, Türkiye ile ilgili veriler, 2011 ve 2012 yılları için TÜİK Tüketici Fiyatları Endeksi (TÜFE) İstatistiklerinden, 2013 ve 2014 yılları için Orta Vadeli Program (2014-2016)'dan alınmıştır.

Türkiye'de ise işsizlik oranları Euro bölgesinin altında olmasına karşın kendi ölçeğinde oldukça yüksek ve kalıcı bir görünümde. 2013 ve 2014 yıllarına ait tahminler dahilinde %9,5 ve %9,4 oranlarında seyreden Türkiye'nin, işsizliği etkin bir şekilde aşağı çekebilecek bir ekonomik büyümeden yoksunluğuna karşın işgücü piyasasına yönelik reformlar ile istihdam yaratıcı politikaları devreye sokması bir çıkış stratejisi olarak belirlemektedir. İşsizlik oranı Ocak ayından bu yana gerileyerek Haziran ayında % 8,8'e kadar inmişti. Ancak son iki aydır işsizlik artmaktadır ve Ağustos ayında % 9,8'e yükselmiştir.

İŞSİZLİK (Değişim %)									
	2011	2012	2013(*)	2014(*)		2011	2012	2013(*)	2014(*)
Gelişmiş Ülkeler	7,9	8,0	8,1	8,0	Gelişmekte Olan Ülkeler	-	-	-	-
ABD	8,9	8,1	7,6	7,4	Rusya	6,5	6,0	5,7	5,7
Euro Bölgesi	10,2	11,4	12,3	12,2	Çin	4,1	4,1	4,1	4,1
Japonya	4,6	4,4	4,2	4,3	Brezilya	6,0	5,5	5,8	6,0
İngiltere	8,0	8,0	7,7	7,5	Meksika	5,2	5,0	4,8	4,5
Kanada	7,5	7,3	7,1	7,1	Türkiye	9,8	9,2	9,5	9,4

Kaynak: IMF, World Economic Outlook, Ekim 2013, (*)Tahmin, Türkiye ile ilgili veriler, 2011 ve 2012 yılları için TÜİK Hanehalkı İşgücü Anketi sonuçlarından, 2013 ve 2014 yılları için Orta Vadeli Program (2014-2016)'dan alınmıştır.

2013 yılında ekonomi politikalarının temel hedefi cari açığın ve enflasyonun azaltılması olmuştur. Üçüncü çeyrek sonu itibarıyla bu hedeflere yaklaşıldığı görülmektedir. Cari açık üçüncü çeyrek sonunda yıllık birikimli 59.1 milyar dolara, tüketici enflasyonu ise Eylül sonunda % 7.88'lere gerilemiştir.

TÜRKİYE EKONOMİSİ TEMEL GÖSTERGELER						
DÖNEMLER	TÜKETİCİ FİYATLARI %YILLIK	CARİ AÇIK YILLIK MİLYAR DOLAR	BÜTÇE AÇIĞI YILLIK MİLYAR TL	İŞSİZLİK %	DOLAR/TÜRK LİRASI	MERKEZ BANKASI FAİZ ORANI%
2011 Q1	3.99	58.9	32.4	10.8	1.54	6.25
2011 Q2	6.24	71.6	21.3	9.2	1.62	6.25
2011 Q3	6.15	77.4	18.1	8.8	1.86	5.75
2011 Q4	10.45	77.0	17.4	9.8	1.90	5.75
2012 Q1	10.43	70.0	19.7	9.9	1.78	5.75
2012 Q2	8.87	61.1	17.4	8.0	1.81	5.75
2012 Q3	9.19	53.4	32.4	9.1	1.79	5.75
2012 Q4	6.16	46.9	29.7	10.1	1.78	5.50
2013 Q1	7.29	51.3	23.3	10.1	1.81	5.0
2013 Q2	8.39	55.7	24.1	8.8	1.93	4.50
2013 Q3	7.88	59,1	17,7	9,8	2,04	4,50

Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu, Tc. Merkez Bankası, Maliye Bakanlığı

Tüketici Güven Endeksi 2013 Ekim ayında bir önceki aya göre %4,8 oranında arttı; Eylül ayında 72,1 olan endeks Ekim ayında 75,5 değerine yükseldi. Eylül ayında 95,8 olan genel ekonomik durum

beklentisi endeksi bir önceki aya göre %6 oranında artarak, Ekim ayında 101,6 değerine yükseldi. Bu artış, gelecek 12 aylık dönemde genel ekonomik durumun daha iyi olacağı yönünde beklentisi olan tüketicilerin sayısının bir önceki aya göre arttığını göstermektedir.

TÜRKİYE EKONOMİSİ GÜVEN VE BEKLENTİ ENDEKSİ		
DÖNEMLER	REEL KESİM BEKLENTİ ENDEKSİ	TÜKETİCİ GÜVEN ENDEKSİ⁽¹⁾
2012 Q1	112.9	79.30
2012 Q2	108.1	76.80
2012 Q3	103.1	72.10
2012 Q4	97.9	73.60
2013 Q1	112.1	74.90
2013 Q2	111.8	76.20
2013 Q3	108.5	72.1

Kaynak: TC. Merkez Bankası

4.4. Türkiye İnşaat ve Gayrimenkul Sektörü

Yılın ilk çeyreğinde 18.3, ikinci çeyreğinde ise 20.9 milyar TL olan özel sektör inşaat harcamaları üçüncü çeyrekte 20.250 milyar TL ile artmıştır. 2013'ün ilk yarısında büyüme sergileyen Kamu inşaat harcamaları ise üçüncü çeyrekte 14.7 milyar TL'na düşmüştür. Toplam inşaat harcamaları üçüncü çeyrekte bir önceki döneme göre gerilemiş ve yaklaşık 35 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmiştir.

İNŞAAT HARCAMALARI KAMU VE ÖZEL SEKTÖR CARİ FİYATLARLA (MİLYON TL)			
DÖNEMLER	KAMU	ÖZEL	TOPLAM
2012 Q1	8.314	22.235	30.549
2012 Q2	11.925	22.081	34.006
2012 Q3	12.348	18.727	31.075
2012 Q4	11.964	19.331	31.295
2013 Q1	15.440	18.374	33.814
2013 Q2	16.962	20.925	37.887
2013 Q3	14.702	20.250	34.952

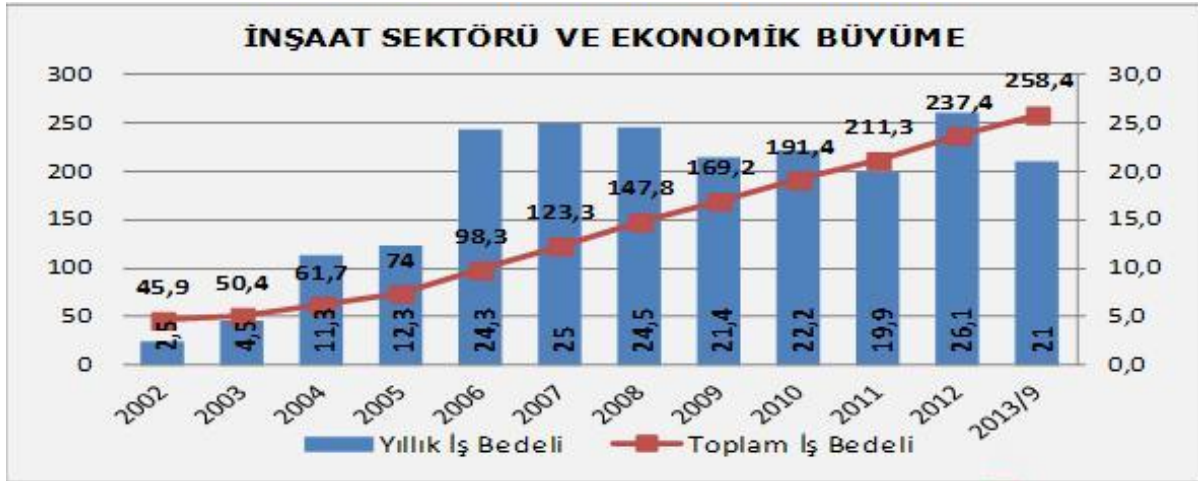
Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu

2013 yılı ilk dokuz ayında yabancıların gayrimenkul alımı %2,9 artarak 1,9 Milyar Dolar olarak gerçekleşmiştir. Türkiye'de son dönemlerde inşaat ve inşaat malzemeleri sektörüne talep yönü ile destek olacak bir gelişme mütakabiliyet yasasının çıkarılması ve yabancılar gayrimenkul satışının kolaylaştırılması olmuştur.

YABANCIların GAYRİMENKUL ALIMLARI					
DÖNEM	MİLYON DOLAR	DÖNEM	MİLYON DOLAR	DÖNEM	MİLYON DOLAR
2011 Q1	461	2012 Q1	557	2013 Q1	719
2011 Q2	781	2012 Q2	702	2013 Q2	600
2011 Q3	264	2012 Q3	586	2013 Q3	580
2011 Q4	507	2012 Q4	791	2014 Q4	-
2011	2.013	2012	2.636	2013	-

Kaynak : Ekonomi Bakanlığı

2013 yılı ilk dokuz ayında yurtdışı müteahhitlik hizmetleri toplamı 21,0 Milyar Dolar olarak gerçekleşmiştir. Türk Müteahhitlik sektörünün yurtdışı faaliyetleri olumsuz küresel ekonomik ve bölgesel siyasi koşullara rağmen performansını sürdürmektedir 2013 yılının ilk dokuz ayında yurtdışında alınan işlerin tutarı 21,0 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Böylece birikimli işlerin tutarı da 258,4 milyar dolara çıkmıştır.



Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu

2013 yılının ilk yarısında büyüyen inşaat sektörü, yılın üçüncü çeyrek döneminde % 8.7 büyümüştür. Gayrimenkul, kiralama ve iş faaliyetleri sektörü ise üçüncü çeyrekte % 4.4 büyümüştür.

İNŞAAT VE GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ İLE GSMH BÜYÜME			
DÖNEMLER	İNŞAAT SEKTÖRÜ BÜYÜME %	GAYRİMENKUL-KİRALAMA VE İŞ FAALİYETLERİ SEKTÖRÜ BÜYÜME %	GSMH BÜYÜME %
2011 Q4	7.0	9.2	5.0
2012 Q1	2,4	6,9	3,1
2012 Q2	-0,8	7,2	2,8
2012 Q3	-0,8	5,4	1,5
2012 Q4	1,5	6,7	1,4
2013 Q1	5,9	5,7	3,0
2013 Q2	7,6	7,0	4,5
2013 Q3	8,7	7,1	4,4

KAYNAK: TÜRKİYE İSTATİSTİK KURUMU

İnşaat maliyetlerinde 2013 yılının üçüncü çeyrek döneminde maliyet artışları görülmektedir. Üçüncü çeyrekte konut ve konut dışı bina inşaat maliyetleri bir önceki çeyreğe kıyasla artmıştır. İşçilik ve malzeme maliyetlerinde de artış görülmektedir.

İNŞAAT MALİYETLERİ ENDEKSİ 2005=100						
DÖNEMLER	KONUT			KONUT DIŞI BİNALAR		
	GENEL	İŞÇİLİK	MALZEME	GENEL	İŞÇİLİK	MALZEME
2010 Q4	148.05	169.93	142.29	147.14	170.24	141.36
2011 Q1	154.49	174.45	149.23	153.66	174.65	148.41
2011 Q2	161.11	178.52	156.52	160.04	178.76	156.10
2011 Q3	166.88	179.72	163.50	166.08	179.97	162.61
2011 Q4	168.48	180.55	165.30	167.38	180.78	164.02
2012 Q1	170.66	183.93	167.16	169.28	184.16	165.56
2012 Q2	171.73	188.76	167.24	169.99	189.06	165.22
2012 Q3	171.83	190.03	167.16	170.08	190.29	165.02
2012 Q4	172,6	191,0	167,7	170,7	191,2	165,6
2013 Q1	178.5	196.2	170.4	174.0	196.5	168.4
2013 Q2	178.5	200.1	179.0	177.0	200.5	171.2
2013 Q3	182.7	202.4	177.5	181.3	202.9	176.0

KAYNAK: TÜRKİYE İSTATİSTİK KURUMU

2013 yılının Haziran ayında 26,3 milyona yükselmiş olan toplam istihdam son iki ayda gerilemeye başlamıştır. İnşaat sektöründe ise Ağustos ayında istihdam 1,86milyon kişi ile Temmuz ayının üzerine çıkmış olmakla birlikte geçen yılın aynı ayına göre % 1,8 düşmüştür. İnşaat sektörünün toplam istihdam içindeki payıda Temmuz ayına göre artmıştır.

İNŞAAT SEKTÖRÜNDE İSTİHDAM			
DÖNEM	TOPLAM İSTİHDAM (BİN)	İNŞAAT SEKTÖRÜ İSTİHDAM (BİN)	İNŞAAT SEKTÖRÜ PAY %
2012 Q1	23.817	1.400	5,9
2012 Q2	25.282	1.828	7,2
2012 Q3	25.367	1.891	7,5
2012 Q4	24.766	1.647	6,7
2013 Q1	24.979	1.603	6,4
2013 Q2	26.319	1.942	7,4
2013 Q3	26.099	1.843	7,1
2013 Q4	25.960	1.857	7,2

Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu

İnşaat ve Gayrimenkul sektörünün kullandığı yurtiçi kredilerde genişleme ikinci ve üçüncü çeyrekte artmıştır. Döviz kurlarındaki artışında kısmen etkisi olmakla birlikte inşaat sektörünün yurtiçinden kullandığı krediler 82,3 milyar TL'ye ulaşmıştır.

İNŞAAT VE GAYRİMENKUL SEKTÖRÜNÜN KULLANDIĞI KREDİLER				
DÖNEM	İNŞAAT SEKTÖRÜ TİCARİ KREDİLER (MİLYON TL)	İNŞAAT SEKTÖRÜ YURTDIŞI KREDİLER (MİLYON TL)	G.MENKUL SEKTÖRÜ TİCARİ KREDİLER (MİLYON TL)	G.MENKUL SEKTÖRÜ YURTDIŞI KREDİLER (MİLYON TL)
2011 Q1	39.937	7.508	23.502	3.840
2011 Q2	43.166	7.533	22.272	3.990
2011 Q3	48.226	7.373	26.828	3.920
2011 Q4	49.314	6.962	26.918	3.864
2012 Q1	51.535	6.737	26.981	4.015
2012 Q2	54.454	6.509	27.741	3.614
2012 Q3	58.403	6.685	29.537	3.280
2012 Q4	59.030	6.629	29.855	3.494
2013 Q1	63.821	6.443	32.169	3.423
2013 Q2	77.189	6.765	35.884	3.715
2013 Q3	82.272	6.873	40.190	3.587

Kaynak: TBB Risk Merkezi, TCMB

2013 yılının ikinci çeyrek döneminde yeni kullanılan kredi sayısı 198.034 kişi olurken, kullanılan konut kredisi ortalama büyüklüğü 85.430 Türk Lirasına yükselmiştir. Kullanılan konut kredisi ortalama büyüklüğü geçen yılın aynı dönemine göre %11,8 artmıştır. Kullanılan kredilerin ortalama büyüklüğündeki artış konut fiyatlarındaki yükselişten ve hane halklarının ödeme gücündeki genişlemeden kaynaklanmaktadır.

Merkez Bankası'nın Kasım ayı içinde bankaları fonlama maliyetini 1 puandan fazla yükseltmesi ile birlikte konut kredisi faiz oranları da yeniden artış eğilimine girebilecektir.

4.5. Konut Sektörü

2013 yılının üçüncü çeyrek döneminde alınan yapı ruhsatları ile yapı kullanım izin belgeleri daire sayıları bir önceki yılın üçüncü çeyrek dönemine göre artmıştır. 2013 yılının ilk dokuz ayında bir önceki yıla göre belediyeler tarafından Yapı Ruhsatı verilen yapıların bina sayısı %13,4, Yapı Kullanma İzin Belgesi verilen yapıların bina sayısı ise %24,4 artış göstermiştir.

Alınan Konut Yapı Ruhsatı ve Kullanım İzin Belgeleri		
DÖNEMLER	YAPI RUHSATI DAİRE SAYISI	YAPI KULLANIM İZİN BELGESİ DAİRE SAYISI
2011 Q4	220.049 ^(R)	165.155 ^(R)
2012 Q1	115.637	108.798
2012 Q2	231.966	129.562
2012 Q3	168.116	123.645
2012 Q4	225.873	177.980
2013 Q1	158.466	149.229
2013 Q2	223.233	152.020
2013 Q3	367.781	338.970

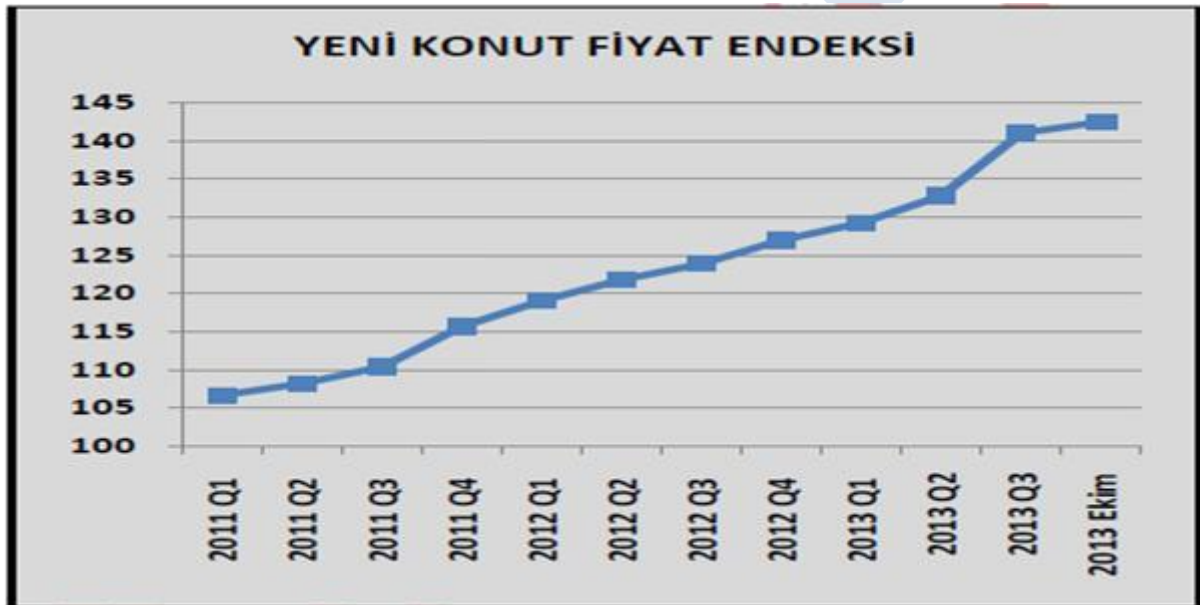
KAYNAK: TÜRKİYE İSTATİSTİK KURUMU.

Türkiye’de konut piyasası son yıllarda hızla üç büyük il dışındaki şehirlere doğru genişlemektedir. Üç büyük il dışındaki şehirlerdeki konut satışları 2010 yılında üç büyük ildeki konut satışlarını geçmiş olup, ilerleyen yıllarda aradaki farkı açmaya başlamıştır. 2013 yılı üçüncü çeyreğinde üç büyük ilde konut satışları ikinci çeyreğe göre gerilerken, diğer illerde satışlar artışını sürdürmüştür. Diğer şehirlerde ekonomik ve sosyal gelişme yanı sıra kentsel dönüşüm, yenileme ve standart konutlara olan ihtiyaç konut piyasasının gelişimini ve konut satışlarındaki artışı desteklemektedir.

Türkiye Konut Satışları			
DÖNEM	İSTANBUL	ÜÇ BÜYÜK İL	DİĞER İLLER
2008	103.503	217.217	209.888
2009	140.573	279.676	275.508
2010	153.897	299.605	307.493
2011	169.015	331.799	376.476
2012	167.110	319.558	382.063
2013 Q1	58.682	111.070	162.756
2013 Q2	62.119	117.453	177.557
2013 Q3	54.034	106.243	187.075

Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu

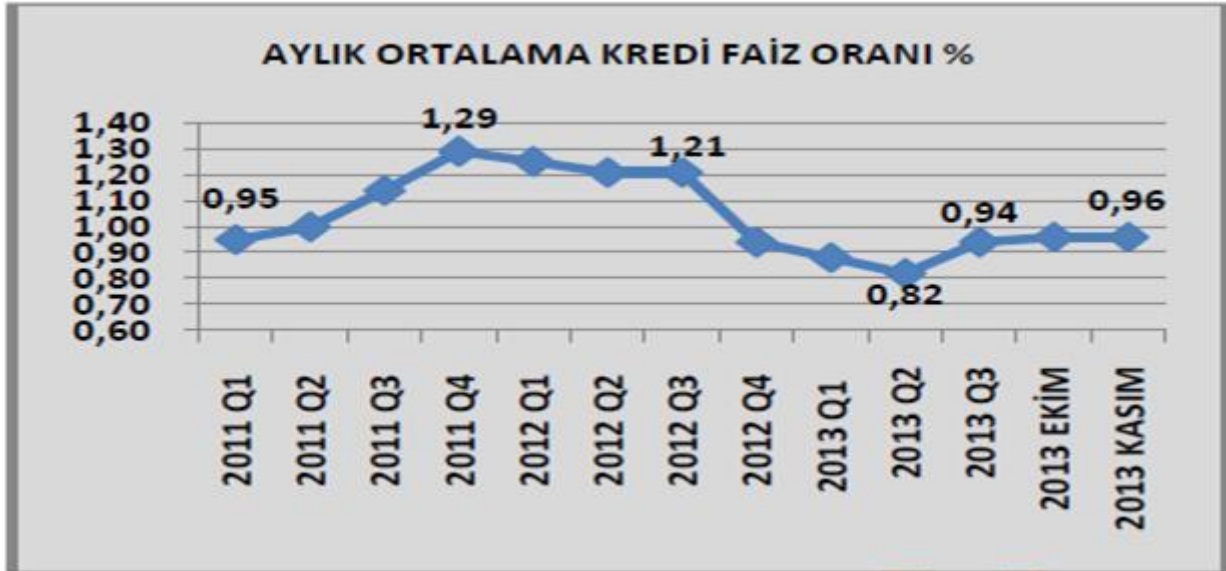
Yeni konut fiyatları Ekim ayında bir önceki yılın aynı ayına göre % 14,2 artmıştır. Bir önceki aya göre ise artış % 1,1 olmuştur. Son bir yılda yeni konut fiyatlarında en yüksek artış % 14,9 ile 1+1 tipi konutlarda gerçekleşmiştir.



Kaynak: GYODER-REIDIN Yeni Konut Fiyat Endeksi (2010=100)

Konut kredisi aylık faiz oranları 2012 sonunda aylık ortalama %0,94 iken 2013 Mayıs ayı sonunda ise %0,80’e kadar gerilemişti. Ancak Haziran ayından itibaren küresel ekonomik koşullardaki değişime bağlı olarak tüm faiz oranları artış eğilimi içine girmiş ve konut kredi faizleri de yükselmişti. Konut kredisi aylık ortalama faiz oranları Eylül ayında % 0,94’e, Ekim ayında ise %0,96’ya yükseldikten sonra Kasım ayı içinde yine % 0,96 olmuştur.

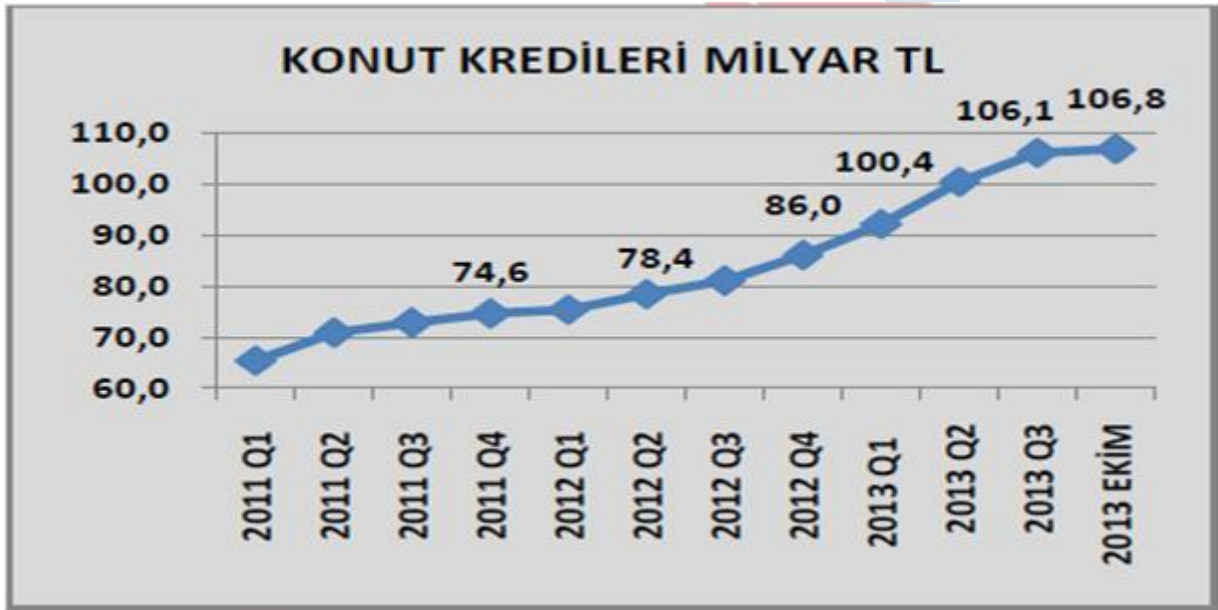
Merkez Bankası’nın Kasım ayı içinde bankaları fonlama maliyetini 1 puandan fazla yükseltmesi ile birlikte konut kredisi faiz oranları da yeniden artış eğilimine girebilecektir.



Kaynak: Ekonomi ve Strateji Danışmanlık Hizmetleri

Ekim ayında toplam konut kredileri 106,8milyar TL olmuştur. Ekim ayında konut kredilerinde yıllık büyüme ise yüzde 30,0 olarak gerçekleşmiştir.

KONUT KREDİLERİ STOKU





Kaynak: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu

4.6. İzmir İli'ndeki Projeler

İzmir'de yer alan bazı projeler aşağıda sunulmuştur.

Konum	Proje Adı	Nitelik	Açıklama	Fiyat Aralığı	Görsel
Gaziemir	Demir İnşaat İzmir	Konut + Mağaza	130 Milyon TL yatırım ile 30.000,-m ² arsa üzerinde, 20 bloklu 500 konuttan oluşan projede ayrıca ticari mülklerde planlanmaktadır. Öngörülen teslim süresi 24 ay olup, hali hazırda inşaat başlanmamıştır.	2.500 - 3.500 TL/m ²	-

Konak	Folkart Towers	Konut + Ofis	27.000,-m ² arsa üzerinde, 40 katlı, 2 adet kuleden oluşan projede 210 adet konut, 213 adet ofis bulunuyor. 2014 yılında teslim edilmesi planlanmaktadır.	2.700 - 3.000,- TL/m ²	
Konak	Ege Perla	Konut + Ofis + AVM	18.392,-m ² arsa üzerinde, 46 ve 29 katlı iki blok ve 4 katlı avm bloğundan oluşan projede, 111 adet konut, 65 adet ofis ve 123 ünitesi avm olmak üzere toplamda 299 üniteden oluşmaktadır.	-	
Bornova	Point Bornova	Konut + AVM	300.000,-m ² alan üzerinde yapılan projenin, 2015 yılında teslim edilmesi planlanmakta, 46 katlı tek kuleden ve AVM'den oluşmaktadır.	-	
Karaburnu	Karaburnu Vadi Evleri	Konut	2014 yılında teslim edilmesi planlanan proje, 2 blokta toplamda 8 adet daireden oluşmaktadır.	1.500 - 2.000,- TL/m ²	
Akevler	Çiçek Evler	Konut	7.000,-m ² arsa üzerinde, 113 konuttan oluşan proje, 2013 yılı sonunda teslim edilmesi planlanmaktadır.	2.500 - 3.500,- TL/m ²	
Konak	Mistral Tower	Konut + Ofis + AVM	42 katlı ofis bloğu, 33 katlı konut bloğu ve 2 katlı çarşısı ile toplamda 115.000,-m ² kapalı alana sahip olacak projenin 2015 yılında teslim edilmesi planlanmaktadır.	Hali hazırda satışlara başlanmadığı bilgisi edinilmiştir.	

Bölgede özellikle son yıllarda inşaat yatırımlarının arttığı gözlemlenmektedir. Özellikle karma (konut + ofis + avm) projelerin Konak, Bayraklı, Alsancak mevkieleinde yatırım aşamasında olduğu tespit edilmiştir.

4.7. Gayrimenkullerin Bulunduğu Bölgenin Analizi Ve Kullanılan Veriler¹

İZMİR: Ege Bölgesi'nde yer alan İzmir'in batısında Ege Denizi, kuzeyinde Balıkesir, doğusunda Manisa, güneyinde de Aydın illeri bulunmaktadır. İzmir'in yüzey şekilleri oldukça çeşitlilik gösterir. Ege Bölgesi'nin doğu-batı doğrultusunda uzanan ovaları ve onları birbirlerinden ayıran dağ sıraları, il topraklarını engebelenmektedir.

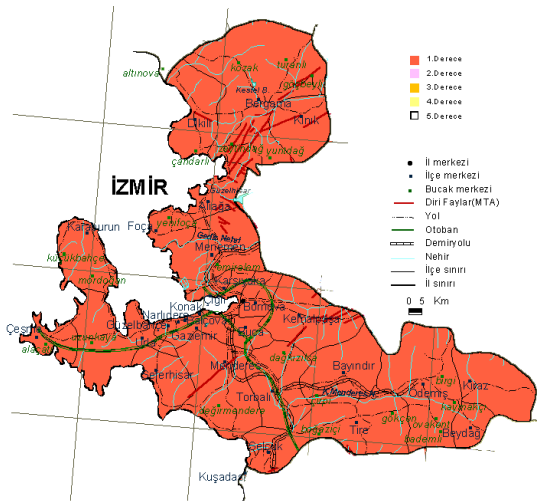
Bitki örtüsü Akdeniz İkliminin etkisi altında olup, Akdeniz bitkilerinden her türü İzmir'de yer almaktadır. Yüzyıllar boyu aşırı otlatma, yangın ve tarla açma nedenlerinden ötürü ormanlar ortadan kalkmış, yerlerini maki florası almıştır. Bu flora ya ardıç, yabancı zeytin, çitlenbik, sakız ve katırtırnağı gibi kuraklığa dayanıklı ağaçlar girmektedir.

İzmir'de genel olarak Akdeniz ikliminin Kıyı Ege alt tipi görülür. Yazları Akdeniz kıyı şeridiyle aynı sıcaklıkta ve kurak, kışları ılık ve Batı Akdeniz'den daha az yağışlıdır.

İzmir'in ekonomisi tarım, sanayi, hayvancılık, balıkçılık, ticaret ve turizme dayalıdır. Yetiştirilen başlıca ürünler; buğday, patates, domates, çöğit, anason, pamuk, incir, mısır, arpa, tütün, zeytin, kavun, karpuz ve sebzelerdir. İzmir'de otlakların tarım alanına çevrilmesinden ötürü hayvancılık gerilemiştir. Bununla beraber, en çok koyun ve tavukçuluk yapılır. Arıcılık da ekonomisinde önemli yer tutmaktadır.

Cumhuriyetin ilk yıllarında dokumacılığa ve tarım ürünlerinin işlenmesine dayanan imalat sanayi günümüzde daha çeşitli bir konuma gelmiştir. İzmir, Türkiye'nin en büyük sanayii merkezlerinden birisidir. Aliağa Rafinesi, Aliağa Petro-kimya Müessesesi, Makine ve Kimya Endüstri Kurumunun yüksek vasıflı Çelik Fabrikası, İzmir Tarım Alet ve Makine Fabrikası, Çimento Fabrikası, Alaybey Tersanesi, Cumaovası Perlit İşletmesi önemli sanayi kuruluşları arasındadır. Tariş, Yemta kimya sanayisi, metal eşya ve makine sanayisi, dokuma, halı giyim sektörlerinin Türkiye ekonomisinde büyük payı vardır. Ayrıca her yıl açılan İzmir Enternasyonal Fuarı kentin ticari ve ekonomik yönüne canlılık getirmektedir.

Konak: 9 Temmuz 1984 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan 3030 Sayılı Büyükşehir Belediyeleri'nin yönetimi hakkında kanun hükmünde kararnamenin değiştirilerek kabulü hakkında kanun yürürlüğe girmesiyle Konak Belediyesi 1984 yılında Merkez İlçe belediyesi olarak kurulmuştur. 04/07/1987 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan 3392 Sayılı 103 İlçe Kurulması Hakkında Kanun ile Merkez İlçe Belediyesi Konak Belediyesi olarak değiştirilmiştir.



İzmir Büyükşehir sınırları içerisinde yer alan merkez ilçedir. Kuzeyinde İzmir Körfezi ve Bayraklı, doğusunda Bornova, güneyinde Karabağlar ve batısında Balçova ilçeleri bulunmaktadır. Kent; Antik çağdan günümüze taşınmış eserlerle, Osmanlı döneminden kalan eserlerle, ama en çok Cumhuriyet Döneminin eserleriyle karakterize olur. Konak, İzmir'in kültür, sanat ve eğlence merkezi olması nedeniyle yerli ve yabancı tüm turistlerin uğrak yeri durumundadır.

İzmir İli deprem haritasına göre Konak İlçesi 1'nci derece deprem bölgesinde kalmaktadır.

2012 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) nüfus sayımı sonuçlarına göre Konak İlçesinin nüfusu aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

	Erkek	Kadın	Toplam
Konak	190.959	199.723	390.682
İzmir	1.999.246	2.006.213	4.005.459

¹ Bölge analizi ile ilgili bilgiler için İlgili Belediye Başkanlığı, Valilik WEB sayfalarından faydalanılmıştır.

5. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA BİLGİLER ve ANALİZLER

5.1. Gayrimenkullerin Yeri, Konumu, Tanımı, Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler

5.1.1. Gayrimenkullerin Yeri / Konumu ve Tanımı

Değerleme konusu gayrimenkuller, tapuda; İzmir İli, Konak İlçesi,

- Kuruçay Mahallesi, 1384 ada,
 - **1 parsel numaralı**, 140,-m² yüzölçümlü, "ev"
 - **2 parsel numaralı**, 14.825,-m² yüzölçümlü, "Kargir ev ve sebze bahçesi"
 - **4 parsel numaralı**, 90,-m² yüzölçümlü, "Kargir ev"
 - **14 parsel numaralı**, 5.720,-m² yüzölçümlü "Kargir ev ve sebze bahçesi"
 - **23 parsel numaralı**, 1.800,-m² yüzölçümlü "arsa"
 - **24 parsel numaralı**, 15.840,-m² yüzölçümlü "Çırcır Fabrikası"
 - **25 parsel numaralı**, 550,-m² yüzölçümlü "üstü ev altında bir dükkan ve ayrıca dokuz kargir ev"
 - **26 parsel numaralı**, 4.805,-m² yüzölçümlü "sebze bahçesi"
 - **28 parsel numaralı**, 7.250,-m² yüzölçümlü "ma'dam sebze bahçesi"
 - **29 parsel numaralı**, 4115,-m² yüzölçümlü "damlı sebze bahçesi"
 - **30 parsel numaralı**, 50,-m² yüzölçümlü, "Kargir ev"
 - **37 parsel numaralı**, 3.300,-m² yüzölçümlü "Kerpiç ev ve sebze bahçesi"
 - **39 parsel numaralı**, 4.730,-m² yüzölçümlü "Kerpiç evi olan sebze bahçesi"
 - **41 parsel numaralı**, 11.840,-m² yüzölçümlü "sebze bahçesi ve dam"
 - **45 parsel numaralı**, 1.550,68 m² yüzölçümlü "arsa"
 - **46 parsel numaralı**, 1.984,32 m² yüzölçümlü "arsa"
 - **48 parsel numaralı**, 379,-m² yüzölçümlü "arsa"
 - **49 parsel numaralı**, 381,-m² yüzölçümlü "arsa"
 - **50 parsel numaralı**, 8.100,-m² yüzölçümlü "depo",
 - **51 parsel numaralı**, 4.812,-m² yüzölçümlü "fabrika",
 - **52 parsel numaralı**, 4.300,-m² yüzölçümlü "tarla",
 - Umurbey Mahallesi, 1445 ada,
 - **2 parsel numaralı**, 130,-m² yüzölçümlü "arsa"
 - **3 parsel numaralı**, 90,-m² yüzölçümlü "arsa"
 - **4 parsel numaralı**, 370,-m² yüzölçümlü "bahçeli kargir ev"
 - **5 parsel numaralı**, 50,-m² yüzölçümlü "kargir ev"
 - **6 parsel numaralı**, 150,-m² yüzölçümlü "kargir ev"
 - **7 parsel numaralı**, 9.070,-m² yüzölçümlü "arsa"
 - **32 parsel numaralı**, 12.794,-m² yüzölçümlü "müş. kargir ev ve bahçe",
 - Umurbey Mahallesi, 1448 ada, **15 parsel** numaralı 9.504,-m² yüzölçümlü "Müştemilatlı 2 kargir ev ve bahçe",
 - Umurbey Mahallesi, 7840 ada, **1 parsel** numaralı, 4.813,-m² yüzölçümlü "arsa",
- vasıflı gayrimenkullerdir.

Değerleme konusu gayrimenkuller, konut, sanayi ve ticari yapılaşmasının yoğun olduğu ve alternatif ulaşım bağlantılarının bir arada bulunduğu merkezi bir bölgede yer almaktadır. Yakın çevresinde İzmir Limanı, İzmir Fuarı, İzmir Adalet Sarayı, Alsancak Stadyumu, Alsancak Garı, metro durakları ile birçok konut bulunmaktadır.

Gayrimenkulün bazı önemli noktalara kuş uçuşu uzaklıkları aşağıdaki tabloda sunulmuştur;

İzmir Limanı	:	~ 1,-km
İzmir Çevreyolu	:	~ 2,5km
Adnan Menderes Havalimanı	:	~ 15,-km



(EK: 1: Gayrimenkullere Ait Fotoğraflar)

5.1.2. Gayrimenkullerin Tanımı ve Yapısal Özellikleri

Değerleme konusu **1384 ada, 1, 2, 4, 14, 23, 24, 25, 26, 28, 29, 37, 39, 41, 45, 46, 48, 49 ve 52** numaralı parseller üzerinde yer alan binalar yıkılmış olup, hali hazırda boş durumdadır.

Değerleme konusu **1384 ada, 30 numaralı parsel** üzerinde atıl bir yapı yer almaktadır.

Değerleme konusu **1384 ada, 50 numaralı parsel** üzerinde yerinde yapılan ölçümlere göre ~6.500,- m² kapalı alanlı fabrika binası yer almaktadır.

Değerleme konusu **1384 ada, 51 numaralı parsel** üzerinde yerinde yapılan ölçümlere göre ~1.600,- m² kapalı alanlı fabrika binası yer almaktadır.

Değerleme konusu **1445 ada, 2, 3, 4, 5 ve 6** numaralı parseller üzerinde fabrikaya ait müştemilat ve silolar yer almaktadır.

Değerleme konusu **1445 ada, 7** numaralı parsel üzerinde fabrika binası ve farklı çaplarda 11 adet silo yer almaktadır.

Değerleme konusu **1445 ada, 32** numaralı parsel üzerinde fabrika binası ve farklı çaplarda 6 adet silo yer almaktadır.

Değerleme konusu **1448 ada, 15** numaralı parsel üzerinde 1.800,-m², 1.270,-m² ve 1.375 m² kapalı alanlara sahip 3 adet atölye binası yer almaktadır.

Değerleme konusu **7840 ada, 1** numaralı parsel üzerinde bitişik parsellerde yer alan fabrikaların taşkın kısımları, atölye ve 5 adet silo yer almaktadır.

5.1.3. Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Tapu Bilgileri

DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL						
İli	İZMİR					
İlçesi	KONAK					
Mahallesi/Köyü	Umurbey/Kuruçay					
Pafta No.	-					
Malik	Emlak Planlama İnşaat Proje Yönetim ve Ticaret A.Ş.					
Mahallesi/Köyü	Ada No.	Parsel No.	Yüzölçümü, m ²	Niteliği	Cilt No./ Sahife No.	İktisap Tarihi/ Yevmiye No.
KURUÇAY	1384	1	140	Ev	3/250	12.07.2013/14779
KURUÇAY	1384	2	14.825	Kargir Ev Ve Sebze Bahçesi	3/251	12.07.2013/14779
KURUÇAY	1384	4	90	Kargir Ev	3/253	12.07.2013/14781
KURUÇAY	1384	14	5.720	Kargir Ev Ve Sebze Bahçesi	3/264	12.07.2013/14779
KURUÇAY	1384	23	1.800	ARSA	3/273	12.07.2013/14779
KURUÇAY	1384	24	15.840	Çırçır Fabrikası	3/274	12.07.2013/14779
KURUÇAY	1384	25	550	Üstü Ev Altında Bir Dükkan Ve Ayrıca Dokuz Kargir Ev	3/275	12.07.2013/14779
KURUÇAY	1384	26	4.805	Sebze Bahçesi	3/276	12.07.2013/14779
KURUÇAY	1384	28	7.250	Ma'dam Sebze Bahçesi	3/278	12.07.2013/14779
KURUÇAY	1384	29	4.115	Damlı Sebze Bahçesi	3/279	12.07.2013/14779
KURUÇAY	1384	30	50	Kargir Ev	3/280	12.07.2013/14779
KURUÇAY	1384	37	3.300	Kerpiç Ev Ve Sebze Bahçesi	5/419	12.07.2013/14779
KURUÇAY	1384	39	4.730	Kerpiç Evi Olan Sebze Bahçesi	5/421	12.07.2013/14779
KURUÇAY	1384	41	11.840	Sebze Bahçesi Ve Dam	5/423	12.07.2013/14779
KURUÇAY	1384	45	1.550,68	Arsa	5/442	12.07.2013/14779
KURUÇAY	1384	46	1.984	Arsa	5/443	12.07.2013/14779
KURUÇAY	1384	48	379	Arsa	5/445	12.07.2013/14779
KURUÇAY	1384	49	381	Arsa	5/446	12.07.2013/14779
KURUÇAY	1384	50	8.100	Depo	5/448	28.08.2013/17672
KURUÇAY	1384	51	4.812	Fabrika	5/450	12.07.2013/14781
KURUÇAY	1384	52	4.300	Tarla	5/451	12.07.2013/14779
UMURBEY	1445	2	130	Arsa	201/543	13.09.2013/19050
UMURBEY	1445	3	90	Arsa	201/544	13.09.2013/19050
UMURBEY	1445	4	370	Bahçeli Kargir Ev	201/545	13.09.2013/19050
UMURBEY	1445	5	50	Kargir Ev	201/546	13.09.2013/19050
UMURBEY	1445	6	150	Kargir Ev	201/547	13.09.2013/19050
UMURBEY	1445	7	9.070	Arsa	201/548	13.09.2013/19050
UMURBEY	1445	32	12.794	Müş. Kargir Ev Ve Bahçe	468/1028	13.09.2013/19050
UMURBEY	1448	15	9.504	Müştemilatlı 2 Kargir Ev Ve Bahçe	468/1030	28.08.2013/17672
UMURBEY	7840	1	4.813	Arsa	468/1089	13.09.2013/19050

(EK: 2: Gayrimenkullere Ait Tapu Belgeleri)

5.2. Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Yasal Süreç Analizi

05.12.2013 tarih itibari ile Konak Tapu Müdürlüğü ve 22.11.2013 -05.12.2013 tarihleri itibari ile Konak Belediyesi'nde yapılan inceleme ve alınan yazılı tapu takyidat bilgileri aşağıda sunulmuştur.

5.2.1. Gayrimenkullerin Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olduğu Alım-Satım İşlemleri

Değerleme konusu gayrimenkullerin tamamı, **Emlak Planlama İnşaat Proje Yönetim ve Ticaret A.Ş. adına kayıtlı olup, yukarıda detayları verildiği üzere** 12.07.2013, 28.08.2013, 13.09.2013 tarihlerinde satış işleminden tescil edilmiştir.

5.2.2. Gayrimenkullere Ait Takyidat İncelemeleri

Değerleme konusu 1384 ada, 1, 2, 14, 23, 24, 25, 26, 28, 29, 30, 37, 39, 41, 45, 46, 48, 49 ve 52 numaralı parseller üzerinde yer alan takyidat bilgileri aşağıda sunulmuştur.

- ✓ **Beyanlar Hanesi:** İmar düzenlemesine alınmıştır. (06.07.2012/13547 Yev.)
- ✓ **Şerhler Hanesi:**

- İcrai Haciz: İzmir 8. İcra Dairesi'nin 27.12.2011 tarih 2011/11618 Esas sayılı haciz Yazısı sayılı yazıları ile 0,-TL bedel ile Alacaklı: Ali Rıza Çiftçi lehine haciz işlenmiştir. (28.12.2011/26505 Yev.)
- İcrai Haciz: İzmir 4. İcra Müdürlüğü'nün 08.02.2012 tarih 2012/130 sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 9.935,43 TL bedel ile Alacaklı: Mehmet Yalçıntaş lehine haciz işlenmiştir. (20.02.2012/3204 Yev.)
- İcrai Haciz: İzmir 4. İcra Müdürlüğü'nün 24.09.2012 tarih 2012/130 sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 10.598,59 TL bedel ile Alacaklı: Mehmet Yalçıntaş lehine haciz işlenmiştir. (27.09.2012/18839 Yev.)
- İcrai Haciz: İzmir 9. İcra Müdürlüğü'nün 03.10.2012 tarih 2012/8395 E. sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 12.570,19 TL bedel ile Alacaklı: Sezai Özcan lehine haciz işlenmiştir. (12.10.2012/20083 Yev.)
- İcrai Haciz: İstanbul 7. İcra Müdürlüğü'nün 15.01.2013 tarih 2012/28845 Esas sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 37.118,08 TL bedel ile Alacaklı: Milangaz LPG Dağıtım Ticaret Ve Sanayi A.Ş lehine haciz işlenmiştir. (22.01.2013/1292 Yev.)
- İcrai Haciz: İstanbul 7. İcra Müdürlüğü'nün 15.01.2013 tarih 2012/28846 Esas sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 4.100,-TL bedel ile Alacaklı: Milangaz LPG Dağıtım Ticaret Ve Sanayi A.Ş lehine haciz işlenmiştir. (22.01.2013/1304 Yev.)
- İcrai Haciz: İstanbul 12. İcra Müdürlüğü'nün 03.05.2013 tarih 2013/11047 sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 2.502.319,88 TL bedel ile Alacaklı: Opet Petrolcülük A.Ş lehine haciz işlenmiştir. (21.05.2013/10554 Yev.)
- İcrai Haciz: İzmir 17. İcra Müdürlüğü'nün 03.07.2013 tarih 2013/2765 sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 44.527,71 TL bedel ile Alacaklı: İbrahim Akcan lehine haciz işlenmiştir. (08.07.2013/14401 Yev.)

✓ **Rehinler Hanesi:**

- 06.03.2009 tarih ve 1778 yevmiye numarası ile Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. lehine, 1. Dereceden %75 değişken faizle, 131.250.000,-TL bedelli ipotek vardır. (1384 ada, 1, 2, 14, 23, 24, 25, 26, 28, 29, 30, 37, 39, 41, 45, 46, 48, 49 ve 52 numaralı parseller ile müştereken)
- 09.03.2009 tarih ve 1841 yevmiye numarası ile Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. lehine, 2. Dereceden %30 değişken faizle, 67.600.000,-USD bedelli ipotek vardır. (1384 ada, 1, 2, 14, 23, 24, 25, 26, 28, 29, 30, 37, 39, 41, 45, 46, 48, 49 ve 52 numaralı parseller ile müştereken)

Değerleme konusu 1384 ada, 2 numaralı parsel üzerinde ayrıca;

✓ **Şerhler Hanesi:**

- İcrai Haciz: İzmir 23. İcra Müdürlüğü'nün 12.10.2011 tarih 2011/10342 Esas sayılı haciz Yazısı sayılı yazıları ile 0,-TL bedel ile Alacaklı: Aydost Günday lehine haciz işlenmiştir. (18.10.2011/21495 Yev.)
- İcrai Haciz: İzmir 17. İcra Müdürlüğü'nün 03.04.2013 tarih 2013/2765 sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 44.527,71 TL bedel ile Alacaklı: İbrahim Akcan lehine haciz işlenmiştir. (18.04.2013/8003 Yev.)

Değerleme konusu 1384 ada, 14, 23, 24, 25, 26, 30, 37, 41, 45, 46, 48, 49 ve 52 numaralı parseller üzerinde ayrıca;

✓ **Şerhler Hanesi:**

- İcrai Haciz: İzmir 17. İcra Müdürlüğü'nün 03.04.2013 tarih 2013/2765 sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 44.527,71 TL bedel ile Alacaklı: İbrahim Akcan lehine haciz işlenmiştir. (18.04.2013/8003 Yev.)

Değerleme konusu 1384 ada, 28, 39 numaralı parseller üzerinde ayrıca;

- ✓ **Beyanlar Hanesi:** 6785 Sayılı İmar Kanununun 11'inci maddesi gereğince şerh. (14.06.1966 T./ 3010 Y.)
- ✓ **Şerhler Hanesi:**
 - İcrai Haciz: İzmir 17. İcra Müdürlüğü'nün 03.04.2013 tarih 2013/2765 sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 44.527,71 TL bedel ile Alacaklı: İbrahim Akcan lehine haciz işlenmiştir. (18.04.2013/8003 Yev.)

Değerleme konusu 1384 ada, 29 numaralı parsel üzerinde ayrıca;✓ **Şerhler Hanesi:**

- İcrai Haciz: İzmir 17. İcra Müdürlüğü'nün 03.04.2013 tarih 2013/2765 sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 44.527,71 TL bedel ile Alacaklı: İbrahim Akcan lehine haciz işlemiştir. (18.04.2013/8003 Yev.)
- İcrai Haciz: İzmir 9. İcra Müdürlüğü'nün 24.04.2013 tarih 2012/11325 sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 2.891,33 TL bedel ile Alacaklı: - lehine haciz işlemiştir. (07.05.2013/9395 Yev.)

Değerleme konusu 1384 ada, 50 numaralı parsel üzerinde yer alan takyidat bilgileri aşağıda sunulmuştur.✓ **Beyanlar Hanesi:**

- İmar düzenlemesine alınmıştır. (06.07.2012/13547 Yev.)
- 6785 Sayılı İmar Kanununun 11'inci maddesi gereğince şerh. (14.06.1966 T./ 3010 Y.)

Değerleme konusu 1384 ada, 4 ve 51 numaralı parseller, 1445 ada, 2, 3, 4, 5, 6 numaralı parseller, 1448 ada, 15 numaralı parsel, 7840 ada, 1 numaralı parsel üzerinde yer alan takyidat bilgileri aşağıda sunulmuştur.

- ✓ **Beyanlar Hanesi:** İmar düzenlemesine alınmıştır. (06.07.2012/13547 Yev.)

Değerleme konusu 1445 ada, 7 ve 32 numaralı parseller üzerinde yer alan takyidat bilgileri aşağıda sunulmuştur.

- ✓ **Beyanlar Hanesi:** İmar düzenlemesine alınmıştır. (06.07.2012/13547 Yev.)²
- ✓ **Rehinler Hanesi:** 08.10.2013 tarih ve 21129 yevmiye numarası ile Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine, 1. Dereceden 47.700.000,-TL bedelli **1445 ada, 7 ve 32 numaralı parseller üzerinde müştereken** ipotek vardır.

Parsellerin beyanlar hanesinde yer alan "İmar düzenlemesine alınmıştır " ifadesinin dayanağı **5006 sayılı yasa ile değişik 3194 sayılı yasanın 18.maddesi olup, ilgili düzenleme aşağıda sunulmuştur:**

(3194 sayılı İmar Yasasının 18 inci madde 2 ve 3 üncü fıkraları 03.12.2003 tarihli ve 5006 sayılı Yasa ile değiştirilmiştir. Yapılan değişiklik ile; Daha önce %35 olan DOP oranı %40'a çıkartılmıştır. Ayrıca daha önce DOP'tan oluşturulacak yerlerden olarak belirlenen cami yeri "ibadet yeri" olarak değiştirilmiş ve DOP'tan karşılanacak umumi hizmet sahasına "MEB'na bağlı ilk ve ortaöğretim kurumları" da eklenmiştir. 5006 sayılı Yasa ile yapılan değişiklik, bu Yönetmeliğin; 2/c, 2/h, 6/c, 11, 12, 31, 32 ve 33 üncü maddelerine doğrudan işlemiştir.)

Arazi ve arsa düzenlemesi

MADDE 18- İmar hududu içinde bulunan binalı veya binasız arsa ve arazileri malikleri veya diğer hak sahiplerinin muvafakati aranmaksızın birbirleri ile, yol fazlaları ile, kamu kurumlarına veya belediyelere ait bulunan yerlerle birleştirmeye, bunları yeniden imar planına uygun ada veya parsellere ayırmaya müstakil, hisseli veya kat mülkiyeti esaslarına göre hak sahiplerine dağıtmaya ve re'sen tescil işlemlerini yaptırmaya belediyeler yetkilidir. Sözü edilen yerler belediye ve mücavir alan dışında ise yukarıda belirtilen yetkiler valilikçe kullanılır.

Belediyeler veya valiliklerce düzenlemeye tabi tutulan arazi ve arsaların dağıtımı sırasında bunların yüzölçümlerinden yeteri kadar saha, düzenleme dolayısıyla meydana gelen değer artışları karşılığında "düzenleme ortaklık payı" olarak düşülebilir. Ancak, bu maddeye göre alınacak düzenleme ortaklık payları, düzenlemeye tabi tutulan arazi ve arsaların düzenlemeden önceki yüzölçümlerinin yüzde otuz beşini geçemez.

Düzenleme ortaklık payları, düzenlemeye tabi tutulan yerlerin ihtiyacı olan yol, meydan, park, otopark, çocuk bahçesi, yeşil saha, cami ve karakol gibi umumi hizmetlerden ve bu hizmetlerle ilgili tesislerden başka maksatlarda kullanılamaz.

Düzenleme ortaklık paylarının toplamı, yukarıdaki fıkrada sözü geçen umumi hizmetler için, yeniden ayrılması gereken yerlerin alanları toplamından az olduğu takdirde, eksik kalan miktar belediye veya valilikçe kamulaştırma yolu ile tamamlanır.

Herhangi bir parselden bir miktar sahanın kamulaştırılmasının gerekmesi halinde düzenleme ortaklık payı, kamulaştırmadan arta kalan saha üzerinden ayrılır.

Bu fıkra hükümlerine göre, herhangi bir parselden bir defadan fazla düzenleme ortaklık payı alınmaz. Ancak, bu hüküm o parselde imar planı ile yeniden bir düzenleme yapılmasına mani teşkil etmez.

Bu düzenlemeye tabi tutulan arazi ve arsaların düzenleme ortaklık payı alınanlarından, bu düzenleme sebebiyle ayrıca değerlendirme resmi alınmaz.

Üzerinde bina bulunan hisseli parsellerde, şuyulanma sadece zemine ait olup, şuyunun giderilmesinde bina bedeli ayrıca dikkate alınır.

Düzenleme sırasında, plan ve mevzuata göre muhafazasında mahzur bulunmayan bir yapı, ancak bir imar parseli içinde bırakılabilir. Tamamının veya bir kısmının plan ve mevzuat hükümlerine göre muhafazası mümkün görülemeyen yapılar ise,

² İmar Kanunu 18.madde uygulaması.

birden fazla imar parseline de rastlayabilir. Hisseli bir veya birkaç parsel üzerinde kalan yapıların bedelleri, ilgili parsel sahiplerince yapı sahibine ödenmedikçe ve aralarında başka bir anlaşma temin edilmedikçe veya şüyyu giderilmedikçe, bu yapıların eski sahipleri tarafından kullanılmasına devam olunur. Bu maddede belirtilen kamu hizmetlerine ayrılan yerlere rastlayan yapılar, belediye veya valilikçe kamulaştırılmadıkça yıktırılamaz.

Düzenlenmiş aralarda bulunan yapılara, ilgili parsel sahiplerinin muvafakatlari olmadığı veya plan ve mevzuat hükümlerine göre mahzur bulunduğu takdirde, küçük ölçüdeki zaruri tamirler dışında ilave, değişiklik ve esaslı tamir izni verilemez. Düzenlemeye tabi tutulması gerektiği halde, bu madde hükümlerinin tatbiki mümkün olmayan hallerde imar planı ve yönetmelik hükümlerine göre müstakil inşaata elverişli olan kadastral parsellere plana göre inşaat ruhsatı verilebilir.

Bu maddenin tatbikinde belediye veya valilik, ödeyecekleri kamulaştırma bedeli yerine ilgililerin muvafakati halinde kamulaştırılması gereken yerlerine karşılık, plan ve mevzuat hükümlerine göre yapı yapılması mümkün olan belediye veya valiliğe ait sahalardan yer verebilirler.

Veraset yolu ile intikal eden, bu Kanun hükümlerine göre şüyyulandırılan, Kat Mülkiyeti Kanunu uygulaması, tarım ve hayvancılık, turizm, sanayi ve depolama amacı için yapılan hisselenidirmeler ile cebri icra yolu ile satılanlar hariç imar planı olmayan yerlerde her türlü yapılaşma amacıyla arsa ve parselleri hisselerle ayıracak özel parselasyon planları, satış vaadi sözleşmeleri yapılamaz.

İmar Yasasının 18 inci Maddesi Uyarınca Yapılacak Arazi ve Arsa Düzenlemesi İle İlgili Esaslar Hakkında YÖNETMELİK ilgili maddesi aşağıda sunulmuştur.

(3194 sayılı İmar Yasasının 18 inci madde 2 ve 3 üncü fıkraları 03.12.2003 tarihli ve 5006 sayılı Yasa ile değiştirilmiştir. Yapılan değişiklik ile; Daha önce %35 olan DOP oranı %40'a çıkartılmıştır. Ayrıca daha önce DOP'tan oluşturulacak yerlerden olarak belirlenen cami yeri "ibadet yeri" olarak değiştirilmiş ve DOP'tan karşılanacak umumi hizmet sahasına "MEB'na bağlı ilk ve ortaöğretim kurumları" da eklenmiştir. 5006 sayılı Yasa ile yapılan değişiklik, bu Yönetmeliğin; 2/c, 2/h, 6/c, 11, 12, 31, 32 ve 33 üncü maddelerine doğrudan işlenmiştir.)

Tanımlar

Madde 4 /c -Düzenleme Ortaklık Payı: Düzenlemeye tabi tutulan yerlerin ihtiyacı olan yol, meydan, park, yeşil saha, genel otopark gibi umumi hizmetlere ayrılan ve tescile tabi olmayan alanlar ile MEB'na bağlı ilk ve orta öğretim kurumları, ibadet yeri ve karakol yerleri ve ilgili tesisler için kullanılmak üzere, düzenleme dolayısıyla meydana gelen değer artışları karşılığında düzenlemeye tabi tutulan arazi ve arsaların, düzenlemeden önceki yüzölçümlerinden %40'a kadar düşülebilen miktar ve/veya zorunlu hallerde malikin muvafakati ile tespit edilen karşılığı bedeldir.

6785 Sayılı İmar Kanununun 11'inci maddesi aşağıda sunulmuştur.

MADDE 11 - (Değişik Madde RGT: 20.07.1972 RG NO: 14251 Kanun No: 1605/1) (KOD 1)

İmar ve yol İstikamet planlarında iskan hudutları içinde bulunup da, müracaat gününde dört yıllık imar programına dahil olmayan yerlerden:

Plana göre kapanması gereken yol ve çıkmaz sokak üzerinde bulunan veya 42'nci madde hükümleri tatbik olunmadan normal şartlarla yapı izni verilmeyen veya 33'üncü maddede belirtilen hizmetlere ayrılmış olan ve haklarında bu madde hükümünün tatbiki istenen parsellerden üzerinde talimatname esaslarına uygun yapı yapılması mümkün olanlarında sahiplerinin yazılı istekleri üzerine belediye encümeni kararıyla imar planı tatbikatına kadar muvakkat inşaat veya tesisata müsaade edilir ve buna dayanılarak usulüne göre yapı izni verilir.

Bu gibi hallerde verilecek müddetin 10 yıl olması, yapı izni verilmezden önce, belediye encümeni kararının gün ve sayısının 10 yıllık müddet için muvakkat inşaat veya tesisat olduğunun, lüzumlu ölçü ve şartlarla birlikte tapu kaydına işaret edilmesi gereklidir. Muvakkatlık müddeti tapu kaydına işaret verildiği günden başlar.

Muvakkat yapıların hangi yerlerde, hangi maksat için kullanılmak üzere ve ne şekilde yapılabileceği, ölçü ve vasıflarının neler olacağı ve bu maddenin tatbiki ile ilgili diğer hususlar talimatnamede belirtilir.

Bu maddenin birinci fıkrasında sözü geçen bir parselde, esasen kullanılabilen bir bina varsa bu parselde yeniden inşaat ve ilaveler yapılmasına izin verilmeyeceği gibi, birden fazla muvakkat yapıya izin verilen yerlerde dahi bu yapıların ölçüleri toplamı yukarıdaki fıkrada gösterilen miktarları geçemez. Bu maddenin tatbikinde kadastral parseller de bir parsel itibar olunur.

Plan tatbik olunurken, muvakkat inşaat veya tesisler, 24'üncü madde gereğince yıktırılır. 10 yıllık muvakkatlık müddeti dolduktan sonra yıktırılan inşaat ve tesisler için mal sahibine herhangi bir bedel ödenmez. 10 yıl dolmadan yıktırılması veya istimlak halinde, muvakkat bina ve tesislerin 6830 sayılı Kanun hükümlerine göre ve 10 yılı doldurmak için kalan müddet de göz önüne alınmak suretiyle takdir olunacak bedeli sahibine ödenir.

10 yılın sonunda, bu yerlerde imar planı tatbikine geçilmeyecekse belediye encümeni kararıyla tatbikata kadar müddet uzatılabilir. Ancak uzatılan bu müddet imar planı tatbikatına geçilmesini durduramayacağı gibi, mal sahibine de herhangi bir hak kazandırmaz.

Bu madde gereğince muvakkat bir müddet için izin verildiği halde, sonradan yapılan plan değişiklikleri veya muvakkatlık şartının kaldırılmasını gerektiren diğer kanuni sebeplerle, devamlı olarak kalmasında mahzur görülmeyen yapıların muvakkatlık kaydı, belediye encümeni kararıyla kaldırılabilir.

Şantiye binası ve benzeri gibi kısa bir zaman için yapıлып yıkılması bahis konusu olan yapılar bu madde hükümlerine bağlı değildir. (EK: 3: Gayrimenkule Ait Yazılı Tapu Takyidatı)

5.2.3. Gayrimenkullere Ait İmar Planı/Kamulaştırma İşleri v.s. Bilgileri

Belediyesinden alınan İmar Plan Örneği üzerinden görüldüğü üzere, 1/1000 ölçekli 16.12.2011 tasdik tarihli, Yenikent Merkezi Liman Arkası ve Salhane Bölgesi Revizyon Uygulama İmar Planı dahilinde;

- ✓ 1384 ada, **1 numaralı parsel "Yol Alanı"**nda kalmakta,
- ✓ 1384 ada, **2, 29, 30, 37, 41, 49, numaralı parseller** kısmen **"Turizm + Ticaret + Kültür Alanı"**nda kısmen de **"Yol Alanı"**nda kalmakta,
- ✓ 1384 ada, **24, 26, 28, 52 numaralı parsel** kısmen **"Turizm + Ticaret + Kültür Alanı"**nda kısmen **"Park Alanı"**nda kısmen de **"Yol Alanı"**nda kalmakta,
- ✓ 1384 ada, **4, 14, 23, 39, 45, 46, 48, 51 numaralı parseller** **"Park Alanı"**nda kalmakta,
- ✓ 1384 ada, **25, 50 numaralı parsel** kısmen **"Park Alanı"**nda kısmen de **"Yol Alanı"**nda kalmakta,
- ✓ 1445 ada, **2, 3, 4, 5 ve 6 numaralı parseller** **"Turizm + Ticaret + Kültür Alanı"**nda kalmakta,
- ✓ 1445 ada, **7 numaralı parsel** kısmen **"Turizm + Ticaret + Kültür Alanı"**nda kısmen **"Yol Alanı"**nda kısmen de **"Park Alanı"**nda kalmakta,
- ✓ 1445 ada, **32 numaralı parsel** kısmen **"Turizm + Ticaret + Kültür Alanı"**nda kısmen de **"Yol Alanı"**nda kalmakta,
- ✓ 1448 ada, **15 numaralı parsel** kısmen **"Turizm + Ticaret + Kültür Alanı"**nda kısmen de **"Yol Alanı"**nda kalmakta,
- ✓ 7840 ada, **1 numaralı parsel** kısmen **"Turizm + Ticaret + Kültür Alanı"**nda kısmen de **"Yol Alanı"**nda kalmakta,
- ✓ Olup, Belediyesinden edinilen bilgi doğrultusunda üzerlerinde "İmar düzenlemesine alınmıştır. (06.07.2012/13547 Yev.)" beyanı bulunan parsellerin 18.madde uygulaması nedeni ile bütünü üzerinden %40 DOP kesintisi yapılacağı öğrenilmiştir.

"Turizm + Ticaret + Kültür Alanı"nın yapılaşma şartları aşağıda sunulmuştur;

- ✓ TAKS: 0,40
- ✓ **KAKS: 3,50**

Turizm + Ticaret + Kültür Alanı'nda, alışveriş merkezleri, eğlence yerleri, her tür ticaret ve turizm tesisi (konaklama tesisleri, otel, motel, vb.) ile sadece bir tek firmaya ya da kuruluşa ait yönetim merkezleri yer alabilir. Ayrı ayrı kişi ya da kuruluşlarca kullanılacak biçimlerde büro, ofis, vb.nin bulunacağı yapılarda 1 kattan küçük bağımsız bölüm yapılamaz. Bu yapılarda yapı inşaat alanının %5'i kültürel işlevlerin (halka açık kütüphaneler, konferans salonları, müzeler, sanat galerileri, oditoryumlar, sergi ve fuar salonları, sinema ve tiyatro salonları, tören salonları vb.) bir ya da birkaçı için ayrılır. Bu bölümler zeminden başlayarak yapının ilk 1/5'i içindeki katlarda bulunur.

Genel Hükümler:

- ✓ MİA, Turizm + Ticaret ve Turizm + Ticaret + Kültür alanlarında (Özel uygulama alanı hariç) en küçük imar parseli büyüklüğü 5.000,-m² olacaktır. Ancak, önceki plan kararlarının uygulanmış olması ve/veya fiziki engeller nedeniyle 5.000,-m² büyüklüğünde parsel oluşturulamaması durumunda, öncelikle İzmir Büyükşehir Belediyesi İmar Yönetmeliği kapsamında elde edilecek en büyük parsel boyutu aranacaktır. İmar adasının ifrazı sırasında oluşan imar parsellerinin 5.000,-m² olarak bölümünden sonra artık parçanın 4.000 – 5.000,-m²lik dilim arasında kalması durumunda, kalan parçanın imar parseli olarak oluşturulmasına izin verilir. Bir parselde birden fazla yüksek yapı veya yaygın bir binada birden fazla yükselen kuleler yapılması halinde; yüksek yapı kütleleri arasındaki en az mesafe 15 m olup, yüksek kütle esas alınarak, yükselen her 5 metre için bu mesafeye 0,50 metre ilave edilecektir. Yüksek yapı kütleleri Rüzgar akımları ve türbülans etkisi dikkate alınarak konumlandırılacak ve yüksekliğin 150 metreyi aşması halinde Sivil Havacılık Genel Müdürlüğü'nden izin alınacaktır.
- ✓ Plan üzerinde yapılaşma nizamı belirlenmemiş yapı adalarında, H_{max} ve yapılaşma nizamı serbest olacaktır.
- ✓ Planlama alanının tamamında otopark gereksinimi doğuran kullanımların bu gereksinimi açık ve/veya kapalı olarak istisnasız kendi parselinde karşılanacaktır. Ancak, açık otoparklar parsel alanının %20'sinden fazla olamaz. Otopark gereksinimi yürürlükteki İzmir Büyükşehir Belediyesi Otopark Yönetmeliği uygulama esaslarına göre hesaplanacak ve gerçekleştirilecektir.

+0,00 kotunun altında yapılacak otoparklarda, yola 5 metreden fazla yaklaşamaz. İhtiyaçtan fazla yapımı istenen otoparklar +0,00 kotunun altında yapılacak ve yapı inşaat alanına dahil edilmeyecektir.

(EK: 4: Gayrimenkule Ait Kadastral Pafta, İmar Paftası ve Plan Notları)
(EK: 5: Gayrimenkule Ait Yapı Ruhsatları)

5.2.4. Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

Değerleme konusu parseller üzerinde yer alan binalar yapı denetimi kanunundan önce inşa edilmiştir.

5.3. Değerleme Konusu Gayrimenkullere İlişkin Sözleşmeler (Değerleme Konusu Gayrimenkule Bağlı Haklar):

5.3.1. Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı Sözleşmesi

Madde 1: Taraflar: Emlak Planlama İnşaat Proje Yönetimi Ve Ticaret A.Ş. (**Şirket**) & Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (**Yüklenici**)

Madde 2: Tamınlar ve Kısaltmalar:

- ✓ **Şirket:** Emlak Planlama İnşaat Proje Yönetimi Ve Ticaret A.Ş.
- ✓ **Yüklenici:** Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
- ✓ **Taahhüt:** Sözleşme kapsamında yapılması gereken tüm işler,
- ✓ **Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG):** Sözleşmeye esas taşınmazların üzerinde yapılması planlanan veya yapılan, satışı söz konusu olan bağımsız bölümlerin satışlarından elde edilecek her türlü gelirler toplamı,
- ✓ **Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı (ASKŞPGO):** Yüklenici'nin Şirket'e ödeyeceği bedelin, Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Gelirine (ASKSTG) göre yüzde olarak oranı,
- ✓ **Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞPTG):** Yüklenici'nin ihaleye esas taşınmazların değerine karşı, Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) üzerinden, Şirket Payı Gelir Oranı (ASKŞPGO) karşılığında, Şirket'e ödeyeceği asgari bedel,
- ✓ **Yüklenici Payı Gelir Oranı (YPGO):** Yüklenici'nin alacağı bedelin Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Gelirine (ASKSTG) göre yüzde olarak oranı,
- ✓ **Yüklenici Payı Toplam Geliri (YPTG):** Yüklenici'nin, Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) üzerinden Yüklenici Payı Gelir Oranı (YPGO) karşılığı alacağı bedel,
- ✓ **Avans Ödeme Planı:** Yüklenici'nin Madde 9.4'te belirtilen tarihlerde Şirket'e Asgari Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞPTG)'nden mahsup edilmek üzere ödemeyi kabul ve taahhüt etmiş olduğu bedelin ödeme tutarları ile ödeme takvimini gösterir plan,
- ✓ **İmar Durumu:** Sözleşme konusu arsaların madde 3.2'de belirtilen şartlara uygun olarak tadil edilecek imar durumunu,
- ✓ **Alt Yüklenici:** Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı ile Kat karşılığı işlerde, Yüklenici'nin taahhüt etmiş olduğu işin belirli bir kısmını, Yüklenici ile yapmış olduğu sözleşmeye dayalı olarak malzemeleri ve/veya makine ve ekipmanları ile birlikte yapan gerçek veya tüzel kişileri,

İfade eder.

Madde 3: Sözleşmenin Konusu: Bu sözleşmenin konusu; aşağıda tapu bilgileri verilen taşınmazlar üzerinde, sözleşme kapsamında yapılacak iş, işlem ve yükümlülükler ile ilgili yürürlükteki Mevzuata uygulama projeleri ile detaylarına ve mahal listelerine ve sözleşme ve eklerinde belirtilen şartlara uygun olarak, Şirket'ten herhangi bir parasal kaynak çıkışı olmadan (sözleşme konusu inşaat yapım ve bağımsız bölüm satışı işleri ile ilgili her ne ad altında olursa olsun hiçbir gider Şirket'çe karşılanmayacaktır.) ve her türlü inşaat yapım ve bağımsız bölüm satışı ile ilgili tüm masrafları Yüklenici tarafından karşılanması suretiyle ve her türlü sorumluluk Yüklenici'ye ait olmak üzere, aşağıda belirtilen iş, işlem ve yükümlülükler ile Sözleşme ve eklerindeki diğer maddelerde belirtilmiş olan iş, işlem ve yükümlülüklerin, Sözleşme ve eklerinde belirtilen süreler içerisinde Yüklenici tarafından yerine getirilmesi ve Arsa Satışı Karşılığı Asgari Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞPTG)'nin Yüklenici tarafından Şirket'e ödenmesidir.

3.2. Taraflar sözleşme konusu parsellerin tamamı üzerinde bu maddede belirtilen imar koşullarında imar planı hazırlanarak parsellerin inşaat yapmaya uygun hale getirilmesine çalışacaklardır.

Sözleşmeye konu olan parseller üzerinde geliştirilecek proje kapsamında Alışveriş Merkezi, Ofis, Büro, Turizm Tesisleri, Özel Sağlık alanı, Özel Eğitim alanı gibi nitelikli ticari yapılar ile toplam yapı inşaat alanının minimum 1/3'ü kadar Konut olması planlanmaktadır.

Sözleşme konusu parsellerde E:3,50 olup, parsellerin toplam alanı olan 133.533,-m² üzerinden maksimum %40 sosyal donatı, park, yolu vb. bedelsiz terkler olacağı öngörülmektedir. Bedelsiz terklerin %40'ı aşması durumunda, taraflar karşılıklı olarak izlenecek yolu belirleyecekler ve sözleşme şartlarında gerekli uyarlamaları yapacaklardır.

.....
3.4. Sözleşme konusu parsellerle ilgili yol ve yol benzeri terklerin Yüklenici tarafından satın alınması ve sözkonusu projeye dahil edilmesi halinde ortaya çıkacak toplam inşaat alanında oluşacak metre karelerindeki artıştan sadece Yüklenici yararlanacak, Şirket'in bu satınalmadan kaynaklı emsalden herhangi bir hak talebi olmayacaktır.

Komşu parsellerin Yüklenici tarafından satın alınması ve sözkonusu projeye dahil edilmesi halinde koşullar Şirket ile yapılacak ek protokol ile düzenlenecektir.

.....
3.7. Toplam net 9.833,-m² alanlı Umurbey Mahallesi, 7839 ada, 1 nolu parselin Şirket tarafından devralınması halinde, Yüklenici'nin talebi ve Şirket'in onay vermesiyle bu taşınmaz da Sözleşmeye aynı oranlarda ve şartlarda dahil edilecek olup, asgari hasılat payına proje geliri oranında ilave yapılabilecektir.

Sözleşmeye Esas Taşınmazların Tapu Bilgileri:

İl	İlçe	Mahalle	Ada	Parsel	M2
İzmir	Konak	Kuruçay	1384	1,2,4,14,23,24,25,26,28,29, 30,37,39,41,45,46,48,49,51,52	88.462,00
İzmir	Konak	Kuruçay	1384	50	8.100,00
İzmir	Konak	Umurbey	1448	15	9.504,00
İzmir	Konak	Umurbey	1445	2,3,4,5,6,7,32	22.654,00
İzmir	Konak	Umurbey	7840	1	4.813,00
TOPLAM					133.533,00

Madde 4: Sözleşme Konusu İşlerin ASKSTG, ASKSPGO, ASKSPTG, YPGO VE YPTG:

Yüklenici'nin, sözleşme konusu iş için;

Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) olarak öngördüğü **1.350.000.000,-TL + KDV (birmilyarüçyüzellimilyon TürkLirası artı KDV)** üzerinden,

Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı (ASKSPGO) olarak **% 37,00 (Otuzyed)** oranı karşılığı, Arsa Satışı Karşılığı Asgari Şirket Payı Toplam Geliri (ASKSPTG) olarak **499.500.000,-TL + KDV (dörtüzdoksan dokuzmilyonbeşyüzbin TürkLirası artı KDV)'nı**

Bu sözleşmede belirtilen hükümler uyarınca Şirket'e ödemeyi kabul ve taahhüt etmiştir.

Buna göre, Yüklenici Payı Gelir Oranı (YPGO) **%63** (altmışüç) olup, Yüklenici Payı Toplam Geliri (YPTG)'de **850.500.000,-TL-KDV (sekizyüzellimilyonbeşyüzbin TürkLirası artı KDV)**dir.

Madde 5: İsin Süresi: Yüklenici, yükümlülüğünde bulunan sözleşme konusu her türlü üstyapı ve altyapı inşaat yapım işlerini, 6. Maddede düzenlenen yer teslimi tarihinden başlayarak **1825 (Binsekizyüzyirmibeş)** gün içerisinde bitirmek ve geçici kabule hazır hale getirmekle yükümlüdür. Bu süreye, mimari avan projelerin ve uygulama projeleri ile detaylarının hazırlanması, yapı ruhsatlarının alınması ve inşaatlara başlanılabilmesi için yapılması gereken her türlü iş ve işlem ile ilgili süreler dâhildir.

Madde 6: Yer Teslimi: Şirket, sözleşmeye konu olan parseller üzerinde 3.2. maddede belirtilen şartları içerecek şekilde yapılacak olan imar planı tadili uygulamasının kesinleşmesinden itibaren sözleşme konusu işin yapılacağı yerin teslimi için, Yüklenici'yi yazı ile davet eder. Yüklenici'ye gönderilecek davet yazısında, yer tesliminin yapılacağı yer, tarih ve saat belirtilir.

Yüklenici'ye gönderilecek davet yazısı, Yüklenici'nin yetkililerine veya vekillerine imza alınmak suretiyle elden veya Yüklenici'nin faks numarasına ve adresine, faks ve kurye veya kargo yolu ile gönderilmesi suretiyle iletilir.

Madde 7: İşe Başlama: Yüklenici, ilk "Yapı Ruhsatı"nın alındığı tarihten başlayarak, en geç 60 (altmış) gün içerisinde, Şantiye kuruluşu, organizasyon ve mobilizasyon ile birlikte "Yapı Ruhsatı" alınan kısım veya kısımlara ait temel kazısı işlerine başlamak zorundadır. Aksi takdirde her bir gecikme günü için **300 TL (üçyüzTürkLirası)** gecikme cezası, Şirket tarafından Yüklenici'ye uygulanır. Şayet bu gecikme **45 (kırkbeş)** günü geçerse, Şirket, gecikme cezasını uygulayarak, sözleşmenin 41. maddesi hükümlerine göre sözleşmeyi tek taraflı feshetmekte serbesttir.

Madde 8: Kesin Teminat ve İadesi: Bu işe ait kesin teminat tutarı, sözleşmenin 4. Maddesinde belirtilmiş olan Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG)'nin %2 (yüzde iki)'si olan, **27.000.000,-TL (Yüzmiyedimilyon Türk Lirası)** olup, Yüklenici, **27.000.000,-TL (Yüzmiyedimilyon Türk Lirası)**lık kesin teminat verecektir.

Yüklenici tarafından 9.4. madde uyarınca verilecek olan toplam Avans Ödeme Tutarının 27.000.000,- TL'lik kısmı kesin teminat olarak kabul edilmiştir.

9.4 maddesi uyarınca satış gelirlerinden mahsup edilecek avans ödeme tutarının son kalan 27.000.000,-TL'lik kısmı, ancak Yüklenici tarafından bu tutarda bir banka teminat mektubunun Şirket'e verilmesi şartıyla, madde 9(4)'te belirlenen esaslar dahilinde satış gelirlerinden mahsup edilecektir.

Madde 9: Satış Toplam Gelirin Belirlenmesi Ve Paylaşılması:

1) Rayiç Değer Tespiti:

Satışa sunulacak bağımsız bölümlerin satışa esas rayiç değerleri, ilk yapı ruhsatın alınmasını takiben Yüklenici'nin yazılı talebi üzerine, Yüklenici tarafından seçilen ve Şirket tarafından onaylanan Sermaye Piyasası Kurumu tarafından listeye alınan bağımsız değerlendirme firmalarına tespit ettirilir ve söz konusu değerlendirme her yıl yenilenir.

2) Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG)'nin Belirlenmesi ve Artışı:

Satılacak bağımsız bölümlerin satış fiyatları, yukarıda 1. Fıkra hükmüne göre tespit edilen rayiç değerinden aşağı olmamak üzere Yüklenici tarafından belirlenecektir. Belirlenen satış fiyatları ile satış yöntem ve şartları, her satış döneminde Yüklenici tarafından Şirket'in onayına sunulacak ve ancak Şirket'in onayından sonra geçerli olacaktır.

Yüklenici, satış fiyatları ile satış yöntem ve şartlarında Şirket'in onayını almak şartıyla değişiklik yapabilir.

Satışa esas bağımsız bölümlerden, satış gerçekleşenlerin peşin satış tutarı ile satışta olanların veya satışa sunulacak olanların gayrimenkul değerleri (ekspertiz değerleri) toplamı, sözleşmenin 4.maddesinde belirtilmiş olan ASKSTG tutarına eşit oluncaya kadar, sözleşmenin 4. maddesinde belirtilmiş olan ASKSTG tutarı, ASKSTG olarak kullanılacaktır.

Satışa esas bağımsız bölümlerden, satış gerçekleşenlerin peşin satış tutarı ile satışta olanların veya satışa sunulacak olanların gayrimenkul değerleri (ekspertiz değerleri) toplamı, sözleşmenin 4.maddesinde belirtilmiş olan ASKSTG tutarını aşması halinde ise bu yeni tutar ASKSTG olarak kullanılacaktır. Bu durumda sözleşmenin 4. Maddesinde belirtilmiş olan ASKŞPGO ile YPGU değişmeyecek ve Yüklenici, bu artıştan dolayı artan ASKSTG'ne tekabül eden ek kesin teminatı sözleşmenin 8. Maddesine uygun olarak Şirket'e verecektir. Bu artıştan dolayı yeni oluşan ASKSTG karşılığında oluşacak olan yeni ASKŞPTG tutarı, Yüklenici'nin Şirket'e taahhüt ettiği asgari tutar olacak ve bu yeni asgari ASKŞPTG tutarının altına inilmeyecektir.

.....

4) Asgari Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞPTG)'nin Tahsil Edilmesi ve Avans Ödeme Planı:

Şirket iş bu maddedeki düzenlemeler saklı kalmak kaydıyla, BHTG içindeki ASKŞPTG'ni, bu hesaba nakit girişini takiben dilediği tarihlerde ve şekilde kullanmakta serbesttir.

Avans Ödeme Planı:

Ödeme S. No	Ödeme Dilimi Tarihi	Ödeme Dilimi (TL)
1	30.09.2013 tarihine kadar	74.700.000 TL
2	21.10.2013	7.500.000 TL
3	20.06.2014	7.500.000 TL
4	01.09.2014	10.000.000 TL
5	01.12.2014	10.000.000 TL
6	01.03.2015	10.000.000 TL
7	01.06.2015	10.000.000 TL
8	01.09.2015	10.000.000 TL
9	01.12.2015	10.000.000 TL
10	01.03.2016	10.000.000 TL
11	01.06.2016	10.000.000 TL
12	01.09.2016	10.955.772,38 TL
13	İncir Birliği'nin Vakıfbank'a olan borcu olup, mevcut ödeme planı çerçevesinde Şirket'e ödenecektir.	4.200.000 TL
14	Yüklenici'nin inşaat başlamadan 180 gün önce taşınmazın boşaltılması konusunda bildirimde bulunmasından ve Şirket'in talep etmesinden itibaren 10 gün içinde	10.000.000 TL
15	Şirket'in Pamuk Birliği'nden devraldığı taşınmazlar üzerindeki tüm takyidatların kaldırılmasını takip eden 60 gün içinde	55.000.000 TL
TOPLAM		249.855.772,38 TL

Yüklenici dilerse, sözleşme konusu taşınmazlar üzerindeki Vakıfbank lehine tesis edilmiş ipoteklerin kaldırılması için, başkaca teminat gösterebilir ve/veya garantörlük sağlayabilir ve/veya Şirket'in Vakıfbank'a olan borcunu üstlenebilir. Bu şekilde refinansman yapılması veya teminat ve/veya garantörlük sağlanması halinde, yukarıdaki ödeme planındaki Vakıfbank ödemelerine tekabül eden 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11 ve 12 nolu taksitler bu şekilde ödenmiş kabul edilecektir.

Yukarıda belirtilen plan çerçevesinde Yüklenici tarafından Şirket'in banka hesabına yatırılacak olan tutarlar, bağımsız bölüm satışlarına başlanılmasından sonra BHTG içerisindeki ASKŞPTG'den mahsup edilerek Yüklenici'ye iade edilecektir. Söz konusu tutarların Yüklenici'ye iadesi, söz konusu tutarların tamamı (kesin teminatla ilgili düzenleme saklı kalmak kaydı ile) iade edilene kadar yapılacaktır. Söz konusu tutarlar, ödendikleri tarihten başlamak üzere iade edilene kadar geçen sürede Güncelleme Faiz Oranı'nda faiz uygulanarak güncellenecek ve güncellenmiş tutarlar iade edilecektir.

5) Yüklenici Payı Toplam Geliri (YPTG)'nin Hesaplanması, Ödeme Şekli ve İnşaat İlerleme Durum Tespit Tutanağı (İİDTT):

Yüklenici tarafından yapılan imalatlar karşılığı oluşacak tutar, bağımsız bölüm satışlarından dolayı BHTG içerisindeki YPTG hesabından, "İnşaat İlerleme Durum Tespit Tutanağı (İİDTT)" düzenlenmesi suretiyle Yükleniciye ödenir.

İİDTT'ları, asgari birer aylık ödeme dönemlerinde Yüklenicinin yazılı talebi üzerine Kontrol ve Yüklenici tarafından 4(dört) asıl nüsha olarak düzenlendikten sonra, Yüklenici'nin yazısı ekinde onay için Şirket'e verilir.

YPTG'nin Yüklenici'ye ödenebilmesi için İİDTT'nin ekinde, güncel tarihli ilgili Sosyal Güvenlik Kurumu Müdürlüğü'nden alınmış "Hakediş Ödemeleri için Borcu Yoktur" yazısı ile ilgili Vergi Dairesi Müdürlüğü'nden alınmış "Vergi Borcu Yoktur" yazısının olması ve ödenmemiş işçi ücretinin olmadığını belgelenmesi şarttır.

Şirket, İİDTT'nı, veriliş tarihinden itibaren veriliş tarihi hariç en geç 15 (onbeş) gün içerisinde onaylayarak veya değiştirerek Yüklenici payını ödeyecektir.

Madde 10: Emsale Esas İnşaat alanında Değişiklik olması:

Yapılacak plan tadilatı ve imar uygulamasında iş bu sözleşmenin 3.2 maddesinde belirtilen imar koşulları saklı kalmak kaydıyla; ilgili Kanunlar ve Mevzuatlarda değişiklikler olması nedeniyle veya imar durumu alınma safhasında veya projelerin ilgili Belediyesi'nce onaylanması safhasında veya konu ile ilgili açılan davaya ilişkin Mahkeme Kararıyla, sözleşmenin ilgili maddesinde belirtilmiş olan satışa esas kısımlara ait "Emsale Esas İnşaat Alanı"nda artış veya azalış olması durumunda, aşağıda belirtildiği şekilde hareket edilecektir.

1. Emsale Esas İnşaat Alanında Artış Olması Durumunda:

Sözleşmenin 4. Maddesinde belirtilmiş olan AKŞPGO ile YPGO değişmemek kaydıyla, AKSTG, asgari AKŞPTG ve YPTG, "Emsale Esas İnşaat Alanı"ndaki artış oranında arttırılarak işe devam edilecek ve Yüklenici, bu artıştan dolayı artan AKSTG'ne tekabül eden ek kesin teminatı sözleşmenin 8. Maddesi gereğince Şirket'e verecektir.

2. Emsale Esas İnşaat Alanında Azalış Olması Durumunda:**2.1. Yüklenici'nin Kusuru veya İhmali Dışında Emsale Esas İnşaat Alanında Azalış Olması Durumunda:**

Yüklenici işe devam edip etmemekte serbesttir. Ancak, Yüklenici'nin işe devam edip etmeyeceği hususunu, "Emsale Esas İnşaat Alanında"ki azalışın tespit edildiği (imar durumunun alındığı tarih) tarihten başlayarak en geç 20 (yirmi) gün içerisinde, yazılı olarak Şirket'e bildirmesi zorunludur.

- a) Yüklenici'nin işe devam etmesi durumunda, sözleşmenin 4. Maddesinde belirtilmiş olan AKŞPGO ve YPTG değişmemek kaydıyla, AKSTG, asgari AKŞPTG ve YPTG, "Emsale Esas İnşaat Alanı"ndaki azalış oranında azaltılacaktır.

Bu azalıştan dolayı azalan YPTG'ne tekabül eden kesin teminat, şayet, Yüklenici'nin yazılı olarak talep etmesi halinde, talep yazısı tarihinden itibaren yazı tarihi hariç en geç 5 (beş) gün içerisinde Yüklenici'ye iade edilecektir.

- b) Yüklenici'nin işe devam etmemesi veya Yüklenici'nin işe devam etmeyeceği hususunu yukarıda belirtilen süre içerisinde Şirket'e bildirmesi durumunda, işbu sözleşme ayrıca bir hüküm almaya, ihtar ve ihbara gerek kalmaksızın kendiliğinden fesholur ve sözleşme konusu iş, Yüklenici'ye her ne ad altında olursa olsun herhangi bir ödeme yapılmaksızın tasfiye edilerek Yüklenici'nin kesin teminatı ile varsa ödediği avans ödeme tutarları, sözleşmenin feshedildiği tarihten başlayarak en geç 30 (otuz) gün içinde Yüklenici'ye iade edilir.

2.2. Yüklenici'nin Kusuru veya İhmali Nedeniyle Emsale Esas İnşaat Alanında Azalış Olması Durumunda:

"Emsale Esas İnşaat Alanında"ki azalışa Yüklenici'nin kusur veya ihmali ile sebebiyet verdiğinin Şirket'çe tespit edilmesi halinde, işbu sözleşme ayrıca bir hüküm almaya, ihtar ve ihbara gerek kalmaksızın kendiliğinden fesholur ve sözleşme konusu iş, Yüklenici'ye her ne ad altında olursa olsun herhangi bir ödeme yapılmaksızın tasfiye edilerek Yüklenici'nin kesin teminatı gelir kaydedilir ve varsa ödediği asgari AKŞPTG ödeme dilimleri tutarları faizsiz olarak, sözleşmenin feshedildiği tarihten başlayarak en geç 60 (altmış) gün içerisinde Yüklenici'ye iade edilir. Ayrıca Şirket, bu nedenle uğrayacağı her türlü zarar ve ziyandan doğacak tazminat ve dava haklarını saklı tutmakla birlikte, bu zararın mahkemece tam olarak tespitine kadar yüklenicinin alacakları üzerinden hapis hakkına sahiptir.

Yüklenici, sözleşmenin bu maddede belirtilen nedenlerle feshedilmesi halinde hiçbir hak ve talepte bulunmayacağını şimdiden kabul ve taahhüt eder.

Madde 14: Satışı Yapılmayan Bağımsız Bölümlerin Paylaşımı:

Kesin Kabul itibar tarihine kadar satılmayan bağımsız bölümler aşağıda açıklandığı şekilde Şirket ile Yüklenici arasında paylaşılacaktır.

Satılmayan bağımsız bölümlerin rayiç değerleri, Yüklenici tarafından seçilen ve Şirket tarafından onaylanan, ilgili mevzuat uyarınca, Sermaye Piyasası Kurumu tarafından listeye alınan bağımsız değerlendirme firmalarına tespit ettirilir.

.....

1. Şirket'in Yüklenici'den tahsil edeceği herhangi bir meblağ (ASKŞPTG, diğer Şirket alacakları faizler, ceza, vb. dahil) yok ise ve satılmayan bağımsız bölümlerin yukarıda belirtildiği şekilde tespit ettirilen rayiç değerleri toplamı ile satışı yapılmış bağımsız bölümlerin güncel satış değerleri toplam tutarı, güncel ASKŞTG'den fazla değil ise, satılmayan bağımsız bölümler Yükleniciye kalacaktır.
2. Şirket'in Yüklenici'den tahsil edeceği herhangi bir meblağ (ASKŞPTG, diğer Şirket alacakları faizler, ceza, vb. dahil) var ise ve satılmayan bağımsız bölümlerin yukarıda belirtildiği şekilde tespit ettirilen rayiç değerleri toplamı ile satışı yapılmış bağımsız bölümlerin güncel satış değerleri toplam tutarı, güncel ASKŞTG'den fazla değil ise Şirket'çe Yüklenici'den tahsil edilemeyen ASKŞPTG'nin kalan kısmı ile diğer Şirket alacakları (faizler, ceza, vb. dahil) hesap edilecektir. Bu hesap neticesinde belirlenen tutar karşılığı satılmayan bağımsız bölümler, ekspertiz neticesinde tespit edilen rayiç değerleri üzerinden Şirket'e kalacaktır.
3. Şirket'in Yüklenici'den tahsil edeceği herhangi bir meblağ (ASKŞPTG, diğer Şirket alacakları faizler, ceza, vb. dahil) yok ise ve satılmayan bağımsız bölümlerin yukarıda belirtildiği şekilde tespit ettirilen rayiç değerleri toplamı ile satışı yapılmış bağımsız bölümlerin güncel satış değerleri toplam tutarı, güncel ASKŞTG'den fazla olur ise aradaki fark tutarına tekabül eden satılmayan bağımsız bölümler, Şirket ile Yüklenici arasında oranları dahilinde paylaşılacaktır.
4. Şayet hem, Şirket'çe Yüklenici'den tahsil edilemeyen ASKŞPTG'nin kalan kısmı ile diğer Şirket alacakları (faizler, ceza, vb. dahil) varsa ve hemde satılmayan bağımsız bölümlerin yukarıda belirtildiği şekilde tespit ettirilen rayiç değerleri toplamı ile satışı yapılmış bağımsız bölümlerin güncel satış değerleri toplam tutarı, güncel ASKŞTG'den fazla olur ise öncelikli olarak Şirket'çe Yüklenici'den tahsil edilemeyen ASKŞPTG'nin kalan kısmı ile diğer Şirket alacakları (faizler, ceza, vb. dahil) hesap edilecektir.
Bu hesap neticesinde belirlenen tutar karşılığı satılmayan bağımsız bölümler, yukarıda belirtildiği şekilde tespit ettirilen rayiç değerleri üzerinden Şirket'e kalacaktır. Daha sonra artan ASKŞTG'nin fark tutarına tekabül eden satılmayan bağımsız bölümler, Şirket ile Yüklenici arasında oranları dahilinde paylaşılacaktır.
5. (2), (3) ve (4) de bahsedilen her üç paylaşım da Şirket'e kalacak bağımsız bölümlerin her türlü sigorta, emlak vergisi, aidat vb. giderlerine karşılık olmak üzere, Şirket payına tekabül eden miktarın %1 (yüzdebir)'i tutarındaki bedel Şirket payına ilave edilecektir. Paylaşım neticesinde Şirket'e kalan bağımsız bölümlerin tapu, harç vb. giderleri Yüklenici tarafından ödenecektir.

6. DEĞERLEME ÇALIŞMALARI

6.1. Değerleme Çalışmalarının Muhasebe Standartlarıyla İlişkisi:

Sermaye Piyasası Kurulu'nca 09.04.2008 tarih ve 26842 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren, "Seri: XI, No.29, Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği"ni uyarınca, 15.11.2003 tarihli ve 25290 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan "Seri: X, No.25, Sermaye Piyasasında Muhasebe Standartları Hakkında Tebliği" yürürlükten kaldırılmış olup, yerine, (beşinci madde ile) işletmelerin Avrupa Birliği tarafından kabul edilen haliyle **Uluslararası Muhasebe / Finansal Raporlama Standartlarını uygulayacakları (UMS/UFRS)**, bu hususa bilanço dipnotlarında yer verileceği ve bu kapsamda, belirlenen standartlara aykırı olmayan **Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu'nca (TMSK'ca) yayımlanan TMS/TFRS (Türkiye Muhasebe Standartları/Türkiye Finansal Raporlama Standartları)** nin esas alınacağı belirtilmiş olup geçici madde 2 ile de UMS / UFRS'nin UMSK tarafından yayımlanan farkları TMSK tarafından ilan edilinceye kadar UMS / UFRS'ler uygulanır denmektedir. Bu kapsamda, TMSK'ca yayımlanan TMS / TFRS esas alınmaktadır.

TMSK'ca yayımlanan "**Maddi Duran Varlıklara İlişkin Türkiye Muhasebe Standardı (TMS:16) hakkında Tebliğin 29'uncu paragraf hükmü**" ile, bir işletmenin maddi duran varlıklarının değerlemesinde, muhasebe politikası olarak **maliyet** veya **yeniden değerlendirme modelini** seçebileceği hususu belirtilerek, bu yöntemin seçilmesi halinde, TMS.16, Paragraf 31. Yeniden Değerleme Modeli başlığında yer alan,

*"Gerçeğe uygun değeri güvenilir olarak ölçülebilen bir maddi duran varlık kalemi, varlık olarak muhasebeleştirildikten sonra, **yeniden değerlendirilmiş tutarı** üzerinden gösterilir. **Yeniden değerlendirilmiş tutar, yeniden değerlendirme tarihindeki gerçeğe uygun değerinden, müteakip birikmiş amortisman ve müteakip birikmiş değer düşüklüğü zararlarının indirilmesi suretiyle bulunan değerdir. Yeniden değerlemeler, bilanço tarihi itibarıyla gerçeğe uygun değer kullanılarak bulunacak tutarın defter değerinden önemli ölçüde farklı olmasına neden olmayacak şekilde düzenli olarak yapılmalıdır.***

Ve TMS:16, Paragraf 32.

*"Arazi ve binaların **gerçeğe uygun değeri** genellikle, piyasa koşullarındaki kanıtların mesleki yeterliliğe sahip **değerleme uzmanları tarafından değerlendirilmesi** sonucu saptanır. Maddi duran varlık kalemlerinin **gerçeğe uygun değeri genellikle değerlendirme yoluyla belirlenmiş piyasa değerleridir.**"*

Hükmü gereği, Değerleme çalışmaları gerçekleştirilmiştir.

Diğer taraftan, **varlıklarda değer düşüklüğü hususunu düzenleyen TMS:36**, bir işletmenin, varlıklarının geri kazanılabilir tutarından daha yüksek bir değerden **izlenmemesini** sağlamak amacıyla uygulanması gereken ilkeleri belirlemektir. Bir varlığın defter değerinin; kullanımı ya da satışı ile geri kazanılacak tutarından fazla olması durumunda, ilgili varlık geri kazanılabilir tutarından daha yüksek bir tutardan izlenir. Eğer durum bu şekilde ise, varlık değer düşüklüğüne uğramıştır ve Standart, işletmenin değer düşüklüğü zararını muhasebeleştirmesini gerektirir.

Bu Standart, örneğin "**TMS 16 Maddi Duran Varlıklar**" Standardında yer alan değerlendirme yöntemi gibi diğer Standartlara uygun olarak değerlendirilmiş tutarlardan (diğer bir deyişle **gerçeğe uygun değerden**) izlenen varlıklara uygulanır. Değerlendirilmiş bir varlığın değer düşüklüğüne uğrayıp uğramadığının tespiti, **gerçeğe uygun değer tespiti için kullanılan esasa** bağlıdır:

(a) **Varlığın gerçeğe uygun değeri piyasa değeri ise, sadece varlığın gerçeğe uygun değeri ile satış maliyetleri düşülmüş gerçeğe uygun değeri arasındaki fark, varlığı elden çıkarmak için oluşacak doğrudan ek maliyettir:**

(i) **Elden çıkarma maliyetlerinin önemsiz düzeyde olması durumunda; yeniden değerlendirilmiş varlığın geri kazanılabilir tutarı yeniden değerlendirilmiş tutarına (diğer bir deyişle gerçeğe uygun değerine) zorunlu olarak yakın ya da söz konusu tutardan daha büyük olacaktır. Bu durumda, yeniden değerlendirme esasları uygulandıktan sonra, yeniden değerlendirilmiş varlığın değer düşüklüğüne uğraması olası değildir ve geri kazanılabilir tutarın tahmin edilmesine gerek bulunmamaktadır.**

(ii) **Elden çıkarma maliyetlerinin önemsiz düzeyde olmaması durumunda; yeniden değerlendirilmiş varlığın satış maliyetleri düşülmüş gerçeğe uygun değeri, söz konusu varlığın gerçeğe uygun değerinden zorunlu olarak daha düşük olacaktır. Bu nedenle,**

yeniden değerlendirilmiş varlık, kullanım değerinin yeniden değerlendirilmiş tutarından (diğer bir deyişle gerçeğe uygun değerinden) daha düşük olması durumunda değer düşüklüğüne uğrayacaktır. Bu durumda, yeniden değerlendirme esasları uygulandıktan sonra, işletme, ilgili varlığın değer düşüklüğüne uğrayıp uğramadığını belirlemek için bu Standardı uygular.

(b) **Varlığın gerçeğe uygun değerinin piyasa değerinden farklı bir esasa göre belirlenmesi durumunda**, söz konusu varlığın yeniden değerlendirilmiş değeri (diğer bir deyişle **gerçeğe uygun değeri**) geri kazanılabilir tutarından daha büyük ya da daha düşük olabilir. Bu nedenle, işletme, yeniden değerlendirme esasları uygulandıktan sonra, ilgili varlığının değer düşüklüğüne uğramış olup olmadığını belirlemek için bu Standardı uygular.

TMS 36'da tanımlanan muhasebe ilkeleri, TMS 40'ta tanımlanan Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller (Gerçeğe uygun değerle ölçülen yatırım amaçlı gayrimenkuller) de uygulanmamaktadır.

TMS: 36, Paragraf 18 hükümlerine göre;

"Genelde tüm varlıklar –kısa ve uzun vadeli- bilançoda doğru değerden muhasebeleştirildiklerinden emin olunması için değer düşüklüğü testine tabidirler.

Değer düşüklüğünün temel prensibi, bir **varlığın bilançoda geri kazanılabilir tutarının üstünde bir tutarda gösterilmemesidir**. Geri kazanılabilir tutar bir varlığın, satış maliyetleri düşülmüş **gerçeğe uygun değeri** ile kullanım değerinden yüksek olanıdır. **Satış maliyetleri düşülmüş gerçeğe uygun değer**, bir varlık veya nakit yaratan birimin karşılıklı pazarlık ortamında, bilgili ve istekli gruplar arasında gerçekleştirilen **satış sonucu elde edilmesi gereken tutardan, elden çıkarma maliyetlerinin düşülmesi suretiyle bulunan değerdir**.

Değer düşüklüğüne tabi tüm varlıklar, değer düşüklüğüne ilişkin bir belirti olduğunda değer düşüklüğü için değerlendirilmelidir.

Varlığın defter değeri ile geri kazanılabilir tutar karşılaştırılır. Bir varlık veya nakit yaratan birimin **defter değeri geri kazanılabilir tutarını aşıyorsa**, ilgili varlık veya nakit yaratan birim **değer düşüklüğüne uğramıştır**. Oluşan **değer düşüklüğü**, varlık veya nakit yaratan birimdeki varlıklar üzerine dağıtılır ve **gelir veya giderde muhasebeleştirilir**.

Bu Rapora konu varlığa ilişkin değerlendirme çalışmalarında;

- **Emlak Planlama İnşaat Proje Yönetim ve Ticaret A.Ş.** Mülkiyetinde yer alan varlığın, "duran varlıklar niteliğindeki gayrimenkul" değil, bu varlığa ilişkin olarak **Özak GYO A.Ş.** ile **Emlak Planlama İnşaat Proje Yönetim ve Ticaret A.Ş.** arasında düzenlenmiş "**Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı Sözleşmesi (proje)**"nden kaynaklanan hak ve yükümlülükler olduğu hususu dikkate alınmalıdır.
- **TMS: 16, Paragraf 35** hükmü gereği gerçekleştirilmesi gereken muhasebe işlemleri tarafımızca kontrol edilmemiş olup, **Raporda verilen değer** "amortisman/eskime payı" düşülmüş net değerlerdir. Burada yer alan "amortisman" kavramının, VUK gereği ayrılan amortisman değil, Değerleme konusu varlığın faydalı ömrü dikkate alınarak hesaplanmış yıpranma payı olduğuna dikkat edilmelidir. Çünkü finansal gerekçelerle, varlıklar faydalı ömürlerinden daha kısa sürelerde amorti edilmek istenebilirler.
- **TMS: 16, Paragraf 36** hükmü gereği, Değerleme çalışmalarının ilgili varlık kalemlerinin bütünü için uygulanması gereği test edilmemiş, Değerleme çalışmaları müşteri (malik) Şirket tarafından **tarafımıza bildirilen mülklere ilişkin olarak gerçekleştirilmiştir**.
- Malik Şirket muhasebe kayıtlarının **TMS: 16, Paragraf 37**'de tanımlanan varlık gruplarına uygun olarak sınıflandırılıp/sınıflandırılmadığı hususlarında, Değerleme çalışması konusu dışında kaldığından, herhangi bir çalışma gerçekleştirilmemiştir.
- **TMS: 16, Paragraf 38** hükmü gereği, bir varlık grubu içerisindeki varlıkların eş zamanlı olarak Değerlemeye tabi tutulması hususu öngörüldüğünden, **Değerleme çalışmaları eşanlı olarak gerçekleştirilmiştir**.
- Değerleme konusu varlıkların değer artış ve/veya azalışlarının **TMS: 16, Paragraf 39, 40 ve 41** hükümlerine uygun olarak muhasebeleştirilip muhasebeleştirilmediği hususları, ve değerlendirme öncesi **mukayyet değerlere ilişkin incelemeler, değerlendirme çalışmaları konusuna dahil edilmemiştir**.

- **TMS: 16, Paragraf 38** hükmü gereği, Değerleme çalışmaları sonucu ulaşılan değerlerin yaratacağı vergisel sonuçlar ve buna **uygun muhasebeleştirilmeler tarafımızca değerlendirilmemiştir.**
- **UMS: 36, Paragraf 18** hükmü gereği gerçekleştirilecek değer düşüklüğü testlerinde kullanılmak üzere "**net gerçekleştirilebilir değer**" olarak "**gerçeğe uygun değer**" belirlenmiş, **değer düşüklüğü testi uygulanmamıştır.** Değerleme çalışmalarında **Pazar değeri esaslı yaklaşımlar** dikkate alınmış olup, belirlenen değer "**gerçeğe uygun piyasa değeri**" dir. Konu **varlığın elden çıkarma maliyetleri dikkate alınmamış ve değerden düşülmemiştir.** Bu hususta, duran varlıkların elden çıkarılmalarında, (istisna hükümleri hariç) özellikle **vergisel giderlerin ve tapu harçlarının dikkate alınması** önerilmektedir.

6.2. Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen Veya Sınırlayan Faktörler,

Değerlemeye konu olan gayrimenkuller ile ilgili olarak değerlendirme çalışmalarını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir faktör bulunmamaktadır. Değerleme çalışmalarının, Rapor'un amaç ve kapsamında belirtilen hususlar ile Rapor'un 6.1 bölümünde belirtilen kısıtlar dahilinde değerlendirilmesi uygun olacaktır.

6.3. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler ve Varsayımlar

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.

Değerleme çalışmaları, Pazar Değerinin tespiti amacıyla gerçekleştirilmiş olup, çalışmalarda, Rapor'un 3.6 Bölümünde açıklanan Pazara Dayalı Değerleme Yaklaşımları (yöntemleri) kullanılmıştır. UDES içerisinde Pazara Dayalı değerlendirme yöntemleri arasında sayılan ve aşağıda detayları verilen üç ana yaklaşımdan Rapor'a konu olan gayrimenkullerin özellikleri dikkate alınmak suretiyle kullanılabilir olanlar tercih edilerek değerlendirme çalışmaları gerçekleştirilmiştir.

Rapor'un değerlendirme konusunu oluşturan unsurlar;

- 1- **Emlak Planlama İnşaat Proje Yönetim ve Ticaret A.Ş.** mülkiyetinde olan ve Rapor'da tanımı verilen **gayrimenkuller,**
- 2- Söz konusu gayrimenkuller için **Özak GYO A.Ş.** ile **Emlak Planlama İnşaat Proje Yönetim ve Ticaret A.Ş.** arasında yapılan "**Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı Sözleşmesi (proje)**"nden kaynaklanan Müşteri'nin hak ve yükümlülükleridir.

Bu hususlar ve **Emlak Planlama İnşaat Proje Yönetim ve Ticaret A.Ş.** Mülkiyetinde yer alan varlığın "gayrimenkule bağlı hak/proje" olduğu hususu dikkate alınarak, öncelikle değerlendirme konusu gayrimenkullerin rayiç değeri belirlenmiş, ardından bu değer ile birlikte, geliştirme maliyetleri, geliştirme süreci ve konu işlemlere ilişkin olarak akdedilmiş sözleşme dikkate alınarak, projenin net gelir akımlarının bugünkü değerinin belirlenmesi amacıyla "İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi" gerçekleştirilmiş ve "proje/gayrimenkule bağlı hak" değeri belirlenmiştir.

Bu çalışmada,

Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı çerçevesinde, gayrimenkullerin konumlandığı bölge ve çevresinde satılık arsa emsalleri araştırılarak gayrimenkullerin arsa değerine ulaşılmaya çalışılmıştır. Değerleme konusu gayrimenkuller üzerinde yer alan yapılaşmalar, fonksiyonlarını yitirmiş olması ve parseller üzerinde ihale şartnamesi ve mevcut imar durumu paralelinde yeni bir proje geliştirileceği düşüncesinden hareketle değerlendirme dışı tutulmuş, diğer bir ifadeyle bu varlıklara her hangi bir değer atfedilmemiştir.

Gelirlerin Kapitalizasyonu – İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi çerçevesinde, değerlendirme konusu parseller üzerinde, parsellerin mer'î imar planı doğrultusunda **AVM, Konut (Rezidans), Ofis, Otel, Kültürel Alanlar, Özel Eğitim – Sağlık Alanları** kullanım amaçlı proje geliştirileceği öngörüsüyle, parsel geliştirme yaklaşımı/arazi kalıntı değeri yöntemine uygun olarak **İNA Analizi** gerçekleştirilmiştir. Çalışma, Mer'î imar planına uygun olarak, Rapor'un 3.6.5. Bölümünde detayları

verilen UDES Kılavuz Notları 1 (Taşınmaz mülk değerlemesi)'de tanımlanan arazi değerlemesine ilişkin olarak 5.25.5.paragraf no'suyla yapılan açıklamalar) dikkate alınarak yapılmıştır.³

- Proje gelirinin tespiti için **Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı** çerçevesinde **dükân/mağaza, konut (rezidans), ofis ve otel emsalleri** araştırılarak projenin olası gelirleri hesaplanmıştır,
- Projenin yatırım maliyeti hesaplamaları için **Maliyet Yaklaşımı** çerçevesinde Çevre ve Şehircilik Bakanlığı birim fiyatları esas alınmıştır,

bu veriler kullanılarak **gayrimenkullerin net bugünkü değeri (arazi kalıntı değeri) hesaplanmıştır.**

Ayrıca, **Gelirlerin Kapitalizasyonu – İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi çerçevesinde**, belirtilen varsayımlar esas alınmak kaydıyla, "**Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı Sözleşmesi (proje)**"nde belirtilen "**Şirket Payı Gideri**" İNA Analizine dahil edilerek **ÖZAK GYO A.Ş.**'nin "**proje/gayrimenkule bağlı hak değeri**" tespit edilmeye çalışılmıştır.

6.4. Emsal Karşılaştırma (Piyasa) Yaklaşımı

Değerleme konusu gayrimenkullerin konumu ve imar durumu dikkate alınarak, emsal teşkil edecek nitelikte, yakın zamanda alım - satıma konu olmuş / veya fiili değerlendirme tarihi itibari ile piyasada satılık **arsa emsalleri** araştırılmış olup, yapılan araştırma ve değerlendirmemiz aşağıda sunulmuştur.

SATILIK ARSA EMSALLERİ						
Açıklama	Yüzölçümü, m ²	SATIŞ DEĞERİ				
		TL	TL/m ²	\$	\$/m ²	
Emsal#1 Konak'da, konu mülklerin karşısında konumlu, köşede yer alan 785,-m ² yüzölçümlü Ticaret+Turizm+Kültür imarlı , E:3,50, TAKS:0,45 olan arsa satılıktır.	785	6.000.000	7.643	2.948.548	3.756	
Emsal#2 Konak, Çınarlı Mah., Ankara Caddesi'ne yakın, konu mülklere ~2 km mesafede yer alan, 9.650,-m ² yüzölçümlü, Ticaret + Turizm + Kültür imarlı , E:3,50 TAKS:0,45 olan arsa satılıktır.	9.650	40.698.000	4.217	20.000.000	2.073	
Emsal#3 Konak, Çınarlı Mah.,1592 Sk yakını, konu mülklere ~2 km mesafede yer alan, 2.268,-m ² yüzölçümlü, MİA imarlı , E:3,00 TAKS:0,40 olan arsa satılıktır.	2.268	6.300.000	2.778	3.095.975	1.365	
Emsal#4 Konu mülklere ~1 km mesafede yer alan, 1.800,-m ² yüzölçümlü, Eğitim Tesisi Alanı imarlı , E:3,00 TAKS:0,40 olan arsa satılıktır.	1.800	7.000.000	3.889	3.439.972	1.911	

Yukarıda yer alan emsallerin irdelenmesi sonucu;

- ✓ Bölgede yer alan benzer yapılaşma şartlarına sahip **Ticaret + Turizm +Kültür Alanı** imarlı arsaların emsal m² birim fiyatlarının **2.778,-TL** ile **7.643,-TL** aralığında olduğu,
- ✓ Emsal 1 ve 2'de yer alan gayrimenkullerin, konu gayrimenkuller ile aynı imara sahip olduğu,
- ✓ Emsal 1'de yer alan gayrimenkulün küçük yüzölçümü nedeni ile yüksek bedelden satışa sunulduğu,
- ✓ Emsal 3'de yer alan gayrimenkulün **MİA Alanı** imarlı olduğu ve E:3,00 yapılaşma hakkına sahip olduğu,
- ✓ Emsal 4'de yer alan gayrimenkulün **Eğitim Tesis Alanı** imarlı olduğu ve E:3,00 yapılaşma hakkına sahip olduğu,

tespitleri yapılmıştır.

Değerleme konusu gayrimenkullere emsal alınan ve piyasada satılık olan parsellerin farklı yapılaşma haklarına sahip olmaları sebebiyle, "m² yapılaşma hakkına göre parsel değeri" hesaplanmış ve

³ 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.

değerleme konusu gayrimenkullerin imar durumu ve yapılaşma hakkı dikkate alınarak aşağıdaki şekilde düzeltilmiştir.

Emsal Değer, ABD \$/m ²		Emsal Yapılaşma Hakkı	m ² Başına İnşaat Hakkı Değeri		3,50 Yapılaşma Hakkına Göre Düzeltilmiş Parsel Değeri	
TL	ABD \$		TL	ABD \$	TL	ABD \$
7.643	3.756	3,5	2.184	1.073	7.643	3.756
4.217	2.073	3,5	1.205	592	4.217	2.073
2.778	1.365	3,0	926	455	3.241	1.593
3.889	1.911	3,0	1.296	637	4.537	2.230
Düzeltilmiş Parsel Değeri, TL					4.910	2.413

Emsal mülklerin m² bedellerinin farklı yapılaşma haklarının, değerlendirme konusu gayrimenkullerin sahip olduğu **KAKS:3,50** doğrultusunda düzeltilmesi yoluyla ortalama m² emsal değeri **4.910,-TL/m²** olarak bulunmuştur.

Emsallerin karşılaştırılması sonucu yapılan tespitler ışığında değerlendirme konusu gayrimenkullerin

- ✓ Bölgede imar düzenlemesi yapılacak olması nedeniyle emsaller ve değerlendirme konusu taşınmazların tapu yüzölçümleri üzerinden %40 oranında DOP kesileceği,
- ✓ Merkeze ve Limana yakın konumu
- ✓ Topografik yapısı,
- ✓ Parsellerin büyük yüzölçümü,
- ✓ Emsal düzeltmesi sonucu bulunan ortalama **4.910,-TL/m²** emsal değeri,

vb özellikleri dikkate alınarak değerlemeye esas m² emsal bedelinin tutucu bir yaklaşımla **3.750,-TL** olarak alınmasının uygun olacağı kanaatine varılmıştır.

EMSALE KARŞILAŞTIRMA YAKLAŞIMI	
(*)Parsellerin Toplam Yüzölçümü, m ²	133.533
m ² Emsal Değeri, TL	3.750
Parsellerin Toplam Değeri, TL	500.748.750

(*)Değerleme konusu otuz adet parselin değeri parsel bazında verilmemiş olup, bir bütün olarak değerlemeye tabi tutulmuştur.

Sonuç olarak; **Emsal Karşılaştırma (Piyasa) Yaklaşımı çerçevesinde**, değerlendirme konusu gayrimenkullerin toplam adil piyasa değerinin **500.748.750,-TL** olabileceği kanaatine varılmıştır.

6.5. Gelirlerin Kapitalizasyonu – İNA Analizi

Değerleme konusu gayrimenkuller üzerinde, Mer'î İmar Planının tanımladığı yapılaşma haklarına göre; **AVM, Konut, Ofis, Otel, Kültürel Alanlar, Özel Eğitim – Sağlık Alanları** kullanım amaçlı proje geliştirilmesi durumunda, **projenin gelecekte yaratacağı net nakit akımlarının (geliştirme maliyetleri düşülmüş) bugünkü değerinin gayrimenkullerin arsa değerini temsil edeceği** kabulüyle projeksiyon yapılmıştır. Arsa değerinin belirlenmesinde izlenen adımlar şu şekilde özetlenebilir:

1. Maliyet yaklaşımı esaslarına uygun olarak "net parsel" alanları üzerinde geliştirilecek olan **projenin maliyetleri hesaplanmış,**
2. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı ile bölgede satılık rezidans, dükkân/mağaza ve ofis emsalleri araştırılarak projenin olası satış gelirleri hesaplanmış,

Son olarak gelir ve giderler belirlenmiş (net nakit akımları), yıllık büyümeler ve proje geliştirme riskini de içeren iskonto oranları esas alınarak **İNA Analizi** ile **bugünkü net parsel değerine** ulaşılmıştır.

Sonuç olarak, değerlendirme konusu **gayrimenkullerin Ticari+Turizm+Kültür Alanı imarı** doğrultusunda **AVM, Rezidans, Ofis, Otel, Kültürel Alanlar, Özel Eğitim – Sağlık Alanları** kullanım amaçlı olarak geliştirileceğinin kabulüyle Gelirlerin Kapitalizasyonu – İNA Analizi gerçekleştirilmiş olup, esas alınan varsayımlar aşağıda sunulmuştur.

Proje özeti:

- Değerleme konusu parseller toplam brüt 133.533,-m² yüzölçümlüdür.
- Belediyesi'nde yapılan incelemede parseller üzerinden **%40 DOP kesileceği öğrenilmiştir.**

- Müşteri Şirket'ten alınan bilgiler doğrultusunda parsellerin toplam net alanının 79.510,-m² olacağı öğrenilmiştir. Bu çalışmada, geliştirilmesi planlanan projenin yapılaşma/imar uygulamalarına esas alanı olarak bu net alan dikkate alınmıştır.
- 1/1000 ölçekli 16.12.2011 tasdik tarihli, Yenikent Merkezi Liman Arkası ve Salhane Bölgesi Revizyon Uygulama İmar Planı'na göre, "**Turizm + Ticaret + Kültür Alanı**"nda kalan parsellerin yapılaşma şartları TAKS: 0,40 **KAKS: 3,50** şeklindedir.
 - **Turizm + Ticaret + Kültür Alanı'nda**, alışveriş merkezleri, eğlence yerleri, her tür ticaret ve turizm tesisi (konaklama tesisleri, otel, motel, vb.) ile sadece bir tek firmaya ya da kuruluşa ait yönetim merkezleri yer alabilir. Aynı kişi ya da kuruluşlarca kullanılacak biçimlerde büro, ofis, vb.nin bulunacağı yapılarda 1 kattan küçük bağımsız bölüm yapılamaz. Bu yapılarda yapı inşaat alanının %5'i kültürel işlevlerin (halka açık kütüphaneler, konferans salonları, müzeler, sanat galerileri, oditoryumlar, sergi ve fuar salonları, sinema ve tiyatro salonları, tören salonları vb.) bir ya da birkaçı için ayrılır. Bu bölümler zeminden başlayarak yapının ilk 1/5'i içindeki katlarda bulunur.
- Parseller üzerinde imar planı doğrultusunda, **AVM, Rezidans, Ofis, Otel, Kültürel Alanlar, Özel Eğitim – Sağlık Alanları** kullanım fonksiyonlu yapılar inşa edilmesi planlanmaktadır.
- İmar planında belirtildiği üzere; "*Planlama alanının tamamında otopark gereksinimi doğuran kullanımların bu gereksinimi açık ve/veya kapalı olarak istisnasız kendi parselinde karşılanacaktır. Ancak, açık otoparklar parsel alanının %20'sinden fazla olamaz. +0,00 kotunun altında yapılacak otoparklarda, yola 5 metreden fazla yaklaşamaz. İhtiyaçtan fazla yapımı istenen otoparklar +0,00 kotunun altında yapılacak ve yapı inşaat alanına dahil edilmeyecektir.*"
- Geliştirilmesi planlanan proje içerisinde;
 - 87.085,-m² kullanılabilir kapalı alanlı **AVM**,
 - 153.069,-m² satılabilir kapalı alanlı **Rezidans**,
 - 12.175,-m² satılabilir kapalı alanlı **Ofis**,
 - 8.000,-m² satılabilir kapalı alanlı **Kültürel Tesis**,
 - 12.801,-m² kullanılabilir kapalı alanlı **Otel**,
 - 4.715,-m² kullanılabilir kapalı alanlı **Konferans – Sergi Alanı**,
 - 17.393,-m² kullanılabilir kapalı alanlı **Özel Sağlık Tesisi**,
 - 17.393,-m² kullanılabilir kapalı alanlı **Özel Eğitim Tesisi**,
 - 220.907,-m² kapalı alanlı **Otopark – Teknik Alan**,

(Otopark alanı hariç toplam 312.630,-m² satılabilir alan) oluşturulması planlanmaktadır.
- Proje içerisinde konumlandırılması öngörülen **Otel'in, 4 yıldızlı** olması düşünülmekte ve **213** odadan oluşması planlanmaktadır.

1) TOPLAM İNŞAAT ALANI VARSAYIMI: Rapor'un Proje özeti bölümünde detaylı olarak sunulduğu üzere Müşteri **Şirket'ten temin edilen** ve % 40 DOP kesintisi dikkate alınarak oluşturulan proje kapalı alan bilgileri doğrultusunda, konu parseller üzerinde **557.868,-m²** brüt kapalı alanlı **AVM, Rezidans, Ofis, Otel, Kültürel Alanlar, Özel Eğitim – Sağlık Alanları** kullanım amaçlı birimlerden oluşan proje geliştirilmesi öngörülmüştür.

Parsellerin toplam alanı üzerinde geliştirilmesi planlanan projenin kapalı alan bilgileri Müşteri Şirketten temin edilerek aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Nitelik	Toplam Kapalı Alan, m ²
AVM Alanı (Sinema Dahil)	111.415
Rezidans Alanı	153.069
Ofis Alanı	12.175
Kültür Tesisi Alanı	8.000
Otel Alanı	12.801
Konferans-Sergi Alanı	4.715
Özel Sağlık Tesisi Alanı	17.393
Özel Eğitim Tesisi Alanı	17.393
Toplam Kullanılabilir Alan	336.961
Otopark-Teknik Alanlar	220.907
Toplam İnşaat Alanı	557.868

Parseller üzerinde geliştirilmesi planlanan proje **toplam brüt 557.868,-m²** kapalı alanlı olup, Müşteri Şirketten temin edilen bilgiler doğrultusunda satılabilir net alanlar aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Nitelik	Satılabilir Kapalı Alan, m ²
AVM Alanı (Sinema Dahil)	87.085
Rezidans Alanı	153.069
Ofis Alanı	12.175
Kültür Tesisi Alanı	8.000
Otel Alanı	12.801
Konferans-Sergi Alanı	4.715
Özel Sağlık Tesisi Alanı	17.393
Özel Eğitim Tesisi Alanı	17.393
Toplam Satılabilir Alan	312.630

2) PROJE GELİŞTİRME MALİYETİ VARSAYIMI: Konu parseller üzerinde geliştirilmesi planlanan **AVM, Konut, Ofis, Otel, Kültürel Alanlar, Özel Eğitim – Sağlık Alanları** kullanım amaçlı projenin geliştirme maliyeti hesaplamaları aşağıda sunulmuştur.

Projenin geliştirme maliyeti hesaplanırken aşağıda sunulan varsayımlar esas alınmıştır.

- **AVM, Kültür Tesisi, Konferans – Sergi Alanı yapı maliyeti,** Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Mimarlık ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesabında kullanılacak 2013 Yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Hakkında Tebliğ'de belirtilen 2013 Yılı Binaların Metrekare İnşaat Maliyet Bedellerini Gösterir Cetvele göre, 5. Sınıf C grubu maliyet bedeli olan **1.450,-TL** hesaplamalarda temel alınmıştır.
- **Rezidans, Ofis, Özel Sağlık Tesisi, Özel Eğitim Tesisi yapı maliyeti,** Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Mimarlık ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesabında kullanılacak 2013 Yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Hakkında Tebliğ'de belirtilen 2013 Yılı Binaların Metrekare İnşaat Maliyet Bedellerini Gösterir Cetvele göre, 5. Sınıf B grubu maliyet bedeli olan **1.270,-TL** hesaplamalarda temel alınmıştır.
- **Otel yapı maliyeti,** Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Mimarlık ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesabında kullanılacak 2013 Yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Hakkında Tebliğ'de belirtilen 2013 Yılı Binaların Metrekare İnşaat Maliyet Bedellerini Gösterir Cetvele göre, 5. Sınıf D grubu maliyet bedeli olan **1.750,-TL** hesaplamalarda temel alınmıştır.
- **Otopark-Teknik Alan yapı maliyeti ise** Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Mimarlık ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesabında kullanılacak 2013 Yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Hakkında Tebliğ'de belirtilen 2013 Yılı Binaların Metrekare İnşaat Maliyet Bedellerini Gösterir Cetvele göre, 4. Sınıf A grubu maliyet bedeli olan **650,-TL** hesaplamalarda temel alınmıştır.
- **Çevre Düzenlemesi maliyeti,** Yapı Maliyetinin **%5'i** oranında varsayılmış ve hesaplamalara dâhil edilmiştir.

Mimari ve Mühendislik Maliyetleri	:	0,04
Mimarlık ve Mühendislik giderleri toplam inşaat maliyetinin % 4'ü oranında varsayılmıştır.		
Koordinasyon ve Genel Giderler	:	0,04
Koordinasyon ve Genel Yönetim Giderleri toplam inşaat maliyetinin % 4'ü oranında varsayılmıştır.		
Diğer Maliyetler	:	0,05
Muhtelif giderler, toplam kaba inşaat maliyeti ve teknik bölüm maliyet giderlerinin % 5'i oranında varsayılmıştır.		

Değerleme konusu parseller üzerinde geliştirilecek olan **AVM, Rezidans, Ofis, Otel, Kültürel Alanlar, Özel Eğitim – Sağlık Alanları** kullanım amaçlı projenin yapı maliyeti aşağıdaki tabloda detaylı olarak verilmiştir.

A-PROJE MALİYET VARSAYIMLARI	TL	ABD \$
Σ Yatırım Maliyeti (1+2)	715.499.726	351.614.195
1-Σ İnşaat Maliyeti	681.428.311	334.870.662
AVM Kapalı Alanı, m²	111.415	111.415,13
Birim Maliyet	1.450	712,57
Mimarlık Ve Mühendislik Maliyeti	58,00	28,50
Koordinasyon Ve Yönetim Maliyeti	60,32	29,64

Diğer Maliyetler	78,42	38,54
Giydirilmiş Birim Maliyet	1.646,74	809,25
AVM Yapım Maliyeti	183.471.313	90.162.324
Rezidans Kapalı Alanı, m²	153.069	153.068,83
Birim Maliyet	1.270	624,11
Mimarlık Ve Mühendislik Maliyeti	50,80	24,96
Koordinasyon Ve Yönetim Maliyeti	52,83	25,96
Diğer Maliyetler	68,68	33,75
Giydirilmiş Birim Maliyet	1.442,31	708,79
Rezidans Alanı Yapım Maliyeti	220.773.260	108.493.420
Ofis Kapalı Alanı, m²	12.175,00	12.175,00
Birim Maliyet	1.270,00	624,11
Mimarlık Ve Mühendislik Maliyeti	50,80	24,96
Koordinasyon Ve Yönetim Maliyeti	52,83	25,96
Diğer Maliyetler	68,68	33,75
Giydirilmiş Birim Maliyet	1.442,31	708,79
Ofis Yapım Maliyeti	17.560.168	8.629.499
Kültür Tesis Kapalı Alanı, m²	8.000	8.000,00
Birim Maliyet	1.450	712,57
Mimarlık Ve Mühendislik Maliyeti	58,00	28,50
Koordinasyon Ve Yönetim Maliyeti	60,32	29,64
Diğer Maliyetler	78,42	38,54
Giydirilmiş Birim Maliyet	1.646,74	809,25
Kültür Tesis Yapım Maliyeti	13.173.888	6.473.973
Otel Alanı, m²	12.801	12.801,00
Birim Maliyet	1.750	859,99
Mimarlık Ve Mühendislik Maliyeti	70,00	34,40
Koordinasyon Ve Yönetim Maliyeti	72,80	35,78
Diğer Maliyetler	94,64	46,51
Giydirilmiş Birim Maliyet	1.987,44	976,68
Otel Alanı Yapım Maliyeti	25.441.219	12.502.442
Konferans - Sergi Alanı, m²	4.715	4.715,00
Birim Maliyet	1.450	712,57
Mimarlık Ve Mühendislik Maliyeti	58,00	28,50
Koordinasyon Ve Yönetim Maliyeti	60,32	29,64
Diğer Maliyetler	78,42	38,54
Giydirilmiş Birim Maliyet	1.646,74	809,25
Konferans - Sergi Alanı Yapım Maliyeti	7.764.360	3.815.598
Özel Sağlık Tesis Alanı, m²	17.393	17.393,00
Birim Maliyet	1.270	624,11
Mimarlık Ve Mühendislik Maliyeti	50,80	24,96
Koordinasyon Ve Yönetim Maliyeti	52,83	25,96
Diğer Maliyetler	68,68	33,75
Giydirilmiş Birim Maliyet	1.442,31	708,79
Özel Sağlık Tesis Alanı Yapım Maliyeti	25.086.160	12.327.957
Özel Eğitim Tesis Alanı, m²	17.393	17.393,00
Birim Maliyet	1.270	624,11
Mimarlık Ve Mühendislik Maliyeti	50,80	24,96
Koordinasyon Ve Yönetim Maliyeti	52,83	25,96
Diğer Maliyetler	68,68	33,75
Giydirilmiş Birim Maliyet	1.442,31	708,79
Özel Eğitim Tesis Alanı Yapım Maliyeti	25.086.160	12.327.957
Otopark + Teknik Kapalı Alanı, m²	220.907	220.907,00

Birim Maliyet	650	319,43
Mimarlık Ve Mühendislik Maliyeti	26,00	12,78
Koordinasyon Ve Yönetim Maliyeti	27,04	13,29
Diğer Maliyetler	35,15	17,27
Giydirilmiş Birim Maliyet	738,19	362,77
Otopark + Teknik Alan Yapım Maliyeti	163.071.780	80.137.491
2-Çevre Düzeni Maliyeti	34.071.416	16.743.533

Geliştirilmesi planlanan projenin tamamlanması için gerekli inşaat/geliştirme maliyeti **715.499.726,-TL** (Değerleme tarihi itibari ile **351.614.195,-ABD\$**) olarak hesaplanmıştır.

Değerleme konusu parseller üzerinde yer alan yapıların fonksiyonlarını yitirmiş olması sebebiyle her hangi bir değer atfedilmemiş ve yıkılacağı öngörülmüş, hurda değeri ve yıkım/hafriyat maliyetlerinin birbirlerini dengeleyecekleri varsayılarak analizlerde bu kalemlere yer verilmemiştir.

Projede yer alan **4 yıldızlı otelin, toplam 213 odalı** olacağı,

- o Standart oda tefrişat maliyetinin **7.500,-ABD\$/oda**
- o Suit oda tefrişat maliyetinin **10.000,-ABD\$/oda**
- o Kral Dairesi tefrişat maliyetinin **20.000,-ABD\$/oda**
- o Ortak alan maliyetinin ise m² başına **500,-ABD\$**,

olacağı varsayılmış ve aşağıdaki tabloda toplam tefrişat maliyeti sunulmuştur.

Tefrişat Maliyeti	
Standart Oda, Adet	175
Oda Başı Tefrişat Maliyeti, ABD\$	7.500
Standart Oda Tefrişat Maliyeti, ABD\$	1.312.500
Suit Oda, Adet	37
Oda Başı Tefrişat Maliyeti, ABD\$	10.000
Suit Tefrişat Maliyeti, ABD\$	370.000
Kral Dairesi, Adet	1
Oda Başı Tefrişat Maliyeti, ABD\$	20.000
Kral Dairesi Tefrişat Maliyeti, ABD\$	20.000
Ortak Alan, m ²	3.491
Ortak Alan m ² Tefrişat Maliyeti, ABD\$	500
Ortak Alan Toplam Tefrişat Maliyeti, ABD\$	1.745.500
Toplam Tefrişat Maliyeti, ABD\$	3.448.000
Toplam Tefrişat Maliyeti, TL	7.016.335

Parseller üzerinde geliştirilmesi planlanan 4 yıldızlı otelin tefrişat maliyeti **7.016.335,-TL** (değerleme tarihi itibari ile **3.448.000,-ABD\$**) olarak öngörülmüştür.

	TL	ABD\$
Toplam İnşaat Maliyeti	715.499.726	351.614.195
Toplam Tefrişat Maliyeti	7.016.335	3.448.000
Σ Proje Maliyeti	722.516.061	355.062.195

Sonuç olarak, geliştirilmesi planlanan projenin toplam inşaat/geliştirme maliyeti (projede yer alan 4 yıldızlı otel için gerekli tefrişat tutarı dahil) **722.516.061,-TL** (Değerleme tarihi itibari ile **355.062.195,-ABD\$**) olarak hesaplanmıştır.

- Proje geliştirme süresinin 5 yıl olacağı varsayılmıştır. Projenin 2013 yılı son ayında, ruhsat, proje vb. hazırlıklarının yapılmaya başlanacağı düşünülmüş olup, İNA Analizi 2014 yılından başlanmıştır. Tamamlanma oranının 2014 yılı için %20, 2015 yılı için %20, 2016 yılı için %20, 2017 yılı için %20 ve 2018 yılı için %20 olacağı öngörülmüştür.
- İzleyen yıllarda inşaat maliyetleri %3 oranında artırılmıştır. Bu varsayımlar doğrultusunda yıllara sari geliştirme maliyetlerine ilişkin yıllık bazda öngörülen gerekli maliyet tutarlarını gösterir tablo aşağıda sunulmuştur.

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Proje Maliyeti, ABD \$	355.062.195	365.714.061	376.685.483	387.986.048	399.625.629	411.614.398
Tamamlanma oranı %	0	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
İnşaat Maliyeti, ABD \$	0	73.142.812	75.337.097	77.597.210	79.925.126	82.322.880

- 3) PROJE GELİR VARSAYIMLARI:** Değerleme konusu parseller üzerinde **AVM, Rezidans, Ofis, Otel, Kültürel Alanlar, Özel Eğitim – Sağlık Alanları** kullanım amaçlı proje geliştirilmesi halinde İNA Analizinin gelir kalemini oluşturacak veriler aşağıdaki şekilde elde edilmiştir.
- ✓ Piyasada yakın zamanda satışı gerçekleşmiş ya da alım-satıma konu olan dükkân/mağaza, rezidans, ofis ve otel emsalleri dikkate alınarak **projenin olası satış gelirleri**, tespit edilmiştir.

Dükkan/Mağaza Satış Gelirleri: Değerleme konusu gayrimenkullerin yakın çevresinde yapılan piyasa araştırmaları sonucu elde edilen satılık dükkan/mağaza emsalleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

SATILIK DÜKKAN EMSALLERİ						
Açıklama	Kapalı Alanı, m ²	EMSAL DEĞERİ				
		TL	TL/m ²	ABD\$	ABD\$/m ²	
Emsal 1 Gayrimenkullere yakın durumda, Kıbrıs Şehitleri Caddesi üzerinde konumlu, 2 katlı toplam 105,-m ² kapalı alanlı dükkan satılıktır.	105	1.650.000	15.714	810.851	7.722	
Emsal 2 Gayrimenkullere yakın durumda, Şair Eşref Caddesi üzerinde konumlu, 204,-m ² kapalı alanlı dükkan satılıktır.	204	2.250.000	11.029	1.105.705	5.420	
Emsal 3 Gayrimenkullere yakın durumda, Kıbrıs Şehirleri Caddesi üzerinde konumlu, zemin katta yer alan, 150,-m ² kapalı alanlı dükkan satılıktır.	150	1.100.000	7.333	540.567	3.604	
Emsal 4 Gayrimenkullere yakın durumda, Ziya Gökalp Bulvarı üzerinde konumlu, 20 yıllık binanın zemin katında yer alan, 200,-m ² kapalı alanlı dükkan satılıktır.	200	2.500.000	12.500	1.228.562	6.143	

Bölgede yapılan tespitler ve yukarıdaki emsaller ışığında;

- ✓ Bölgede konumlu nitelikli projelerde satılık dükkan arzının kısıtlı olduğu,
- ✓ Yaya trafiğinin yoğun olduğu caddelerde yer alan dükkan/mağazaların yüksek bedelden satışa konu edildiği,
 - Kıbrıs Şehitleri Caddesi'nde yer alan dükkan/mağazaların m² emsal bedeli **3.604,- ABD\$ ile 7.722,-ABD\$** aralığında,
 - Şair Eşref Caddesi üzerinde konumlu dükkan/mağazaların m² emsal bedeli ortalama **5.420,-ABD\$**,
 - Ziya Gökalp Bulvarı üzerinde konumlu dükkan/mağazaların m² emsal bedeli ortalama **~6.150,-ABD\$**, civarında olduğu,
- ✓ Büyük kapalı alanlı dükkan arzının kısıtlı olduğu,
- ✓ Tabloda yer alan dükkan/mağazaların **m² emsal bedeli ortalamasının 5.722,-ABD\$** olduğu,

tespitleri yapılmıştır.

Yapılan bu tespitler doğrultusunda, değerlendirme konu parseller üzerinde geliştirilmesi planlanan projede konumlandırılacak olan AVM'de yer alacağı düşünülen **mağaza/dükkanların**,

- Merkez'e ve Liman'a yakın konumu,
- Ulaşım kolaylığı
- Emsal alınan birim satış değerlerinin tamamlanmış ve gelir yaratabilir durumda oldukları, Projenin ise **ancak 2017** yılında tamamlanarak kullanılabilir duruma gelecek olması,
- Kapalı alanları,

Gibi unsurlar göz önünde bulundurulduğunda, tutucu bir yaklaşımla **m² emsal bedelinin 4.500,- ABD\$** olarak alınmasının uygun olacağı kanaatine varılmıştır.

Projede yer alan dükkan/mağazaların satışlarına, projenin tamamlanmasının ardından 2018 yılında başlanacağı ve 2020 yılında satışların tamamlanacağı varsayılmıştır. Projede yer alan dükkan/mağazaların satışa esas alınan m² emsal bedellerinin her yıl %3 oranında artacağı öngörülmüştür.

Proje içerisinde konumlu AVM'nin 2018 yılı itibari ile bir bütün olarak satışının gerçekleşeceği öngörülmüş, ancak ödemelerin üç yıl içerisinde (taksitte) yapılacağı varsayılmıştır. Aşağıdaki tabloda belirtilen satış oranı ve bedelleri dikkate alınarak satışlardan sağlanması beklenen satış gelirlerini göstermektedir.

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
AVM Satılabilir Alan, m²	87.085							
m ² Emsal Bedeli, ABD\$	4.500	4.635	4.774	4.917	5.065	5.217	5.373	5.534
AVM Satış Geliri, ABD\$	391.880.655	403.637.075	415.746.187	428.218.572	441.065.130	454.297.083	467.925.996	481.963.776
Satış Oranı, %	0%	0%	0%	0%	0%	35%	35%	30%
Yıllar İtibari ile AVM Alanı Satış Geliri, ABD\$	0	0	0	0	0	159.003.979	163.774.099	144.589.133

Rezidans Satış Gelirleri: Konu parseller üzerinde projenin geliştirilmesi durumunda yapılacak İNA Analizine esas teşkil edecek olan ve piyasada yapılan araştırmalar sonucu bulunan emsal konut/rezidans satış verileri aşağıda sunulmuştur.

SATILIK KONUT/REZİDANS EMSALLERİ						
Açıklama	Kapalı Alanı, m ²	TL	EMSAL DEĞERİ			
			TL/m ²	ABD\$	ABD\$/m ²	
Emsal 1 Alsancak mevkiinde, residanceda, otoparklı, 1+1 bahçe dubleksli, 100,-m ² kapalı alanlı daire satılıktır.	100	530.000	5.300	260.455	2.605	
Emsal 2 Alsancak mevkiinde, residanceda, otoparklı, 2+1 110,-m ² kapalı alanlı daire satılıktır.	110	480.000	4.364	235.884	2.144	
Emsal 3 Alsancak mevkiinde, Alsancak Residanceda, otoparklı, deniz manzaralı, 3+1, 240,-m ² kapalı alanlı daire satılıktır.	240	1.100.000	4.583	540.567	2.252	
Emsal 4 Alsancak mevkiinde, residanceda, otoparklı, 1+1 110,-m ² kapalı alanlı daire satılıktır.	110	500.000	4.545	245.712	2.234	
Emsal 5 Folkart Tower projesinde konumlu, deniz manzaralı, 10.katta yer alan, 1+1 81,-m ² kapalı alanlı daire satılıktır.	81	518.900	6.406	255.000	3.148	
Emsal 6 Folkart Tower projesinde konumlu, bulvar manzaralı, 17.katta yer alan, 1+1 73,-m ² kapalı alanlı daire satılıktır.	73	402.910	5.519	198.000	2.712	
Emsal 7 Folkart Tower projesinde konumlu, deniz manzaralı, 8.katta yer alan, 2+1 123,-m ² kapalı alanlı daire satılıktır.	123	730.529	5.939	359.000	2.919	
Emsal 8 Folkart Tower projesinde konumlu, deniz manzaralı, 8.katta yer alan, 3+1 193,-m ² kapalı alanlı daire satılıktır.	193	1.104.951	5.725	543.000	2.813	

Değerleme konusu gayrimenkulün yakın çevresinde yapılan emsal araştırmaları sonucunda;

- Folkart Tower projesinde (inşaatı devam eden) yer alan dairelerin **2.712,-ABD\$/m²** ile **3.148,-ABD\$/m²** aralığında satışa konu oldukları,
- Alsancak mevkiinde, residence bloklarında konumlu dairelerin **2.144,-ABD\$/m²** ile **2.605,-ABD\$/m²** aralığında satışa konu oldukları,
- Üst katlarda yer alan konutların manzara kriterinden dolayı daha yüksek bedelden satışa konu oldukları,
- Emsal 3, 5, 7 ve 8'de yer alan dairelerin deniz manzaralı oldukları,
- Tabloda yer alan dairelerin ortalama m² emsal bedelinin **2.603,-ABD\$** olduğu,

tespitleri yapılmıştır.

Yapılan bu tespitler doğrultusunda, parsel üzerinde geliştirilmesi planlanan **rezidans dairelerin,**

- ✓ Yeni geliştirilecek olması,
- ✓ Konumu,
- ✓ Güncel piyasa koşulları,

vb özellikler göz önünde bulundurularak değerlemeye esas m² **emsal bedelinin ortalama olarak bugünkü değerle 2.500,-ABD\$** olarak alınmasının uygun olacağı kanaatine varılmıştır.

Projede yer alan dairelerin satışlarına, proje inşa halindeyken, 2016 yılında başlanacağı ve 2020 yılında satışların tamamlanacağı varsayılmıştır. Projede yer alan dairelerin satış ve değerlemeye esas m² emsal bedellerinin her yıl %3 oranında artacağı öngörülmüştür. Aşağıdaki tabloda **konutların yıllar itibari ile öngörülen satış oranları ve satış geliri sunulmuştur.**

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Rezidans Satılabilir Alan, m²	153.069							
m ² Satış Bedeli, ABD\$	2.500	2.575	2.652	2.732	2.814	2.898	2.985	3.075
Rezidans Satış Geliri, ABD\$	382.672.084	394.152.247	405.976.814	418.156.118	430.700.802	443.621.826	456.930.481	470.638.395
Satış Oranı, %	0%	0%	0%	5%	15%	20%	30%	30%
Rezidans Satış Geliri, ABD\$	0	0	0	20.907.806	64.605.120	88.724.365	137.079.144	141.191.519

Ofis Satış Gelirleri; Konu parseller üzerinde detayları açıklanan projenin geliştirilmesi varsayımıyla, İNA Analizine esas teşkil edecek olan ve piyasada yapılan araştırmalar sonucu bulunan **ofis satış verileri** aşağıda sunulmuştur.

SATILIK OFİS EMSALLERİ						
Açıklama	Kapalı Alanı, m ²	TL	EMSAL DEĞERİ			
			TL/m ²	ABD\$	ABD\$/m ²	
Emsal 1	Folkart Tower projesinde konumlu, deniz manzaralı, B Blok, 19.katta yer alan, brüt 82,-m ² kapalı alanlı ofis satılıktır.	82,0	498.551	6.080	245.000	2.988
Emsal 2	Folkart Tower projesinde konumlu, Bulvar cepheli, B Blok, 26.katta yer alan, brüt 97,70m ² kapalı alanlı ofis satılıktır.	97,7	586.051	5.998	288.000	2.948
Emsal 3	Folkart Tower projesinde konumlu, Bulvar cepheli, B Blok, 24.katta yer alan, brüt 110,10m ² kapalı alanlı ofis satılıktır.	110,1	599.278	5.443	294.500	2.675
Emsal 4	Martı Tower'da konumlu, 17.katta, 154,-m ² kapalı alanlı, özel dekorasyonlu, ~3 yıllık ofis satılıktır.	154,0	810.000	5.260	398.054	2.585
Emsal 5	Bayraklı Tower'da konumlu, 96,-m ² kapalı alanlı ofis satılıktır.	96,0	400.000	4.167	196.570	2.048
Emsal 6	Bayraklı Tower'in 20. katında yer alan, köşe konumlu, 96,-m ² kapalı alanlı ofis satılıktır.	96,0	440.000	4.583	216.227	2.252
Emsal 7	Gayrimenkullere yakın konumlu, Kıbrıs Şehitleri Caddesine yakın konumlu, 3. ve 4. katta yer alan 600,-m ² kapalı alanlı ofis satılıktır.	600,0	2.600.000	4.333	1.277.704	2.130

Değerleme konusu gayrimenkullerin yakın çevresinde yapılan emsal araştırmaları sonucunda;

- Folkart Tower projesinde (inşaata devam eden) yer alan ofislerin **2.675,-ABD\$/m²** ile **2.988,-ABD\$/m²** aralığında satışa konu oldukları,
- Martı Tower'da konumlu ofislerin ortalama **2.585,-ABD\$/m²** civarında satışa konu oldukları,
- Bayraklı Tower'da konumlu ofislerin ortalama **2.048,-ABD\$/m²** civarında satışa konu oldukları,
- Tabloda yer alan emsallerin ortalama m² emsal bedelinin **~2.520,-ABD\$** olduğu,

tespitleri yapılmıştır.

Yapılan bu tespitler doğrultusunda, parsel üzerinde geliştirilmesi planlanan **ofis kullanım amaçlı yapıların,**

- ✓ Yeni geliştirilecek olması,
- ✓ Konumu,
- ✓ Güncel piyasa koşulları,

vb özellikler göz önünde bulundurularak değerlemeye ve satışa esas **m² emsal bedelinin ortalama olarak bugünkü değerle 2.500,-ABD\$** alınmasının uygun olacağı kanaatine varılmıştır.

Projede yer alan ofislerin satışlarına, proje inşa halindeyken 2016 yılında başlanacağı ve 2020 yılında satışların tamamlanacağı varsayılmıştır. Projede yer alan ofislerin m² emsal bedelleri her yıl %3 oranında arttırılmıştır. Aşağıdaki tabloda ofislerin yıllar itibari ile öngörülen satış oranları ve satış geliri sunulmuştur.

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Ofis Satılabilir Alan, m²	12.175							
m ² Emsal Bedeli, ABD\$	2.500	2.575	2.652	2.732	2.814	2.898	2.985	3.075
Ofis Satış Geliri, ABD\$	30.437.500	31.350.625	32.291.144	33.259.878	34.257.674	35.285.405	36.343.967	37.434.286
Satış Oranı, %	0%	0%	0%	5%	15%	20%	30%	30%
Yıllar İtibari İle Ofis Satış Geliri, ABD\$	0	0	0	1.662.994	5.138.651	7.057.081	10.903.190	11.230.286

Otel Satış Gelir: Konu parseller üzerinde detayları açıklanan projenin geliştirilmesi varsayımıyla, İNA Analizine esas teşkil edecek olan ve piyasada yapılan araştırmalar sonucu bulunan **otel odabaşı satış verileri** aşağıda sunulmuştur.

SATILIK OTEL EMSALLERİ						
Açıklama	Oda Sayısı	TL	EMSA DEĞERİ		Oda Başı Emsal Fiyatı, ABD\$	
			Oda Başı Emsal Fiyatı, TL	ABD\$		
Emsal 1	İzmir Merkez'de, 9.000,-m ² kapalı alanlı, 90 odalı, kiralanabilir dükkanları olan 3 yıldızlı otel satılıktır.	90	14.500.000	161.111	7.125.657	79.174
Emsal 2	İzmir Merkez'de, 60 odalı, 120 kişilik restoran, 120 kişilik konferans salonu, 3 adet toplantı salonu, hamam, sauna vb. bulunan, 3 yıldızlı otel satılıktır.	60	12.209.400	203.490	6.000.000	100.000
Emsal 3	İzmir, Basmane'de Fuara yakın, 4.760,-m ² kapalı alanlı, 84 (77 standart+ 7 Suit) odalı, zemin katta iki adet işyeri bulunan, 4 yıldızlı otel satılıktır.	84	20.349.000	242.250	10.000.000	119.048
Emsal 4	İzmir Merkez'de, 10.000,-m ² kapalı alanlı, 120 odalı, 4 yıldızlı otel satılıktır.	120	40.698.000	339.150	20.000.000	166.667
Emsal 5	İzmir Merkez'de, 80 odalı, 4 yıldızlı otel satılıktır.	80	24.418.800	305.235	12.000.000	150.000
Emsal 6	İzmir Merkez'de, 85 odalı, 175 yatak kapasiteli, 8 katlı, 4 yıldızlı otel satılıktır.	85	30.523.500	359.100	15.000.000	176.471

Yukarıda yer alan emsallerin irdelenmesi doğrultusunda,

- ✓ Konu gayrimenkullerin yakın çevresinde yer alan,
 - 3 yıldızlı otellerin odabaşı satış bedelleri **79.174,-ABD\$ ile 100.000,-ABD\$** aralığında,
 - 4 yıldızlı otellerin odabaşı satış bedelleri **119.048,-ABD\$ ile 166.667,-ABD\$** aralığında,

Olduğu,

- ✓ Emsal 1 ve 2'de yer alan otellerin 3 yıldızlı olduğu,
- ✓ Emsal 3, 4, 5 ve 6'da yer alan otellerin 4 yıldızlı otel olduğu,
- ✓ Tabloda yer alan 3 yıldızlı otellerin ortalama odabaşı satış bedelinin **~89.600,-ABD\$** olduğu,
- ✓ Tabloda yer alan 4 yıldızlı otellerin ortalama odabaşı satış bedelinin **~153.050,-ABD\$** olduğu,

Tespit edilmiştir.

Yapılan bu tespitler doğrultusunda, parsel üzerinde geliştirilmesi planlanan 4 Yıldızlı otelin,

- ✓ Konumu,
- ✓ Otel özellikleri,
- ✓ Planlanan Yapısal özellikleri,
- ✓ Güncel piyasa koşulları,
- ✓ Yeni geliştirilmiş olacağı,

vb özellikler göz önünde bulundurularak oda başı satış bedelinin **150.000,-ABD\$** olarak alınmasının uygun olacağı kanaatine varılmıştır.

Projede içerisinde yer alması planlanan 4 Yıldızlı Otelin satışının, projenin tamamlanmasının ardından 2018 yılında gerçekleştirileceği, ancak analize esas gelirlerin (nakit akışı) iki taksit halinde yapılacağı öngörülmüştür. Yukarıda belirlenmiş olan odabaşı satış fiyatı 2013 yılı için esas alınmış ve ilerleyen yıllar için bu bedelin ABD Doları bazında her yıl %3 oranında artacağı öngörülmüştür.

Aşağıdaki tabloda **otelin yıllara sari olarak öngörülen satış geliri** sunulmuştur.

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Otel Oda Sayısı	213						
Oda Başı Satış Bedeli, ABD\$	150.000	154.500	159.135	163.909	168.826	173.891	179.108
Otel Satış Geliri, ABD\$	31.950.000	32.908.500	33.895.755	34.912.628	35.960.006	37.038.807	38.149.971
Satış Oranı, %	0%	0%	0%	0%	0%	50%	50%
Yıllar İtibari ile Otel Satış Geliri, ABD\$	0	0	0	0	0	18.519.403	19.074.985

Kültürel Tesis, Konferans – Sergi Alanı, Özel Sağlık Tesisi, Özel Eğitim Tesisi Satış Gelirleri; Konu parseller üzerinde detayları açıklanan projenin geliştirilmesi varsayımıyla, İNA Analizine esas teşkil edecek olan olası **satış verileri** aşağıda sunulmuştur.

Piyasada yapılan araştırmalar doğrultusunda **Kültürel Tesis, Konferans – Sergi Alanı, Özel Sağlık Tesisi, Özel Eğitim Tesisi** kullanımına sahip satılık emsal bulunamamış olup, bu mülkler için değerlemeye esas **m² emsal bedelinin, konut (residans) ve ticari birimler (ofis) için belirlenmiş emsal satış bedeli olan 2.500,-ABD\$** olarak alınmasının uygun olacağı kanaatine varılmıştır.

Projede yer alması planlanan **Kültürel Tesis, Konferans – Sergi Alanı, Özel Sağlık Tesisi, Özel Eğitim Tesisi** alanlarının satışlarının projenin tamamlanmasının ardından 2018 yılında gerçekleştirilmesi planlanmakta olup, ödemelerin iki taksit halinde yapılacağı varsayılmıştır. Projede yer alması planlanan **Kültürel Tesis, Konferans – Sergi Alanı, Özel Sağlık Tesisi, Özel Eğitim Tesisi** alanlarının m² emsal bedelleri her yıl %3 oranında arttırılmıştır. Aşağıdaki tabloda **Kültürel Tesis, Konferans – Sergi Alanı, Özel Sağlık Tesisi, Özel Eğitim Tesisi** alanlarının yıllar itibari ile satış oranları ve satış geliri sunulmuştur.

Aşağıdaki tabloda **Kültürel Tesis, Konferans – Sergi Alanı, Özel Sağlık Tesisi, Özel Eğitim Tesisi** alanlarının yıllar itibari ile öngörülen satış oranları ve satış gelirleri sunulmuştur.

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Kültür Tesis Satılabilir Alan, m²	8.000							
m ² Emsal Bedeli, ABD\$	2.500	2.575	2.652	2.732	2.814	2.898	2.985	3.075
Kültür Tesis Satış Geliri, ABD\$	20.000.000	20.600.000	21.218.000	21.854.540	22.510.176	23.185.481	23.881.046	24.597.477
Satış Oranı, %	0%	0%	0%	0%	0%	0%	50%	50%
Yıllar İtibari Kültür Tesis Alanı Satış Geliri, ABD\$	0	0	0	0	0	0	11.940.523	12.298.739
Konferans Sergi Satılabilir Alan, m²	4.715							
m ² Emsal Bedeli, ABD\$	2.500	2.575	2.652	2.732	2.814	2.898	2.985	3.075
Konferans Sergi Satış Geliri, ABD\$	11.787.500	12.141.125	12.505.359	12.880.520	13.266.935	13.664.943	14.074.891	14.497.138
Satış Oranı, %	0%	0%	0%	0%	0%	0%	50%	50%
Yıllar İtibari Konferans - Sergi Satış Geliri, ABD\$	0	0	0	0	0	0	7.037.446	7.248.569
Özel Sağlık Tesisi Satılabilir Alan, m²	17.393							
m ² Emsal Bedeli, ABD\$	2.500	2.575	2.652	2.732	2.814	2.898	2.985	3.075
Özel Sağlık Tesisi Satış Geliri, ABD\$	43.482.500	44.786.975	46.130.584	47.514.502	48.939.937	50.408.135	51.920.379	53.477.990
Satış Oranı, %	0%	0%	0%	0%	0%	0%	50%	50%
Yıllar İtibari Özel Sağlık Tesisi Satış Geliri, ABD\$	0	0	0	0	0	0	25.960.189	26.738.995
Özel Eğitim Tesisi Satılabilir Alan, m²	17.393							
m ² Emsal Bedeli, ABD\$	2.500	2.575	2.652	2.732	2.814	2.898	2.985	3.075
Özel Eğitim Tesisi Satış Geliri, ABD\$	43.482.500	44.786.975	46.130.584	47.514.502	48.939.937	50.408.135	51.920.379	53.477.990
Satış Oranı, %	0%	0%	0%	0%	0%	0%	50%	50%

Yıllar İtibari Özel Eğitim Tesisi Satış Geliri, ABD\$	0	0	0	0	0	0	25.960.189	26.738.995
---	---	---	---	---	---	---	------------	------------

4) FİNANSAL VARSAYIMLAR:

- a. İskonto Oranı;** Bu oran, gayrimenkullerin gelecekte yaratması beklenen nakit akımlarının günümüz değerlerine indirgenmesinde kullanılmakta olup gerçekçi tahmini çok önemlidir. Bu çalışmada kullanılacak iskonto oranı aşağıdaki şekilde hesaplanmış ve **%11,00** olarak alınmıştır.

İskonto Oranı	11,00%
Risksiz Getiri Oranı(*)	6,00%
Piyasa Risk Primi	2,50%
Sektör Risk Primi	1,25%
Proje Risk Primi	1,25%

(*) Risksiz getiri oranı olarak değerlendirme tarihi itibarıyla T.C.'nin uzun dönemli (2043 vadeli) ABD Doları bazlı Eurobondların verim oranı baz alınmıştır.

Proje henüz tamamlanmamış ve gelir yaratmıyor olması sebebiyle, **proje geliştirme riskini temsilen %1,25 oranında** yüksek iskonto oranı öngörülmüştür.

- b. Büyüme Oranı;** Gayrimenkulün gelecekte yaratması beklenen nakit akımlarının dönemsel (yıllık) ve nominal olarak büyüme oranını ifade etmekte olup genelde kullanılan para birimi ile ilgili enflasyon oranı olarak kabul edilmektedir. Bu çalışmada, büyüme oranı olarak **% 3** esas alınmıştır.
- c. Yıl ortası düzeltme faktörü:** Proje gelir ve giderlerinin yıl içerisinde normal dağılıacağı varsayımıyla, net proje gelirleri yıl ortası düzeltme faktörüyle düzeltilmiştir. İskonto oranı bileşik olarak düşünüldüğünden, yıl ortası düzeltme faktörünün belirlenmesinde yıllık iskonto faktörünün karekökü kullanılmıştır.

İNA Analizi

Yukarıdaki tablolarda yer alan varsayımlar doğrultusunda gerçekleştirilen Gelirlerin Kapitalizasyonu-İNA Analizi hesaplamaları aşağıda sunulmuştur.

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Σ Proje Geliştirme Maliyeti, ABD \$	0	-73.142.812	-75.337.097	-77.597.210	-79.925.126	-82.322.880		
İnşaat Maliyeti, ABD \$	0	-73.142.812	-75.337.097	-77.597.210	-79.925.126	-82.322.880		
Σ Proje Satış Gelirleri, ABD \$	0	0	0	22.570.800	69.743.771	273.304.829	401.729.766	370.036.235
AVM Satış Geliri, ABD\$	0	0	0	0	0	159.003.979	163.774.099	144.589.133
Konut Satış Geliri, ABD\$	0	0	0	20.907.806	64.605.120	88.724.365	137.079.144	141.191.519
Ofis Satış Geliri, ABD\$	0	0	0	1.662.994	5.138.651	7.057.081	10.903.190	11.230.286
Kültür Tesis Alanı Satış Geliri, ABD\$	0	0	0	0	0	0	11.940.523	12.298.739
Otel Satış Geliri, ABD\$	0	0	0	0	0	18.519.403	19.074.985	0
Konferans - Sergi Satış Geliri, ABD\$	0	0	0	0	0	0	7.037.446	7.248.569
Özel Sağlık Tesisi Satış Geliri, ABD\$	0	0	0	0	0	0	25.960.189	26.738.995
Özel Eğitim Tesisi Satış Geliri, ABD\$	0	0	0	0	0	0	25.960.189	26.738.995
Proje Net Nakit Akımı, ABD \$	0	-73.142.812	-75.337.097	-55.026.410	-10.181.354	190.981.949	401.729.766	370.036.235
İskonto Oranı	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11
İskonto Faktörü	1,01	1,12	1,24	1,38	1,53	1,70	1,89	2,10
1 / İskonto Faktörü	0,99	0,89	0,80	0,72	0,65	0,59	0,53	0,48
Nakit Akımlarının NBD, ABD \$	0	-73.142.812	-75.337.097	-39.869.367	-6.645.853	112.308.992	212.830.194	176.612.121
Nakit Akımlarının Toplam NBD, ABD \$								306.756.178
Yıl Ortası Düzeltme Faktörü								1,0536
Düzeltilmiş Net Bugünkü Değer, ABD \$								323.187.688
Düzeltilmiş Net Bugünkü Değer, TL								657.654.626

Yukarıda yer alan varsayımlar doğrultusunda gerçekleştirilen Gelirlerin Kapitalizasyonu - İNA Analizi sonucunda, değerlendirme konusu parseller üzerinde **AVM, Rezidans, Ofis, Otel, Kültürel Alanlar, Özel Eğitim – Sağlık Alanları** kullanım amaçlı proje geliştirilmesi halinde yaratılacak nakit akımlarının net bugünkü toplam değeri **657.654.626,-TL (değerleme tarihi itibarıyla 323.187.688,-ABD\$)** olarak hesaplanmıştır. Bu değer geliştirici karını da içeren parsel değerini ifade etmektedir.

Proje Analizi Özet Sunum

Raporun 6.5. bölümünde detayları verilen İNA Analizi çerçevesinde, **değerleme konusu parseller** üzerinde geliştirilmesi planlanan projeye ilişkin olarak, Mevcut Parsel Değeri, Geliştirme Harcamaları ve Geliştirici Karı Dahil Parsel Değeri hesaplanmış olup, aşağıdaki tabloda verilmiştir.

	TL	ABD \$
Parsellerin Mevcut Değeri	500.748.750	246.080.274
Toplam Geliştirme Harcamaları	790.202.794	388.325.124
Geliştirici Karı Dahil Parsellerin Değeri	657.654.626	323.187.688
Proje Değeri (Parsel +Geliştirme Maliyetleri)	1.447.857.420	711.512.812

Değerleme konusu parsellerin AVM, Rezidans, Ofis, Otel, Kültürel Alanlar, Özel Eğitim – Sağlık Alanları kullanım amaçlı olarak **geliştirilmesi durumunda,**

- **Parsellerin mevcut değeri 500.748.750,-TL (Değerleme tarihi itibari ile 246.080.274,-ABD\$)**
- **Toplam geliştirme harcamaları 790.202.794,-TL (Değerleme tarihi itibari ile 388.325.124,-ABD\$)**
- **Parsellerin geliştirici karı dahil net bugünkü toplam değeri (NPV) 657.654.626,-TL (Değerleme tarihi itibari ile 323.187.688,-ABD\$)**
- **Mevcut Parsel değeri ve geliştirme maliyetlerinin bugünkü değeri toplamından oluşan toplam proje değeri 1.447.857.420,-TL (Değerleme tarihi itibari ile 711.512.812,-ABD\$)**

Olarak hesaplanmıştır.

6.6. Gayrimenkule Bağlı Hak Değerlemesi

Rapor'un değerlendirme konusunu oluşturan unsurlardan **Emlak Planlama İnşaat Proje Yönetim ve Ticaret A.Ş.** mülkiyetinde olan **gayrimenkullere ilişkin değer, Rapor'un 6.4. Bölümünde verilmiş olup, bu bölümde, gayrimenkullere bağlı ÖZAK GYO A.Ş.'ye ait hak değeri, İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi Yöntemi kullanılmak suretiyle; "Emlak Planlama İnşaat Proje Yönetim ve Ticaret A.Ş. ve ÖZAK GYO A.Ş. arasında yapılan "Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı Sözleşmesi (proje)"nden kaynaklanan hak ve yükümlülüklerin değeri üzerinden hesaplanmıştır.**

Analiz, **Emlak Planlama İnşaat Proje Yönetim ve Ticaret A.Ş.** Mülkiyetinde yer alan varlığın "**gayrimenkule bağlı hak/proje**" olduğu hususu dikkate alınarak; "Gayrimenkul Değerlemesi amacıyla gerçekleştirilen İNA analizine, diğer tüm varsayım ve öngörüler aynı kalmak suretiyle, tarafımıza sunulan "**Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı Sözleşmesi**" uyarınca **Emlak Planlama İnşaat Proje Yönetim ve Ticaret A.Ş.'ye ödenecek "Satış Karşılığı Gelir Payları"**da düşülmek suretiyle **ÖZAK GYO A.Ş.'ye ait** gayrimenkule bağlı hakkın değeri tespit edilmiştir.

Raporun 5.3.1. bölümünde belirtildiği üzere Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İş Sözleşmesi'ne göre;

- ✓ Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) olarak öngördüğü **1.350.000.000,-TL + KDV (birmilyarüçyüzellimilyon TürkLirası artı KDV)** üzerinden, Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı (ASKŞPGO) olarak **% 37 (Otuzyed)** oranı karşılığı, Arsa Satışı Karşılığı Asgari Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞPTG) olarak **499.500.000,-TL + KDV (dört yüz doksan dokuz milyon beş yüz bin TürkLirası artı KDV)**

Emlak Planlama İnşaat Proje Yönetim ve Ticaret A.Ş.'ye verileceği görülmüştür.

Aşağıda yer alan Gelirlerin Kapitalizasyonu – İNA Analizi'nde, değerlendirme konusu parseller üzerinde geliştirilmesi öngörülen projenin gelirinden, proje geliştirme maliyetleri ve **Emlak Planlama İnşaat Proje Yönetim ve Ticaret A.Ş.'nin** proje üzerinden alacağı "Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı (ASKŞPGO) olarak % 37" düşülerek projenin net nakit akımları tespit edilmiş ve bunlar iskonto edilerek **ÖZAK GYO A.Ş.'ye ait** gayrimenkule bağlı hakkın değeri tespit edilmiştir.

Şirket Payı Gideri: Bu bedel Sözleşmenin 9.4. maddesinde detayları verilen ve aşağıda sunulan Avans Ödeme Planı doğrultusunda belirlenmiştir.

Avans Ödeme Planı:

Ödeme S. No	Ödeme Dilimi Tarihi	Ödeme Dilimi (TL)
1	30.09.2013 tarihine kadar	74.700.000 TL
2	21.10.2013	7.500.000 TL
3	20.06.2014	7.500.000 TL
4	01.09.2014	10.000.000 TL
5	01.12.2014	10.000.000 TL
6	01.03.2015	10.000.000 TL
7	01.06.2015	10.000.000 TL
8	01.09.2015	10.000.000 TL
9	01.12.2015	10.000.000 TL
10	01.03.2016	10.000.000 TL
11	01.06.2016	10.000.000 TL
12	01.09.2016	10.955.772,38 TL
13	İncir Birliği'nin Vakıfbank'a olan borcu olup, mevcut ödeme planı çerçevesinde Şirket'e ödenecektir.	4.200.000 TL
14	Yüklenici'nin inşaat başlamadan 180 gün önce taşınmazın boşaltılması konusunda bildirimde bulunmasından ve Şirket'in talep etmesinden itibaren 10 gün içinde	10.000.000 TL
15	Şirket'in Pamuk Birliği'nden devraldığı taşınmazlar üzerindeki tüm takyidatların kaldırılmasını takip eden 60 gün içinde	55.000.000 TL
TOPLAM		249.855.772,38 TL

Şirket Payı Gideri,

- ✓ **2013 yılı** ödemeleri Müşteri'den alınan bilgi ve ödeme planında görüldüğü üzere **82.200.000,-TL** (değerleme tarihi itibari ile **40.395.105,-ABD\$**)
- ✓ **2014 yılı** ödemeleri
 - Avans Ödeme Planı'nda belirtilen 3, 4, 5 ödeme sıra nolu bedeller,
 - 13 Ödeme Sıra Nolu "*İncir Birliği'nin Vakıfbank'a olan borcu olup, mevcut ödeme planı çerçevesinde Şirket'e ödenecektir.*" Maddesinde belirtilen bedel, (ödeme planı detayı Müşteri Şirketten temin edilememesine karşın bu bedelin 2014 yılında ödeneceği düşünülmektedir.)
 - 14 Ödeme Sıra Nolu "*Yüklenici'nin inşaat başlamadan 180 gün önce taşınmazın boşaltılması konusunda bildirimde bulunmasından ve Şirket'in talep etmesinden itibaren 10 gün içinde*" maddesinde belirtilen bedel, (İnşaatın biran önce başlayabilmesi adına taşınmazların boşaltılması gerekmekte olup, bu nedenle ödemenin 2014 yılında yapılacağı düşünülmektedir.)
- toplamı **41.700.000,-TL** (değerleme tarihi itibari ile **20.492.407,-ABD\$**)
- ✓ **2015 yılı** ödemeleri
 - Avans Ödeme Planı'nda belirtilen 6, 7, 8 ve 9 ödeme sıra nolu bedeller,
 - 15 Ödeme Sıra Nolu "*Şirket'in Pamuk Birliği'nden devraldığı taşınmazlar üzerindeki tüm takyidatların kaldırılmasını takip eden 60 gün içinde*" maddesinde belirtilen bedel, (Ödeme tarihi belirtilmemiş olmasına karşın, bağımsız bölüm satışlarının yapılabilmesi için takyidatların kaldırılması gereği göz önünde bulundurularak, projede konumlu bağımsız bölümlerin satışına başlanmadan 15 Ödeme Sıra Nolu ödemenin de gerçekleştirilmesi gerektiği düşünülmektedir.)
 - Toplamı **95.000.000,-TL** (değerleme tarihi itibari ile **46.685.341,-ABD\$**)
- ✓ **2016 yılı** ödemeleri ödeme planında görüldüğü üzere **30.955.772,-TL** (değerleme tarihi itibari ile **15.212.429,-ABD\$**)

Olarak belirlenmiş ve İNA Analizine dahil edilmiştir.

Ayrıca, analizde öngörülen toplam gelir, "**Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı Sözleşmesi**"nde belirtilen "Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) = **1.350.000.000,-TL + KDV**"nden fazla olması nedeni ile fazla olan "Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG)"nin **%37**'side analize Şirket Payı Gideri olarak dahil edilmiştir.

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Σ Proje Geliştirme Maliyeti, ABD \$	0	-73.142.812	-75.337.097	-77.597.210	-79.925.126	-82.322.880		
İnşaat Maliyeti, ABD \$	0	-73.142.812	-75.337.097	-77.597.210	-79.925.126	-82.322.880		
Σ Proje Satış Gelirleri, ABD \$	0	0	0	22.570.800	69.743.771	273.304.829	401.729.766	370.036.235
AVM Satış Geliri, ABD\$	0	0	0	0	0	159.003.979	163.774.099	144.589.133
Rezidans Satış Geliri, ABD\$	0	0	0	20.907.806	64.605.120	88.724.365	137.079.144	141.191.519
Ofis Satış Geliri, ABD\$	0	0	0	1.662.994	5.138.651	7.057.081	10.903.190	11.230.286
Kültür Tesis Alanı Satış Geliri, ABD\$	0	0	0	0	0	0	11.940.523	12.298.739
Otel Satış Geliri, ABD\$	0	0	0	0	0	18.519.403	19.074.985	0
Konferans - Sergi Satış Geliri, ABD\$	0	0	0	0	0	0	7.037.446	7.248.569
Özel Sağlık Tesisi Satış Geliri, ABD\$	0	0	0	0	0	0	25.960.189	26.738.995
Özel Eğitim Tesisi Satış Geliri, ABD\$	0	0	0	0	0	0	25.960.189	26.738.995
İdare Payı Gideri, ABD\$	-40.395.105	-20.492.407	-46.685.341	-15.212.429			-38.452.584	-136.913.407
Proje Net Nakit Akımı, ABD \$	-40.395.105	-93.635.220	-122.022.437	-70.238.839	-10.181.354	190.981.949	363.277.182	233.122.828
İskonto Oranı	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11
İskonto Faktörü	1,01	1,12	1,24	1,38	1,53	1,70	1,89	2,10
1 / İskonto Faktörü	0,99	0,89	0,80	0,72	0,65	0,59	0,53	0,48
Nakit Akımlarının NBD, ABD \$	-40.395.105	-93.635.220	-122.022.437	-50.891.528	-6.645.853	112.308.992	192.458.613	111.265.636
Nakit Akımlarının Toplam NBD, ABD \$								102.443.097
Yıl Ortası Düzeltme Faktörü								1,0536
Düzeltilmiş Net Bugünkü Değer, ABD \$								107.930.500
Düzeltilmiş Net Bugünkü Değer, TL								219.627.774

Gelirlerin Kapitalizasyonu - İNA Analizi sonucunda, Rapor'un 6.5'inci bölümünde açıklanan varsayımlar doğrultusunda, değerlendirme konusu gayrimenkullerin **AVM, Rezidans, Ofis, Otel, Kültürel Alanlar, Özel Eğitim – Sağlık Alanları** kullanım amaçlı olarak geliştirilmesi halinde,

- ❖ Müşteri Şirket ÖZAK GYO A.Ş. ile Emlak Planlama İnşaat Proje Yönetim ve Ticaret A.Ş. arasında imzalanan "**Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı Sözleşmesi**"nde belirtilen **Özak GYO A.Ş.**'nin gelir payı doğrultusunda, bu payın net bugünkü değeri (gayrimenkule bağlı hak değeri) **219.627.774,- TL (değerleme tarihi itibarıyla 107.930.500,-ABD\$)**

olarak hesaplanmıştır.

6.7. Kullanılan Değerleme Analiz Yöntemlerini Açıklayıcı Bilgiler ve Bu Analizlerin Seçilme Nedenleri

6.7.1. En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

Değerleme konusu parsellerin Mer'î imar planı göz önünde bulundurularak Ticari (Ofis + Mağaza/Dükkan) kullanım amaçlı proje geliştirilmiş olup, bu projenin "**En Etkin Ve Verimli Kullanımı**"nı temsil edeceği kanaatine varılmıştır.

6.7.2. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu gayrimenkullerin müşterek veya bölünmüş kısımları dikkate alınmamıştır.

6.7.3. Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Rapor'un 5.2.2'inci başlığı altında Yasal Süreç Analizi'nde detayları verildiği üzere, değerlendirme konusu gayrimenkul üzerinde yer alan takyidatlar aşağıda sunulmuştur.

Değerleme konusu 1384 ada, 1, 2, 14, 23, 24, 25, 26, 28, 29, 30, 37, 39, 41, 45, 46, 48, 49 ve 52 numaralı parseller üzerinde yer alan takyidat bilgileri aşağıda sunulmuştur.

- ✓ **Beyanlar Hanesi:** İmar düzenlemesine alınmıştır. (06.07.2012/13547 Yev.)
- ✓ **Şerhler Hanesi:**
 - İcrai Haciz: İzmir 8. İcra Dairesi'nin 27.12.2011 tarih 2011/11618 Esas sayılı haciz Yazısı sayılı yazıları ile 0,-TL bedel ile Alacaklı: Ali Rıza Çiftçi lehine haciz işlenmiştir. (28.12.2011/26505 Yev.)
 - İcrai Haciz: İzmir 4. İcra Müdürlüğü'nün 08.02.2012 tarih 2012/130 sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 9.935,43 TL bedel ile Alacaklı: Mehmet Yalçıntaş lehine haciz işlenmiştir. (20.02.2012/3204 Yev.)
 - İcrai Haciz: İzmir 4. İcra Müdürlüğü'nün 24.09.2012 tarih 2012/130 sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 10.598,59 TL bedel ile Alacaklı: Mehmet Yalçıntaş lehine haciz işlenmiştir. (27.09.2012/18839 Yev.)
 - İcrai Haciz: İzmir 9. İcra Müdürlüğü'nün 03.10.2012 tarih 2012/8395 E. sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 12.570,19 TL bedel ile Alacaklı: Sezai Özcan lehine haciz işlenmiştir. (12.10.2012/20083 Yev.)
 - İcrai Haciz: İstanbul 7. İcra Müdürlüğü'nün 15.01.2013 tarih 2012/28845 Esas sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 37.118,08 TL bedel ile Alacaklı: Milangaz LPG Dağıtım Ticaret Ve Sanayi A.Ş lehine haciz işlenmiştir. (22.01.2013/1292 Yev.)
 - İcrai Haciz: İstanbul 7. İcra Müdürlüğü'nün 15.01.2013 tarih 2012/28846 Esas sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 4.100,-TL bedel ile Alacaklı: Milangaz LPG Dağıtım Ticaret Ve Sanayi A.Ş lehine haciz işlenmiştir. (22.01.2013/1304 Yev.)
 - İcrai Haciz: İstanbul 12. İcra Müdürlüğü'nün 03.05.2013 tarih 2013/11047 sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 2.502.319,88 TL bedel ile Alacaklı: Opet Petrolcülük A.Ş lehine haciz işlenmiştir. (21.05.2013/10554 Yev.)
 - İcrai Haciz: İzmir 17. İcra Müdürlüğü'nün 03.07.2013 tarih 2013/2765 sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 44.527,71 TL bedel ile Alacaklı: İbrahim Akcan lehine haciz işlenmiştir. (08.07.2013/14401 Yev.)
- ✓ **Rehinler Hanesi:**
 - 06.03.2009 tarih ve 1778 yevmiye numarası ile Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. lehine, 1. Dereceden %75 değişken faizle, 131.250.000,-TL bedelli ipotek vardır. (1384 ada, 1, 2, 14, 23, 24, 25, 26, 28, 29, 30, 37, 39, 41, 45, 46, 48, 49 ve 52 numaralı parseller ile müştereken)
 - 09.03.2009 tarih ve 1841 yevmiye numarası ile Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. lehine, 2. Dereceden %30 değişken faizle, 67.600.000,-USD bedelli ipotek vardır. (1384 ada, 1, 2, 14, 23, 24, 25, 26, 28, 29, 30, 37, 39, 41, 45, 46, 48, 49 ve 52 numaralı parseller ile müştereken)

Değerleme konusu 1384 ada, 2 numaralı parsel üzerinde ayrıca;✓ **Şerhler Hanesi:**

- İcrai Haciz: İzmir 23. İcra Müdürlüğü'nün 12.10.2011 tarih 2011/10342 Esas sayılı haciz Yazısı sayılı yazıları ile 0,-TL bedel ile Alacaklı: Aydost Günday lehine haciz işlenmiştir. (18.10.2011/21495 Yev.)
- İcrai Haciz: İzmir 17. İcra Müdürlüğü'nün 03.04.2013 tarih 2013/2765 sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 44.527,71 TL bedel ile Alacaklı: İbrahim Akcan lehine haciz işlenmiştir. (18.04.2013/8003 Yev.)

Değerleme konusu 1384 ada, 14, 23, 24, 25, 26, 30, 37, 41, 45, 46, 48, 49 ve 52 numaralı parseller üzerinde ayrıca;✓ **Şerhler Hanesi:**

- İcrai Haciz: İzmir 17. İcra Müdürlüğü'nün 03.04.2013 tarih 2013/2765 sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 44.527,71 TL bedel ile Alacaklı: İbrahim Akcan lehine haciz işlenmiştir. (18.04.2013/8003 Yev.)

Değerleme konusu 1384 ada, 28, 39 numaralı parseller üzerinde ayrıca;

- ✓ **Beyanlar Hanesi:** 6785 Sayılı İmar Kanununun 11'inci maddesi gereğince şerh. (14.06.1966 T./ 3010 Y.)

✓ **Şerhler Hanesi:**

- İcrai Haciz: İzmir 17. İcra Müdürlüğü'nün 03.04.2013 tarih 2013/2765 sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 44.527,71 TL bedel ile Alacaklı: İbrahim Akcan lehine haciz işlenmiştir. (18.04.2013/8003 Yev.)

Değerleme konusu 1384 ada, 29 numaralı parsel üzerinde ayrıca;✓ **Şerhler Hanesi:**

- İcrai Haciz: İzmir 17. İcra Müdürlüğü'nün 03.04.2013 tarih 2013/2765 sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 44.527,71 TL bedel ile Alacaklı: İbrahim Akcan lehine haciz işlenmiştir. (18.04.2013/8003 Yev.)
- İcrai Haciz: İzmir 9. İcra Müdürlüğü'nün 24.04.2013 tarih 2012/11325 sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 2.891,33 TL bedel ile Alacaklı: - lehine haciz işlenmiştir. (07.05.2013/9395 Yev.)

Değerleme konusu 1384 ada, 50 numaralı parsel üzerinde yer alan takyidat bilgileri aşağıda sunulmuştur.✓ **Beyanlar Hanesi:**

- İmar düzenlemesine alınmıştır. (06.07.2012/13547 Yev.)
- 6785 Sayılı İmar Kanununun 11'inci maddesi gereğince şerh. (14.06.1966 T./ 3010 Y.)

Değerleme konusu 1384 ada, 4 ve 51 numaralı parseller, 1445 ada, 2, 3, 4, 5, 6 numaralı parseller, 1448 ada, 15 numaralı parsel, 7840 ada, 1 numaralı parsel üzerinde yer alan takyidat bilgileri aşağıda sunulmuştur.

- ✓ **Beyanlar Hanesi:** İmar düzenlemesine alınmıştır. (06.07.2012/13547 Yev.)

Değerleme konusu 1445 ada, 7 ve 32 numaralı parseller üzerinde yer alan takyidat bilgileri aşağıda sunulmuştur.

- ✓ **Beyanlar Hanesi:** İmar düzenlemesine alınmıştır. (06.07.2012/13547 Yev.)
- ✓ **Rehinler Hanesi:** 08.10.2013 tarih ve 21129 yevmiye numarası ile Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine, 1. Dereceden 47.700.000,-TL bedelli **1445 ada, 7 ve 32 numaralı parseller üzerinde müştereken** ipotek vardır.

7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

7.1. Farklı Değerleme Metotlarının Ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması Ve Bu Amaçla İzlenen Yöntem ve Nedenlerinin Açıklanması

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

Değerleme çalışmaları, Pazar Değerinin tespiti amacıyla gerçekleştirilmiş olup, çalışmalarda, Rapor'un 3.6 Bölümünde açıklanan Pazara Dayalı Değerleme Yaklaşımları (yöntemleri) kullanılmıştır. UDES içerisinde Pazara Dayalı değerlendirme yöntemleri arasında sayılan ve aşağıda detayları verilen üç ana yaklaşımdan Rapor'a konu olan gayrimenkullerin özellikleri dikkate alınmak suretiyle kullanılabilir olanlar tercih edilerek değerlendirme çalışmaları gerçekleştirilmiştir.

Rapor'un değerlendirme konusunu oluşturan unsurlar;

- 1- **Emlak Planlama İnşaat Proje Yönetim ve Ticaret A.Ş.** mülkiyetinde olan ve Rapor'da tanımı verilen **gayrimenkuller**,
- 2- Söz konusu gayrimenkuller üzerinde **Özak GYO A.Ş.** ile **Emlak Planlama İnşaat Proje Yönetim ve Ticaret A.Ş.** arasında yapılan "**Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı Sözleşmesi (proje)**"nden kaynaklanan Müşteri'nin hak ve yükümlülükleridir.

Bu hususlar ve **Emlak Planlama İnşaat Proje Yönetim ve Ticaret A.Ş.** Mülkiyetinde yer alan varlığın "gayrimenkule bağlı hak/proje" olduğu hususu dikkate alınarak, öncelikle değerlendirme konusu gayrimenkullerin rayiç değeri belirlenmiş, ardından bu değer ile birlikte, geliştirme maliyetleri, geliştirme süreci ve konu işlemlere ilişkin olarak akdedilmiş sözleşme dikkate alınarak, projenin net gelir akımlarının bugünkü değerinin belirlenmesi amacıyla "İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi" gerçekleştirilmiş ve "proje/gayrimenkule bağlı hak" değeri belirlenmiştir.

Bu çalışmada,

Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı çerçevesinde, gayrimenkullerin konumlandığı bölge ve çevresinde satılık arsa emsalleri araştırılarak gayrimenkullerin arsa değerine ulaşmaya çalışılmıştır.

Gelirlerin Kapitalizasyonu – İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi çerçevesinde, değerlendirme konusu parseller üzerinde, parsellerin mer'î imar planı doğrultusunda **AVM, Konut(Rezidans), Ofis, Otel, Kültürel Alanlar, Özel Eğitim – Sağlık Alanları** kullanım amaçlı proje geliştirileceği öngörüsüyle, parsel geliştirme yaklaşımı/arazi kalıntı değeri yöntemine uygun olarak **İNA Analizi** gerçekleştirilmiştir. Çalışma, Mer'î imar planına uygun olarak, Rapor'un 3.6.5. Bölümünde detayları verilen UDES Kılavuz Notları 1 (Taşınmaz mülk değerlemesi)'de tanımlanan arazi değerlemesine ilişkin olarak 5.25.5.paragraf no'suyla yapılan açıklamalar dikkate alınarak yapılmıştır.⁴

- a) Proje gelirinin tespiti için **Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı** çerçevesinde **dükân/mağaza, konut (rezidans), ofis ve otel emsalleri** araştırılarak projenin olası gelirleri hesaplanmış,
- b) Projenin yatırım maliyeti hesaplamaları için **Maliyet Yaklaşımı** çerçevesinde Çevre ve Şehircilik Bakanlığı birim fiyatları esas alınmış,

bu veriler kullanılarak **gayrimenkullerin net bugünkü değeri (arazi kalıntı değeri) hesaplanmaya çalışılacaktır.**

Ayrıca, **Gelirlerin Kapitalizasyonu – İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi çerçevesinde,** belirtilen varsayımlar esas alınmak kaydıyla, **Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı Sözleşmesi (proje)**'nde belirtilen "**İdare Payı Gideri**" İNA Analizine dahil edilerek **ÖZAK GYO A.Ş.**'nin "**proje/gayrimenkule bağlı hak değeri**" tespit edilmeye çalışılmıştır.

Gayrimenkul ve Gayrimenkule bağlı hakkın farklı yöntemler kullanılarak tespit edilen değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

⁴ 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.

1. Değerleme konusu hakkın bağlı olduğu parsellerin toplam değeri;

ÖZET TABLO		
Kullanılan Yöntem	TL	ABD \$
Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı	500.748.750	246.080.274
Gelirlerin Kapitalizasyonu - İNA	657.654.626	323.187.688

Yapılan çalışmalar sonucunda;

- Farklı değerlendirme yöntemleri kullanılarak hesaplanan değerlerin birbirleri yakın ve tutarlı olduğu
- Gelirlerin Kapitalizasyonu – İNA Analizi sonucu hesaplanan değer, geliştirici karını da içeriyor olması nedeniyle ile Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı doğrultusunda bulunan değerden yüksek olduğu,
- Gayrimenkuller üzerinde geliştirilmesi planlanan projenin henüz gelir yaratmaması nedeni ile **gelir esaslı yaklaşım** ile belirlenen değer, daha yüksek hata payı içerebileceği, bu sebeple gayrimenkullerin Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı sonucu bulunan değerinin, **gayrimenkullerin adil (rayiç) değeri** olarak alınmasının uygun olacağı,
- Bütün bu unsurlar değerlendirildiğinde **Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı** sonucu bulunan **değerleme konusu otuz adet parselin** toplam adil (rayiç) piyasa değeri olarak **500.748.750,-TL'nin** kabul edilmesinin, uygun olacağı kanaatine varılmıştır.

2. Gayrimenkule bağlı hakkın ÖZAK GYO A.Ş. için değeri,

Gelirlerin Kapitalizasyonu-İNA Analizi çerçevesinde; değerlendirme konusu parseller üzerinde Mer'î imar planına uygun olarak **AVM, Konut(Rezidans), Ofis, Otel, Kültürel Alanlar, Özel Eğitim – Sağlık Alanları** kullanım amaçlı proje geliştirilmesi öngörülmüş olup,

- ❖ **Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı** çerçevesinde değerlendirme konusu parsel üzerindeki projenin yakın çevresinde yer alan satılık **dükkan/mağaza, konut (rezidans), ofis ve otel emsalleri** araştırılarak **projenin olası gelirleri,**
- ❖ **Maliyet Yaklaşımı** çerçevesinde Çevre ve Şehircilik Bakanlığı birim fiyatları esas alınarak **projenin geliştirme maliyeti,**

Hesaplanarak Gelirlerin Kapitalizasyonu – İNA Analizi'nde, değerlendirme konusu parseller üzerinde geliştirilmesi öngörülen projenin gelirinden, proje geliştirmeye maliyetleri ve **Emlak Planlama İnşaat Proje Yönetim ve Ticaret A.Ş.**'nin proje üzerinden alacağı "Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı (ASKŞPGO) olarak % 37" düşülerek projenin net nakit akımları tespit edilmiş ve bunlar iskonto edilerek **ÖZAK GYO A.Ş.'ye ait** gayrimenkule bağlı hakkın değeri tespit edilmiştir.

ÖZET TABLO		
Kullanılan Yöntem	TL	ABD \$
Gelirlerin Kapitalizasyonu - İNA Analizi	219.627.774	107.930.500

Sonuç olarak, Gelirlerin Kapitalizasyonu – İNA Analizi doğrultusunda **Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.** ile **Emlak Planlama İnşaat Proje Yönetim ve Ticaret A.Ş.** arasında imzalanan "**Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı Sözleşmesi**"nde belirtilen **ÖZAK GYO A.Ş. payı (%63)** doğrultusunda gayrimenkule bağlı hak/Proje değerinin **219.627.774,-TL (değerleme tarihi itibarıyla 107.930.500,-ABD\$)** olarak kabul edilmesinin uygun olacağı kanaatine varılmıştır.

7.2. Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gereçekleri,

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

7.3. Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği Ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüşler

Rapor'un 5.2.3. Gayrimenkullere Ait İmar Planı/Kamulaştırma İşleri v.s. Bilgileri bölümünde detayları verildiği üzere; değerlendirme konusu **parseller** üzerinde geliştirilmesi planlanan proje için henüz yasal belgeler düzenlenmemiştir.

7.4. Değerlemesi Yapılan Gayrimenkullerin, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmalarında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş,

Raporun 5.2.'nci bölümünde yer alan Yasal Süreç Analizi ve 6.6.3'üncü Gayrimenkul ve Buna Bağlı Haklara İlişkin Hukuki Analiz bölümünde de detayları verildiği üzere;

Değerleme konusu **gayrimenkullere bağlı "Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı Sözleşmesi"**nin tapuya şerh edilmemiş olduğu görülmüş olup, **Sermaye Piyasası Kurulu'nca yayımlanan "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği"**nin (Değişik: Seri: III, No: 48.1 sayılı Tebliğ ile)

- o **"Tapuya Şerhi Zorunlu Sözleşmeler"** başlıklı 26. Maddesinde *"Ortaklık lehine sözleşmeden doğan alım, önalım ve geri alım haklarının, gayrimenkul satış vaadi sözleşmeleri, kat karşılığı inşaat sözleşmeleri ve hasılat paylaşımı sözleşmeleri gibi ortaklık lehine haklar sağlayan sözleşmelerin, rehinli alacakların serbest dereceye ilerleme haklarının ve ortaklığın kiracı konumunda olduğu kira sözleşmelerinin **tapu siciline şerhi zorunludur.** Söz konusu yükümlülüğün yerine getirilmesinden ortaklık yönetim kurulu veya yönetim kurulunca yetkilendirilmiş olması halinde ilgili murahhas üye sorumludur. **Bu maddede sayılan sözleşmelerin karşı tarafının Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı ve iştirakleri olması halinde bu sözleşmelerin tapu siciline şerhi zorunlu değildir."***

Hükmü göz önünde bulundurularak **"Emlak Planlama İnşaat Proje Yönetim ve Ticaret A.Ş."**nin internet sitesinde de belirtildiği üzere **Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'nın iştiraki olduğu** anlaşıldığından, **"Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı Sözleşmesi"**nin tapuya şerh edilme zorunluluğunun bulunmadığı,

- o **"İpotek, rehin ve sınırlı aynı hak tesis"** başlıklı 30. Maddesinin 1. Fıkrasında (Değişik: Seri: III, No: 48.1 sayılı Tebliğ ile) **"Gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hakların satın alınması sırasında yalnızca bu işlemlerin finansmanına ilişkin olarak ya da yatırımlar için kredi temini amacıyla portföydeki varlıklar üzerinde rehin ve diğer sınırlı aynı haklar tesis edilebilir.** Portföydeki varlıkların üzerinde bu amaçlar dışında hiçbir suretle üçüncü kişiler lehine ipotek, rehin ve diğer sınırlı aynı haklar tesis ettirilemez ve başka herhangi bir tasarrufla bulunamaz. Bu hususa ortaklıkların esas sözleşmesinde yer verilmesi zorunludur."

hükmü gereği, **değerleme konusu parseller üzerinde bulunan toplam 246.550.000,- TL tutarındaki ipotek ve farklı tutarlardaki İcrai Hacizlerin, ÖZAK GYO A.Ş. ile Emlak Planlama İnşaat Proje Yönetim ve Ticaret A.Ş. arasında düzenlenmiş olan "Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı Sözleşmesi"nde belirtildiği üzere;**

- o **ÖZAK GYO'nun (Yüklenici) "Avans Ödeme Planının 15. Sırasında belirtilen Şirket'in Pamuk Birliği'nden devraldığı taşınmazlar üzerindeki tüm takyidatların kaldırılmasını takip eden 60 gün içinde 55.000.000,-TL" ödeyeceği,**
- o **"Yüklenici dilerse, sözleşme konusu taşınmazlar üzerindeki Vakıfbank lehine tesis edilmiş ipoteklerin kaldırılması için, başkaca teminat gösterebilir ve/veya garantörlük sağlayabilir ve/veya Şirket'in Vakıfbank'a olan borcunu üstlenebilir. Bu şekilde refinansman yapılması veya teminat ve/veya garantörlük sağlanması halinde, yukarıdaki ödeme planındaki Vakıfbank ödemelerine tekabül eden 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11 ve 12 nolu taksitler bu şekilde ödenmiş kabul edilecektir."**

Açıklamaları doğrultusunda, bu ipotek ve farklı tutarlardaki İcrai Hacizlerin projenin finansmanının bir parçası olduğu anlaşıldığından, Tebliğ hükümlerine uygun olarak "projenin finansmanı sırasında sadece bu işlemlerin finansmanına ilişkin olarak" tesis edilmiş olarak yorumlanabileceği düşünülmekte olup,

söz konusu "Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı Sözleşmesi"ne konu gayrimenkullere bağlı hakkın, GYO portföyünde yer alabileceği kanaatine varılmıştır.

8. SONUÇ

8.1. Nihai Değer Takdiri

İş bu Rapor; **Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Müşteri)**'nin talebi üzerine, Mülkiyeti **Emlak Planlama İnşaat Proje Yönetim ve Ticaret A.Ş.**'ne ait olan, tapuda; İzmir İli, Konak İlçesi,

- Kuruçay Mahallesi, 1384 ada,
 - **1 parsel numaralı**, 140,-m² yüzölçümlü, "ev"
 - **2 parsel numaralı**, 14.825,-m² yüzölçümlü, "Kargir ev ve sebze bahçesi"
 - **4 parsel numaralı**, 90,-m² yüzölçümlü, "Kargir ev"
 - **14 parsel numaralı**, 5.720,-m² yüzölçümlü "Kargir ev ve sebze bahçesi"
 - **23 parsel numaralı**, 1.800,-m² yüzölçümlü "arsa"
 - **24 parsel numaralı**, 15.840,-m² yüzölçümlü "Çırgır Fabrikası"
 - **25 parsel numaralı**, 550,-m² yüzölçümlü "üstü ev altında bir dükkan ve ayrıca dokuz kargir ev"
 - **26 parsel numaralı**, 4.805,-m² yüzölçümlü "sebze bahçesi"
 - **28 parsel numaralı**, 7.250,-m² yüzölçümlü "ma'dam sebze bahçesi"
 - **29 parsel numaralı**, 4115,-m² yüzölçümlü "damlı sebze bahçesi"
 - **30 parsel numaralı**, 50,-m² yüzölçümlü, "Kargir ev"
 - **37 parsel numaralı**, 3.300,-m² yüzölçümlü "Kerpiç ev ve sebze bahçesi"
 - **39 parsel numaralı**, 4.730,-m² yüzölçümlü "Kerpiç evi olan sebze bahçesi"
 - **41 parsel numaralı**, 11.840,-m² yüzölçümlü "sebze bahçesi ve dam"
 - **45 parsel numaralı**, 1.550,68 m² yüzölçümlü "arsa"
 - **46 parsel numaralı**, 1.984,32 m² yüzölçümlü "arsa"
 - **48 parsel numaralı**, 379,-m² yüzölçümlü "arsa"
 - **49 parsel numaralı**, 381,-m² yüzölçümlü "arsa"
 - **50 parsel numaralı**, 8.100,-m² yüzölçümlü "depo",
 - **51 parsel numaralı**, 4.812,-m² yüzölçümlü "fabrika",
 - **52 parsel numaralı**, 4.300,-m² yüzölçümlü "tarla",
- Umurbey Mahallesi, 1445 ada,
 - **2 parsel numaralı**, 130,-m² yüzölçümlü "arsa"
 - **3 parsel numaralı**, 90,-m² yüzölçümlü "arsa"
 - **4 parsel numaralı**, 370,-m² yüzölçümlü "bahçeli kargir ev"
 - **5 parsel numaralı**, 50,-m² yüzölçümlü "kargir ev"
 - **6 parsel numaralı**, 150,-m² yüzölçümlü "kargir ev"
 - **7 parsel numaralı**, 9.070,-m² yüzölçümlü "arsa"
 - **32 parsel numaralı**, 12.794,-m² yüzölçümlü "müş. kargir ev ve bahçe",
- Umurbey Mahallesi, 1448 ada, **15 parsel** numaralı 9.504,-m² yüzölçümlü "Müştemilatlı 2 kargir ev ve bahçe",
- Umurbey Mahallesi, 7840 ada, **1 parsel** numaralı, 4.813,-m² yüzölçümlü "arsa",

vasıflı gayrimenkullerin yasal durumunun irdelenmesi, **adil piyasa değerinin tespiti** ile gayrimenkule bağlı **"Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı Sözleşmesi"**nin yasal durumunun irdelenmesi, Müşteri'nin sözleşmeden kaynaklanan hak ve yükümlülüklerinin **adil piyasa değerinin** ve **Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı** portföyüne alınmasında herhangi bir kısıt olup olmadığının tespitine yönelik olarak hazırlanmış olup, yapılan çalışmalar sonucunda;

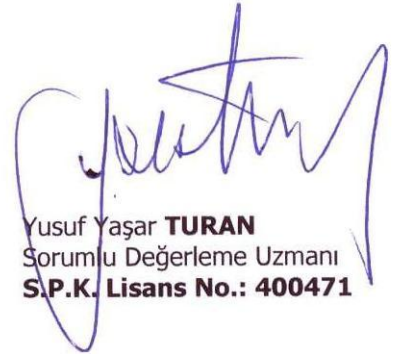
- I. Değerleme konusu gayrimenkullere bağlı hakkın, GYO portföyünde yer alabileceği,
- II. Değerleme tarihi itibariyle ve peşin değer esasına göre, hakkın bağlı olduğu parsellerin toplam adil (rayiç) piyasa değerinin,
- o KDV hariç 500.748.750,-TL
 - o KDV dâhil 590.883.525,-TL
- III. Değerleme tarihi itibariyle, "Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı Sözleşmesi"ne dayalı, "gayrimenkule bağlı hakkın" toplam adil (rayiç) piyasa değerinin;
- o KDV hariç 219.627.774,00TL
 - o KDV dâhil 259.160.773,32TL

olduğu kanaatine varılmıştır.

Saygılarımızla,



Fatma **KOÇ KEŞEN**
G. Değerleme Uzmanı
S.P.K. Lisans No.: 402238



Yusuf Yaşar **TURAN**
Sorumlu Değerleme Uzmanı
S.P.K. Lisans No.: 400471

9. RAPOR EKLERİ

EK: 1: GAYRİMENKULLERE AİT FOTOĞRAFLAR







11. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN ŞİRKET TARAFINDAN DAHA ÖNCEKİ TARİHLERDE DEĞERLEMESİ YAPILMIŞ İSE, SON ÜÇ DEĞERLEMESİ İLİŞKİN BİLGİLER

Rapor'a konu gayrimenkullere ilişkin olarak daha önce şirket tarafından herhangi bir değerlendirme raporu hazırlanmamıştır.