



EMLAK KONUT GYO A.Ş.

GAYRİMENKUL KİRA DEĞERLEME RAPORU

Ayazma 2. Etap 26 Adet Dükkan
Başakşehir / İSTANBUL
2018/EMLAKGYO/007

YÖNETİCİ ÖZETİ

RAPOR BİLGİLERİ

Değerlemeyi Talep Eden	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Terra Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Dayanak Sözleşmesi	: 16 Şubat 2018 tarih ve 007 kayıt no'lu
Değerleme Tarihi	: 14 Mart 2018
Rapor Tarihi	: 20 Mart 2018
Raporlama Süresi	: 4 iş günü
Rapor No	: 2018/EMLAKGYO/007
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam mülkiyet
Raporun Türü	: Projenin tamamlanması durumundaki 26 adet dükkanın Türk Lirası cinsinden bugünkü aylık pazar kira değeri tespiti

GAYRİMENKULLERE AİT BİLGİLER

Gayrimenkullerin Adresi	: Ziya Gökalp Mahallesi, G-1010 Sokak, Ayazma 2. Etap Projesi, 26 Adet Dükkan, (1339 Ada, 19 No'lu Parsel) Başakşehir/İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	: İstanbul ili, Başakşehir ilçesi, İkitelli-2 Mahallesi, 81 pafta, 1339 ada, 17.623,78 m ² yüzölçümlü 19 no'lu parselde kayıtlı arsa
Sahibi	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Tapu İncelemesi	: Halihazırda inşaat işleri devam etmektedir.
İmar Durumu	: Taşınmaz üzerinde kısıtlayıcı bir takyidat bulunmamaktadır.
En Verimli ve En İyi Kullanımı	: Dükkan

GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR EDİLEN DEĞERLER (KDV HARİÇ)

Projenin Tamamlanması Durumundaki 26 Adet Dükkanın Toplam Aylık Pazar Kira Değeri

110.285,-TL

RAPORU HAZIRLAYANLAR

Sorumlu Değerleme Uzmanı	Batuhan BAŞ (SPK Lisans Belge No: 403692)
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Nurettin KULAK (SPK Lisans Belge No: 401814)



İÇİNDEKİLER**SAYFA NO**

1. BÖLÜM	RAPOR BİLGİLERİ	3
2. BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	4
2.1.	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER.....	4
2.2.	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	4
3. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI.....	5
3.1.	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI.....	5
3.2.	UYGUNLUK BEYANI	5
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....	6
4.1.	MÜLKİYET DURUMU.....	6
4.2.	TAPU MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER.....	6
4.2.1.	TAPU KAYITLARI İNCELEMESİ.....	6
4.2.2.	TAPU KAYITLARI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZLARIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ	6
4.3.	BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER	7
4.3.1.	İMAR DURUMU BİLGİLERİ	7
4.3.2.	ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİ	8
4.3.3.	İMAR DURUMU VE ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZLARIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ	8
4.4.	TAŞINMAZLARIN SON 3 YILLIK DÖNEMDEKİ MÜLKİYET VE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	8
4.4.1.	MÜLKİYET DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	8
4.4.2.	İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	8
4.5.	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANAN SON ÜÇ DEĞERLEMESİNE İLİŞKİN BİLGİLER	9
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN ANALİZLER	9
5.1.	KONUMU VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ	9
5.2.	PARSELİN GENEL ÖZELLİKLERİ.....	10
5.3.	PROJE HAKKINDA GENEL BİLGİLER	10
5.4.	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	11
6. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	12
6.1.	EKONOMİK GÖRÜNÜM	12
6.2.	BÖLGE ANALİZİ	14
6.3.	PİYASA BİLGİLERİ.....	15
6.4.	GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER	16
7. BÖLÜM	DEĞERLEME SÜRECİ.....	16
7.1.	DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI	16
7.2.	DEĞERLEMEDE KULLANILACAK YÖNTEMLERİN BELİRLENMESİ.....	19
8. BÖLÜM	AYLIK PAZAR KİRA DEĞERİ TESPİTİ.....	19
8.1.	PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ.....	19
9. BÖLÜM	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	20
9.1.	NİHAİ DEĞER TAKDİRİ	20
10. BÖLÜM	SONUÇ	21

1. BÖLÜM RAPOR BİLGİLERİ

- RAPORU TALEP EDEN** : Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
- DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULLERİN ADRESİ** : Ziya Gökalp Mahallesi, G-1010 Sokak, Ayazma 2. Etap Projesi, 26 Adet Dükkan, (1339 Ada, 19 No'lu Parsel) Başakşehir/İSTANBUL
- DAYANAK SÖZLEŞMESİ** : 16 Şubat 2018 tarih ve 007 kayıt no'lu
- DEĞERLEME TARİHİ** : 14 Mart 2018
- RAPORUN TARİHİ** : 20 Mart 2018
- RAPORUN NUMARASI** : 2018/EMLAKGYO/007
- RAPORUN KONUSU** : Bu rapor yukarıda adresi belirtilen projenin tamamlanması durumundaki 26 adet dükkanın Türk Lirası cinsinden bugünkü aylık pazar kira değerinin tespitine yönelik hazırlanmıştır.
- RAPORUN HAZIRLANMA STANDARTLARI** : Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri, 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar", 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile Uluslararası Değerleme Standartları 2017 kapsamında hazırlanmıştır.
- RAPORU HAZIRLAYANLAR** : Batuhan BAŞ (Sorumlu Değerleme Uzmanı)
Nurettin KULAK (Sorumlu Değerleme Uzmanı)



2. BÖLÜM ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1. ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Terra Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Gazi Umur Paşa Sokak, Balmumcu Plaza-3, No: 34/11, Balmumcu - Beşiktaş / İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (212) 216 18 88
FAKS NO	: +90 (212) 216 19 99
KURULUŞ TARİHİ	: 13 Ağustos 2014
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 350.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 934372
SPK LİSANS TARİHİ	: Şirket, 03.12.2014 tarihi itibariyle Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi"ne alınmıştır.
BDDK LİSANS TARİHİ	: Şirket, 02.04.2015 tarihi itibariyle Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) tarafından "gayrimenkul, gayrimenkul projesi veya bir gayrimenkule bağlı hak ve faydaların değerlendirilmesi" hizmetini vermekle yetkilendirilmiştir.
FAALİYET KONUSU	: Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi ve özel, gerçek ve tüzel kişi ve kuruluşlara ait gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri ve gayrimenkule dayalı hak ve faydalar ile menkullerin yerinde tespiti ve değerlemesini yapmak, değerlerini tespit etmeye yönelik tüm raporları düzenlemek, analiz ve fizibilite çalışmalarını sunmak ve problemlili durumlarda görüş raporu vermektir.

2.2. MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Barbaros Mahallesi, Mor Sümbül Sokak, No: 7/2 Ataşehir/İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (216) 579 15 15
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 3.800.000,-TL
HALKA AÇIKLIK ORANI	: % 50,66
FAALİYET KONUSU	: Sermaye Piyasası Kurulu'nun, gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştigal etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak üzere ve kayıtlı sermayeli olarak kurulmuş halka açık anonim ortaklıktır.

3. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI

3.1. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine; projenin tamamlanması durumundaki 26 adet dükkanın Türk Lirası cinsinden bugünkü aylık pazar kira değeri tespitine yönelik hazırlanmıştır. Müşteri bu raporda sadece projenin tamamlanması durumundaki 26 adet dükkanın Türk Lirası cinsinden bugünkü aylık pazar kira değeri tespitini talep etmiştir.

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

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Kiracı ve kiralayan makul ve mantıklı hareket etmektedirler.
- Taraflar gayrimenkul ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkulün kiralanması için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkulün kiralanması işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.
- Gayrimenkulün makul şartlarda elde edilebilecek en olası değeri takdir edilmektedir.
- Takdir edilen değer; değerlendirme tarihi itibarıyla belirlenmiş olup değerlendirme tarihine özgüdür.

3.2. UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporda belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Değerleme konusunu oluşturan mülkle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilginiz yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargımız bulunmamaktadır.
- Değerleme çalışmasını gerçekleştiren kişiler ve kuruluşumuzun taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargısı bulunmamakta olup çalışmalar tarafsız olarak yapılmaktadır.
- Bu görevle ilgili olarak verdiğimiz hizmet ve aldığımız ücret, müşterinin amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış sonuçların geliştirilmesi ve bildirilmesine veya bu değerlemenin tasarlanan kullanımıyla doğrudan ilgili sonraki bir olayın meydana gelmesine bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
- Bu raporun konusu olan mülk şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.
- Raporumuz Sermaye Piyasası Kurulu'nun ilgili tebliğinin sorumluluk, bağımsızlık, işin kabulü ve devri, mesleki özen ve titizlik, sır saklama yükümlülüğü ilke ve kurallarına uygun şekilde hazırlanmaktadır. Şirketimizde "Kalite Güvence Sistemi" uyarınca bu ilke ve kuralların denetimi yapılmaktadır.



4. BÖLÜM GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

4.1. MÜLKİYET DURUMU

SAHİBİ	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İLİ	: İstanbul
İLÇESİ	: Başakşehir
MAHALLESİ	: İkitelli-2
PAFTA NO	: ---
ADA NO	: 1339
PARSEL NO	: 19
NİTELİĞİ	: Arsa (*)
ARSA ALANI	: 17.623,78 m ²
YEVMIYE NO	: 5307
CİLT NO	: 162
SAYFA NO	: 15999
TAPU TARİHİ	: 27.03.2015

(*) Kat irtifakı henüz kurulmamıştır. Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerinde parseldeki 26 adet dükkanın değer tespit çalışması tarafımıza sunulan bağımsız bölüm listesi dikkate alınarak yapılmıştır.

4.2. TAPU MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

4.2.1. TAPU KAYITLARI İNCELEMESİ

22.02.2018 tarihi itibari ile Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü Taşınmaz Değerleme Modülü Sistemi'nden temin edilen "Taşınmaza Ait Tapu Kaydı" belgesine göre taşınmaz üzerinde aşağıdaki notların bulunduğu belirlenmiştir.

Beyanlar bölümü:

- 775 Sayılı Kanuna göre Gecekondu Önleme Bölgesi içerisinde kalmaktadır. (15.10.2009 tarih ve 11351 yevmiye no ile)

Serhler bölümü:

- TEDAŞ lehine, 99 yıllığı 1,-TL bedelle kira şerhi.
- T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ) lehine, şufa hakkı şerhi. (03.04.2006 tarih ve 5134 yevmiye no ile)

4.2.2. TAPU KAYITLARI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZLARIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bentlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde tapu kayıtlarında yer alan beyanın ve şerhlerin kısıtlayıcı özellikleri olmayıp, taşınmazların devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.



Taşınmazların tapudaki niteliği "arsa"dır. Fiili kullanım şekli de tapudaki niteliğine uygun olarak arsa niteliğinde olup üzerinde inşa edilmesi planlanan projenin yasal izinleri alınmış ve değerlendirme tarihi itibarıyla inşaat işleri devam etmektedir. Ancak kat irtifakı tesisi henüz yapılmamıştır.

Tapu kayıtları incelemesi itibarıyla rapor konusu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "projeler" başlığı altında bulunmalarında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

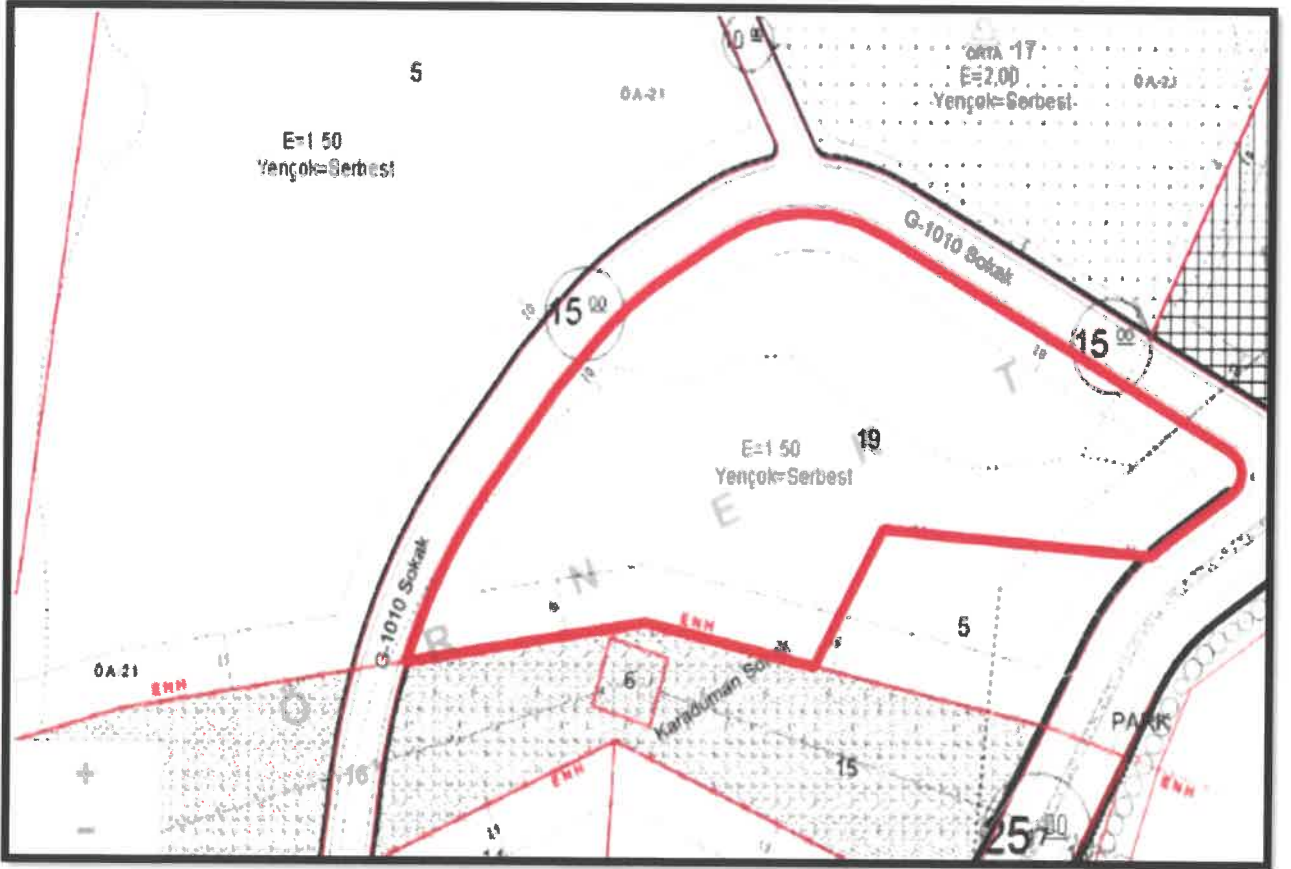
4.3. BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER

4.3.1. İMAR DURUMU BİLGİLERİ

Başakşehir Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu projenin yer aldığı parseller, 16.01.2017 tasdik tarihli Başakşehir İlçesi, İkitelli Ayazma Bölgesi, Gecekondu Dönüşüm ve Kentsel Yenileme Alanı 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı'nda "**Konut Alanı**" içerisinde kaldığı ve yerinin doğru olduğu tespit edilmiştir.

Plan notlarına göre yapılaşma şartları aşağıdaki şekildedir:

- **Emsal (E):** 1,50
- **H:** Serbest



4.3.2. ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİ

Başakşehir Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü arşivinde değerlendirme konusu 1339 ada, 19 no'lu parsel için arşiv dosyası içerisinde yapılan incelemelerde aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

- Değerlemesi talep edilen 1339 ada, 19 no'lu parsel üzerinde inşa edilmekte olan bloklara ait yapı ruhsatı bilgileri aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

Blok No	Ruhsat Tarihi	Ruhsat No	Yapı Sınıfı	İnşaat Alanı (m ²)	BB Niteliği	BB Adedi	Toplam Kat Adedi
A	31.12.2015	913	5A	21.106,63	Mesken, Ofis ve İşyeri, Kapıcı Dairesi	137	24
B	31.12.2015	912	5A	19.549,93	Mesken, Ofis ve İşyeri	121	22
C	31.12.2015	911	5A	18.977,96	Mesken, Ofis ve İşyeri	128	23
Toplam				59.634,52			

- Projenin yapı denetim işleri; Halkalı Merkez Mahallesi, 1. İkitelli Caddesi, No:19/6 Küçükçekmece / İstanbul adresinde konumlu olan Donanım Yapı Denetim Müşavirlik ve Mühendislik Hiz. Ltd. Şti. tarafından yapılmaktadır.

4.3.3. İMAR DURUMU VE ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZLARIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ

Gerçekleştirilmekte olan projenin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinleri alınmış, projesi hazır ve onaylanmış, inşaat için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olarak mevcut olduğu belirlenmiştir.

İmar durumu incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "projeler" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.4. TAŞINMAZLARIN SON 3 YILLIK DÖNEMDEKİ MÜLKİYET VE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

4.4.1. MÜLKİYET DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

Yapılan incelemelerde son 3 yıllık dönemde değerlemeye konu gayrimenkullerin mülkiyet durumunda aşağıdaki değişiklikler olmuştur.

- 1339 ada 19 no'lu parsel; 1339 ada 1, 2, 3 ve 4 no'lu parsellerin tevhid işlemi sonucu oluşmuş ve 27.03.2015 tarihi ile Emlak Konut GYO A.Ş. adına tescil olmuşlardır.

4.4.2. İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

Yapılan incelemelerde son 3 yıllık dönemde değerlemeye konu gayrimenkulün imar durumunda aşağıdaki değişiklikler olmuştur.

- Rapora konu parsel, 25.12.2008-değişiklik 08.05.2009-tadilat 19.02.2010-30.03.2011-22.10.2013-04.03.2015 tadil tarihli İstanbul ili, Başakşehir ilçesi, İkitelli Ayazma

Bölgesi Gecekondu Dönüşüm ve Kentsel Yenileme Alanı 1/1000 ölçekli Revizyon Uygulama İmar Planı kapsamında kalmakta iken T.C. İstanbul 9. İdare Mahkemesi tarafından 2013/1528 esas ve 2015/2398 karar no ile 28.12.2015 tarihinde bu planın iptaline karar verilmiştir. İptal edilen bu plan öncesinde bölgede yapılmış olan 25.12.2008, 08.05.2009, 19.02.2010 tarihli uygulama imar planları ve tadilatlar mevcut olduğu öğrenilmiştir.

- 08.09.2012 tarih 28405 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe giren 13.08.2012 tarih ve 2012/3573 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile Yeni Yerleşim Alanı- Rezerv Yapı Alanı içerisine alındığı belirtilmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Mekansal Planlama Genel Müdürlüğü’nün 25.07.2015 tarih 1280 sayılı Bakanlık Makamı Oluru ile Rezerv Yapı Alanı sınırları değiştirilmiş olduğu belirtilmekte olup rapor konusu taşınmazlar halen rezerv alanı içerisinde kalmaktadır.
- 16.01.2017 tasdik tarihli İstanbul ili, Başakşehir ilçesi, İkitelli Ayazma Bölgesi, Gecekondu Dönüşüm ve Kentsel Yenileme Alanı Uygulama İmar Planı kapsamında olduğu ilgili belediyesinden öğrenilmiştir.

4.5. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER

Şirketimiz tarafından değerlendirme konusu gayrimenkuller için daha önce hazırlanan değerlendirme raporu bulunmamaktadır.

5. BÖLÜM GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN ANALİZLER

5.1. KONUMU VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ

Değerlemeye konu taşınmazlar; İstanbul ili, Başakşehir ilçesi, Ziya Gökalp Mahallesi, G-1010 Sokak üzerindeki Ayazma 2. Etap Projesi bünyesinde inşa edilmekte olan 1339 ada, 19 no’lu parsel üzerindeki A, B ve C Bloklarda konumlu 26 adet dükkandır.

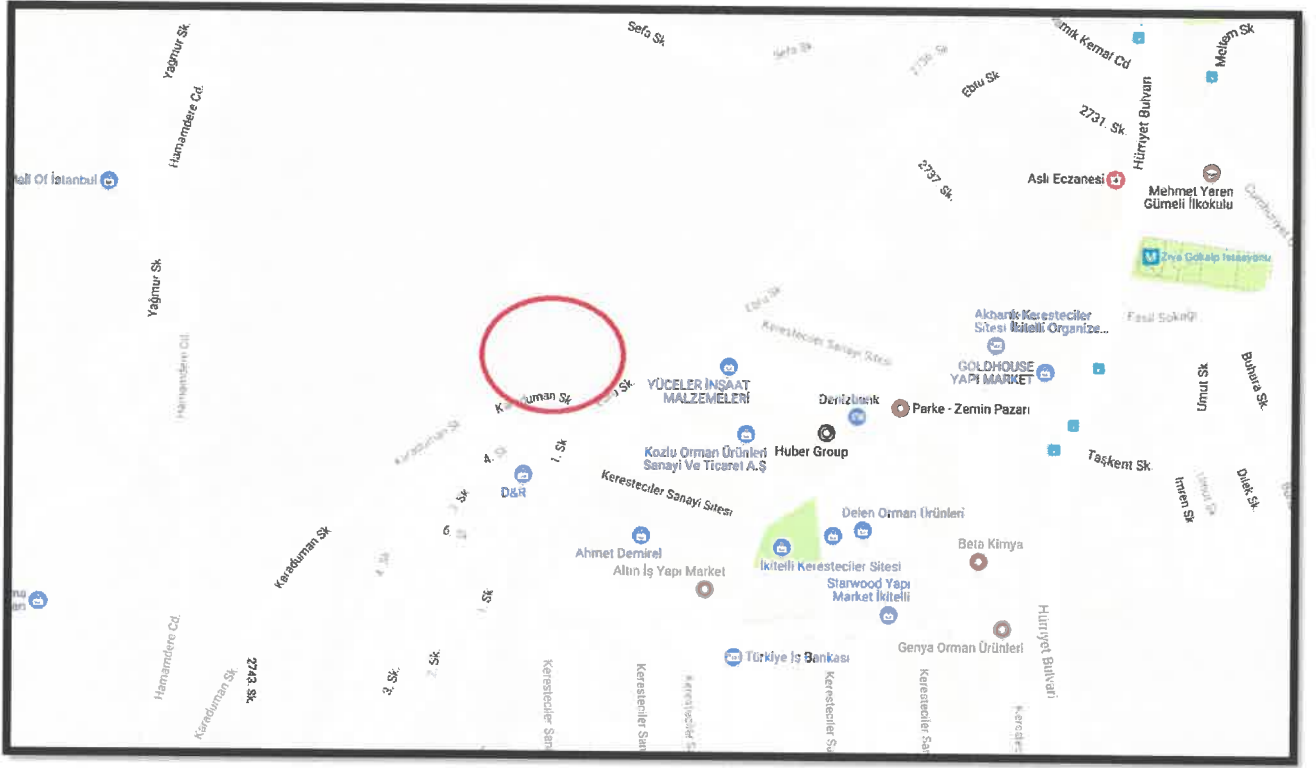
Projeye ulaşım; Atatürk Olimpiyat Stadyumu’nun doğusundan geçen Olimpiyat Bulvarı Yolu ve O3 Yan Yolu ile Sanayi Sitelerine ulaşımı sağlayan Hürriyet Caddesi üzerinden sağlanmaktadır.

Projenin yakın çevresinde; Ağaoğlu My World Projesi ve İkitelli Keresteciler Sitesi, Deparko Sanayi Sitesi, MASKO ile Ziya Gökalp Mahallesi Metro İstasyonu bulunmaktadır.

Konumu, ulaşım kolaylığı ve gelişmekte olan bir bölgede konumlanması taşınmazların değerini olumlu yönde etkilemektedir.

Proje, Atatürk Olimpiyat Stadyumu’na 400 m, Ziya Gökalp Mahallesi Metro Durağına 650 m, TEM Otoyolu Mahmutbey Gişelerine 3 km, Atatürk Havalimanı’na ise 12 km mesafede yer almaktadır.

Bölge, Başakşehir Belediyesi sınırları içerisinde yer almakta olup tamamlanmış altyapıya sahiptir.



5.2. PARSELİN GENEL ÖZELLİKLERİ

- Yüzölçümü **17.623,78 m²**'dir.
- Eğimli bir topografik yapıya sahiptir.
- Düzensiz çokgen şeklinde bir geometrik yapıdadır.
- Parsel üzerinde yapılması A, B ve C Blok olmak üzere toplam 3 adet blokta 386 adet bağımsız bölüm inşaatı devam etmektedir.
- Bölgede altyapı tamdır.

5.3. PROJE HAKKINDA GENEL BİLGİLER

- Ayazma Emlak Konutları 2. Etap Projesi; 1339 ada, 19 no'lu parsel üzerinde inşa edilmektedir.
- 1339 ada, 19 no'lu parsel üzerinde ise A, B ve C Bloklar kapsamında 360 adet konut, 26 adet işyeri ve 4 adet kapıcı dairesi mevcuttur.
- Halihazırda projenin inşaat seviyesi %86,31'dir.
- Değerlemesi talep edilen toplam 26 adet dükkanın müşteriden temin edilen onaylı bağımsız bölüm listesine göre nitelikleri, konumlandıkları blok, kullanım alanı ve eklenti alanları aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

Blok No	Kapı No	Niteliği	Bulunduğu Kat	Satışa Esas Brüt m ² Alanı	Eklenti Niteliği	Eklenti Alanı (m ²)
A	127	Depolu dükkan	1.Bodrum kat	359,59	Depo	94,05
A	128	Depolu dükkan	1.Bodrum kat	198,35	Depo	59,04
A	129	Depolu dükkan	1.Bodrum kat	155,32	Depo	43,4

Blok No	Kapı No	Niteliği	Bulunduğu Kat	Satışa Esas Brüt m ² Alanı	Eklenti Niteliği	Eklenti Alanı (m ²)
A	130	Dükkan	1.Bodrum kat	70,06	-	-
A	131	Depolu dükkan	1.Bodrum kat	147,87	Depo	49
A	132	Depolu dükkan	1.Bodrum kat	146,12	Depo	51,4
A	133	Depolu dükkan	1.Bodrum kat	139,74	Depo	51,81
A	134	Depolu dükkan	Zemin kat	388,9	Depo	132,07
A	135	Depolu dükkan	Zemin kat	203,35	Depo	87,24
A	136	Depolu dükkan	Zemin kat	210,48	Depo	95,77
A	137	Depolu dükkan	Zemin kat	216,62	Depo	96,4
B	115	Depolu dükkan	Zemin kat	324,2	Depo	148,56
B	116	Depolu dükkan	Zemin kat	165,18	Depo	72,29
B	117	Depolu dükkan	Zemin kat	224,57	Depo	99,73
B	118	Depolu dükkan	Zemin kat	207,87	Depo	89,92
B	119	Depolu dükkan	Zemin kat	188,38	Depo	83,29
B	120	Depolu dükkan	Zemin kat	355,14	Depo	164,52
B	121	Depolu dükkan	Zemin kat	216,85	Depo	90,98
C	121	Depolu dükkan	Zemin kat	179,7	Depo	78,37
C	122	Depolu dükkan	Zemin kat	209,44	Depo	91,51
C	123	Depolu dükkan	Zemin kat	210,92	Depo	91,37
C	124	Depolu dükkan	Zemin kat	221,29	Depo	99,03
C	125	Depolu dükkan	Zemin kat	216,89	Depo	96,74
C	126	Depolu dükkan	Zemin kat	183,16	Depo	80,44
C	127	Depolu dükkan	Zemin kat	216,84	Depo	96,74
C	128	Depolu dükkan	Zemin kat	142,37	Depo	59,49

5.4. EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın potansiyelinin yasal olarak izin verilen ve finansal olarak karlı olan en yüksek düzeyde kullanımınıdır. En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın mevcut kullanımının devamı ya da alternatif başka bir kullanım olabilir. Bu, bir pazar katılımcısının varlık için teklif edeceği fiyatı hesaplarken varlık için planladığı kullanıma göre belirlenir.

Yukarıdaki tanımdan hareketle değerlendirme konusu taşınmazların konumları, büyüklükleri, mimari özellikleri, inşaat kalitesi ve mevcut durumları dikkate alındığında en verimli ve en iyi kullanım şeklinin "**dükkan**" olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

6. BÖLÜM PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

6.1. EKONOMİK GÖRÜNÜM

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Para Politikası Kurulu; 14 Eylül 2017, 26 Ekim 2017 ve 14 Aralık 2017 tarihlerinde ana faiz oranlarını sabit tutmuştur. Ancak borç verme faiz oranı artan enflasyonun ardından % 12,25'ten % 12,75'e yükseltilmiştir.

Fed, gösterge faiz oranınının 2017 yılı içerisindeki üçüncü artışını Aralık'ta gerçekleştirmiş ve oranı 25 baz puanlık değişiklikle % 1,25'ten % 1,50 seviyesine yükseltmiştir.

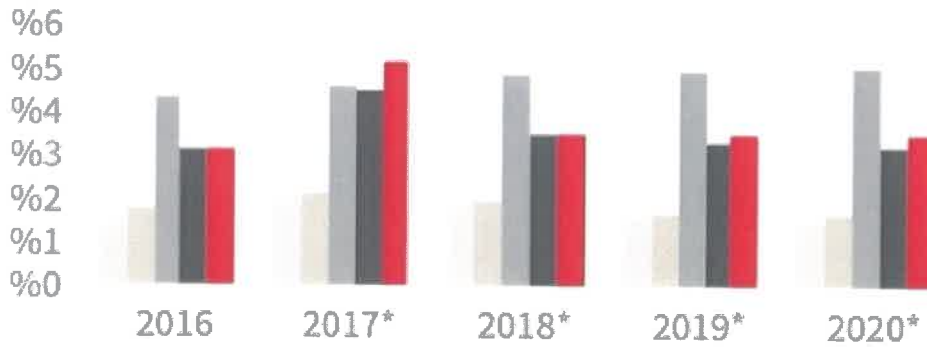
Avrupa Merkez Bankası (AMB), 26 Ekim 2017 tarihinde refinansman işlemlerindeki faiz oranı ile marjinal kredi kolaylıkları ve mevduat imkanları üzerindeki faiz oranlarını sırasıyla % 0, % 0,25 ve - % 0,40 seviyelerinde sabit tutmaya karar vermiştir.

2017 Ocak ayında %13 ile son yılların yüksek seviyesine ulaşan işsizlik oranı, hükümetin istihdamı artırmak için yılın ilk yarısında başlattığı çalışmalar sonucunda Ekim itibariyle % 10,3'e gerilemiştir.

6.1.1. GSYİH BÜYÜME ORANI

2016 yılı için yıllık GSYİH büyüme oranı, 2009'dan bu yana en düşük seviye olan % 2,9 olarak açıklanmıştır. GSYİH büyüme oranı 1Ç 2017 ve 2Ç 2017'de sırasıyla % 5,3 ve % 5,4 olarak kayıt altına alınmıştır. GSYİH 2017 yılının üçüncü çeyreğinde % 11,1 artış göstermiştir ve % 11,7 artan hane halkı tüketimi söz konusu büyümede önemli bir paya sahiptir.

GSYİH Büyüme Karşılaştırmaları



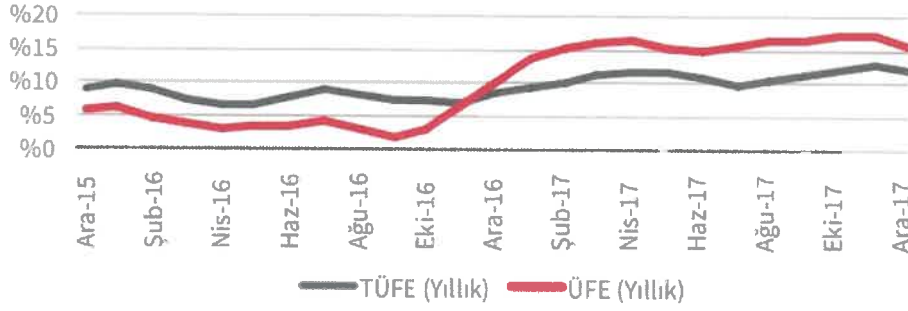
- G7 Ekonomileri
- Euro Bölgesi
- Gelişmekte Olan Ülkeler
- Gelişmekte Olan Ülkeler - Avrupa
- Türkiye

*Tahmini

Kaynak: IMF, Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, Ekim 2017

6.1.2. ENFLASYON

Temmuz 2017'den beri yükseliş eğiliminde olan ve Kasım ayında son 14 yılın rekor seviyesine ulaşan yıllık enflasyon % 12,98 olarak açıklanmıştır. TCMB Enflasyon Raporu 2017-IV'te, TL'nin döviz kuru sepeti karşısındaki değer kaybı ile başta petrol ve ana metaller olmak üzere ithalat fiyatlarında gözlenen artış enflasyon oranındaki artış eğiliminin ana nedenleri olarak gösterilmiştir.

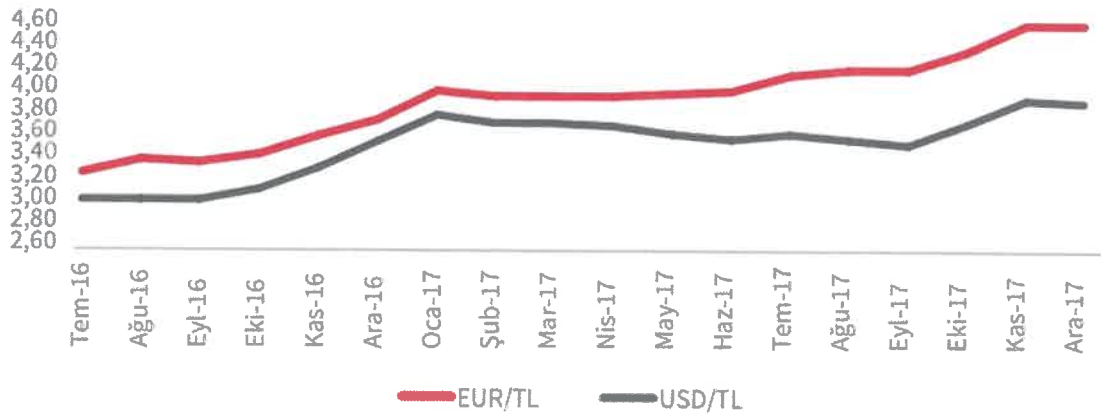


Kaynak: TÜİK

6.1.3. DÖVİZ KURLARI

Türk Lirası (TL), ABD ile Türkiye arasında artan politik gerilim nedeniyle Kasım ayının son günlerinde yoğun bir baskı yaşamıştır. TL, 21 Kasım tarihinde ABD Doları karşısında tarihinin en düşük seviyesi olan 3,96'dan işlem görmüştür. TL'nin 2017 yılının başından sonuna dek Euro karşısında yaşadığı değer kaybı ise %24'e ulaşmıştır.

Döviz Kurları (Aylık Ortalama)



Kaynak: TCMB

6.1.4. TÜKETİCİ GÜVENİ

Tüketici Güven Endeksi, tüketicilerin gelecek 12 aylık süreçte genel ekonomik görünüm, hane halkı finansal durumu ve işsizlik oranlarına ilişkin beklentilerini ölçmektedir. Endeks, 2017 yılının ikinci yarısında düşüş eğilimi göstermiştir ve Aralık ayında yılın en düşük seviyesi olan 65,1 olarak kayıt altına alınmıştır.

6.1.5. YATIRIM PAZARI

Perakende ve ofis piyasalarındaki yatırımlar göz önüne alındığında, yatırım piyasası 2017 yılının ikinci yarısında ilk yarıyla kıyasla daha iyi bir performans göstermiştir. Ancak, piyasa halen yüksek faiz oranlarının ve bazı bölgelerde planlanan ofis ve perakende projeleri nedeniyle arz fazlası riskinin oluşturduğu baskıyla karşı karşıyadır. Bu bağlamda, yatırımcılar yukarıda bahsedilen finansman maliyeti ve arz fazlası riski nedeniyle temkinli hareket etmektedir. Geliştirilen yeni projelerle ilgili 2017'nin ikinci yarısında ciddi bir erteleme gözlemlenmemesine rağmen planlanan proje sayısına dair piyasada düşüş beklentisi mevcuttur. 2019 seçimlerinin yanı sıra Üçüncü Havalimanı ve Kanal İstanbul gibi büyük altyapı projelerinin gündemde yer alması beklenmektedir.

Geçtiğimiz dönemde, Carrefour İçerenköy ve Kipa Mersin'in satışı gibi bazı perakende yatırım işlemleri gözlenmiştir. Yeniden geliştirme fırsatı sunan Carrefour İçerenköy 2017 yılının en büyük işlemi olarak öne çıkmıştır. Söz konusu mülkleri satın alanların yerel yatırımcılar olduğu göz önüne alındığında, yabancı yatırımcılardan ziyade piyasada güçlü bir yerel yatırımcı ilgisi görülmektedir. Diğer yandan, sınırlı likidite ve yüksek finansman maliyeti nedeniyle mevcut varlıklarını nakde çevirme seçeneklerini değerlendiren bazı Türk perakende yatırımcılarının, önemli ölçüde portföy optimizasyonuna yöneldikleri gözlemlenmektedir.

Ofis yatırım piyasası, 2017 yılının ikinci yarısında bir nebze aktif bir süreç geçirmiştir. İşlem hacminin yaklaşık 77 milyon USD + KDV; getiri oranının ise %7,5 seviyesinde olacağı öngörülmektedir. Gayrimenkul Yatırım Fonları (GYF) ise ofis piyasasındaki en aktif yatırımcılar olarak öne çıkmıştır.

6.2. BÖLGE ANALİZİ

6.2.1. BAŞAKŞEHİR İLÇESİ

2008 yılında Küçükçekmece, Esenler ve Büyükçekmece ilçelerinden ayrılarak ilçe yapılmıştır. Başakşehir, kuzeyde Arnavutköy, kuzeydoğuda Sultangazi, doğuda Esenler, güneyde Bağcılar, Küçükçekmece ve Avcılar ile batıda Esenyurt ilçeleriyle çevrilidir.

İlçenin kurulduğu bölgenin tarihi oldukça eskidir. Bu bölgenin Osmanlı dönemindeki ismi Azatlık'tır. Bu dönemde, Osmanlı Devleti'nin barut ihtiyacı buradan karşılanmaktaydı. Daha sonra, Altınşehir - Kayabaşı hattı başta olmak üzere bölgeye Resneli Çiftliği denmiştir. Çiftlik ve çevresindeki arazilerin parsellenmesi ve imara açılmasıyla ilçenin bugünkü mahalleleri oluşmuştur. İstanbul'daki bilinen ilk yerleşim yeri olan Yarımburgaz Mağarası ilçenin Altınşehir semtinde Kayabaşı yolu üzerinde bulunmaktadır. İlçedeki en sağlıklı biçimde günümüze ulaşan eser Resneli Çiftliği'dir. Meşrutiyet'in ilanında önemli rolü olan bu Arnavut kökenli Osmanlı devlet adamı Resneli Niyazi Bey'e ait çiftlik hala ayaktaadır.

İlçede sosyal yaşam, Sular Vadisi ile Bahçeşehir'deki yapay gölet ve çevresindedir. Bahçeşehir'deki gölet, Türkiye'nin en büyük yapay göletidir. Bunun dışında Atatürk Olimpiyat Stadı bu ilçede bulunmaktadır. TOKİ tarafından geliştirilen ve Türkiye'nin en büyük uydukent projesi olan 65.000 konutun planlandığı Kayaşehir Projesi de bu ilçe sınırları içindedir.

Başakşehir İlçesi'nde sanayi sektörü, ekonomik yapı içinde önemli bir yer tutmaktadır. İstanbul Metropolitan Alanı içerisinde yer alan iki organize sanayi bölgesinden biri olan ve TEM otoyolunun hemen kuzeyinde 700 hektar alan üzerinde kurulan İkitelli Organize Küçük Sanayi Bölgesi, ilçede sanayi sektörünün diğer sektörler içinde büyük bir yüzde ile yer almasını sağlamıştır. Ayrıca, Başakşehir İlçesi sınırları içerisinde yer alan Kayabaşı Mevkiinde, parsel ölçeğinde faaliyetlerini sürdüren muhtelif sanayi tesisleri bulunmaktadır.

2017 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi'ne (ADNKS) göre nüfusu 396.729 kişidir.

6.3. PİYASA BİLGİLERİ

6.3.1. KİRALIK DÜKKANLAR

Taşınmazların konumlandığı bölgede bulunan kiralık dükkanlara ait bilgiler aşağıdaki gibidir.

- 1) İkitelli Keresteciler Sitesi karşısında ve Hürriyet Bulvarı üzerinde konumlu, bodrum (300 m²) ve zemin (780 m²) katlı toplam 1.080 m² alanlı olduğu beyan edilen mağaza aylık 21.000,-TL bedelle kiralıktır. (Aylık m² birim kira değeri ~ 19,40 TL)
İlgili tel./Remax Zone: 0216 316 57 57
- 2) Ağaoğlu My World Europe projesinde zemin katta konumlu, brüt 190 m² alanlı olduğu beyan edilen dükkan aylık 8.250,-TL bedelle kiralıktır.
(Aylık m² birim kira değeri ~ 43,40 TL)
İlgili tel./Coldwell Banker: 0212 671 97 98
- 3) Ağaoğlu My World Europe projesinde zemin katta konumlu, brüt 215 m² alanlı olduğu beyan edilen dükkan aylık 8.000,-TL bedelle kiralıktır.
(Aylık m² birim kira değeri ~ 37,20 TL)
İlgili tel./Turyap: 0212 603 66 44
- 4) Aymakoop'ta konumlu bir bloğun zemin ve asma katındaki, brüt 150 m² alanlı olduğu beyan edilen dükkan aylık 5.000,-TL bedelle kiralıktır.
(Aylık m² birim kira değeri ~ 33,30 TL)
İlgili tel./Asil Emlak: 0532 211 77 28
- 5) Aymakoop'ta konumlu bir bloğun zemin ve asma katındaki, brüt 75 m² alanlı olduğu beyan edilen dükkan aylık 2.500,-TL bedelle kiralıktır.
(Aylık m² birim kira değeri ~ 33,30 TL)
İlgili tel./Asil Emlak: 0532 211 77 28
- 6) Sinpaş İş Modern Sanayi Sitesi'nde konumlu bir bloğun zemin (250 m²) ve asma (200 m²) katındaki toplam brüt 450 m² alanlı olduğu beyan edilen dükkan aylık 9.500,-TL bedelle kiralıktır. (Aylık m² birim kira değeri ~ 21,10 TL)
İlgili tel./Remax Analiz: 0212 501 95 01
- 7) Nidapark Başakşehir projesinde ve zemin katta konumlu, brüt 70 m² alanlı olduğu beyan edilen dükkan aylık 4.500,-TL bedelle kiralıktır.
(Aylık m² birim kira değeri ~ 64,30 TL)
İlgili tel./Gold İstanbul: 0212 485 02 04

6.4. GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu faktörler:

- Konumları,
- Reklam kabiliyetleri,
- Müşteri celbi,
- Yeni inşa edilmekte olan bir proje bünyesinde bulunmaları,
- Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

Olumsuz faktör:

- Henüz kat irtifakının kurulmamış olması,
- Natamam durumda olmaları,
- Döviz kurlarındaki aşırı dalgalanma nedeniyle gayrimenkule olan genel talebin azalmış olması.

7. BÖLÜM DEĞERLEME SÜRECİ

7.1. DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI

Değerleme yaklaşımlarının uygun ve değerlendirilen varlıklarının içeriği ile ilişkili olmasına dikkat edilmesi gerekir. Aşağıda tanımlanan ve açıklanan üç yaklaşım değerlemede kullanılan temel yaklaşımlardır. Bunların tümü, fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ekonomi ilkelerine dayanmaktadır. Temel değerlendirme yaklaşımları aşağıdaki gibidir.

- Pazar Yaklaşımı
- Gelir Yaklaşımı
- Maliyet Yaklaşımı

7.1.1. PAZAR YAKLAŞIMI

Pazar yaklaşımı; varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder.

Aşağıda yer verilen durumlarda, pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

- Değerleme konusu varlığın değer esasına uygun bir bedelle son dönemde satılmış olması,
- Değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi,
- Önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması.

Yukarıda yer verilen durumlarda pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmeyle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, pazar yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Pazar yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştiren diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve pazar yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

- Değerleme konusu varlığa veya buna önemli ölçüde benzer varlıklara ilişkin işlemlerin, pazardaki oynaklık ve hareketlilik dikkate almak adına, yeteri kadar güncel olmaması,
- Değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olmamakla birlikte işlem görmesi,
- Pazar işlemlerine ilişkin bilgi elde edilebilir olmakla birlikte, karşılaştırılabilir varlıkların değerlendirme konusu varlıkla önemli ve/veya anlamlı farklılıklarının, dolayısıyla da sübjektif düzeltmeler gerektirme potansiyelinin bulunması,
- Güncel işlemlere yönelik bilgilerin güvenilir olmaması (örneğin, kulaktan dolma, eksik bilgiye dayalı, sinerji alıcılı, muvazaalı, zorunlu satış içeren işlemler vb.),
- Varlığın değerini etkileyen önemli unsurun varlığın yeniden üretim maliyeti veya gelir yaratma kabiliyetinden ziyade pazarda işlem görebileceği fiyat olması.

7.1.2. GELİR YAKLAŞIMI

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir. Aşağıda yer verilen durumlarda, gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

- Varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması,
- Değerleme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcut olmakla birlikte, ilgili pazar emsallerinin varsa bile az sayıda olması.

Yukarıda yer verilen durumlarda gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmeyle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, gelir yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Gelir yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştirenin diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve gelir yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

- Değerleme konusu varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen birçok faktörden yalnızca biri olması,
- Değerleme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin önemli belirsizliklerin bulunması,
- Değerleme konusu varlıkla ilgili bilgiye erişimsizliğin bulunması (örneğin, kontrol gücü bulunmayan bir pay sahibi geçmiş tarihli finansal tablolara ulaşabilir, ancak tahminlere/bütçelere ulaşamaz),
- Değerleme konusu varlığın gelir yaratmaya henüz başlamaması, ancak başlamasının planlanmış olması.

Gelir yaklaşımının temelini, yatırımcıların yatırımlarından getiri elde etmeyi beklemleri ve bu getirinin yatırıma ilişkin algılanan risk seviyesini yansıtmalarının gerekli görülmesi teşkil eder.

Genel olarak yatırımcıların sadece sistematik risk ("pazar riski" veya "çeşitlendirmeye giderilemeyen risk" olarak da bilinir) için ek getiri elde etmeleri beklenir.

7.1.3. MALİYET YAKLAŞIMI

Maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

Aşağıda yer verilen durumlarda, maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

- Katılımcıların değerlendirme konusu varlıkla önemli ölçüde aynı faydaya sahip bir varlığı yasal kısıtlamalar olmaksızın yeniden oluşturabilmesi ve varlığın, katılımcıların değerlendirme konusu varlığı bir an evvel kullanabilmeleri için önemli bir prim ödemeye razı olmak durumunda kalmayacakları kadar, kısa bir sürede yeniden oluşturulabilmesi,
- Varlığın doğrudan gelir yaratmaması ve varlığın kendine özgü niteliğinin gelir yaklaşımını veya pazar yaklaşımını olanaksız kılması,
- Kullanılan değer esasının temel olarak ikame değeri örneğinde olduğu gibi ikame maliyetine dayanması.

Yukarıda yer verilen durumlarda maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmeyle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, maliyet yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Maliyet yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştiren diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve maliyet yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

- Katılımcıların aynı faydaya sahip bir varlığı yeniden oluşturmayı düşündükleri, ancak varlığın yeniden oluşturulmasının önünde potansiyel yasal engellerin veya önemli ve/veya anlamlı bir zaman ihtiyacının bulunması,
- Maliyet yaklaşımının diğer yaklaşımlara bir çapraz kontrol aracı olarak kullanılması (örneğin, maliyet yaklaşımının, değerlemesi işletmenin sürekliliği varsayımıyla yapılan bir işletmenin tasfiye esasında daha değerli olup olmadığının teyit edilmesi amacıyla kullanılması),
- Varlığın, maliyet yaklaşımında kullanılan varsayımları son derece güvenilir kılacak kadar, yeni oluşturulmuş olması.

Kısmen tamamlanmış bir varlığın değeri genellikle, varlığın oluşturulmasında geçen süreye kadar katlanılan maliyetleri (ve bu maliyetlerin değere katkı yapıp yapmadığını) ve katılımcıların, varlığın, tamamlandığındaki değerinden varlığı tamamlamak için gereken maliyetler ile kâr ve riske göre yapılan uygun düzeltmeler dikkate alındıktan sonraki değerine ilişkin beklentilerini yansıtabilir.

7.2. DEĞERLEMEDE KULLANILACAK YÖNTEMLERİN BELİRLENMESİ

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile Uluslararası Değerleme Standartları 2017 UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri 10.4. maddesinde; "Değerleme çalışmasında yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlemesi için birden fazla değerlendirme yöntemi kullanması gerekmez." yazmaktadır.

Taşınmazların aylık pazar kira değerinin tespitinde pazar yaklaşımı yöntemi kullanılacaktır.

Ülkemizde bağımsız bölüme ait arsa payı hesabında farklı hesapların kullanılması sebebiyle bu tür gayrimenkullerde (daire, dükkan, ofis vs.) maliyet yaklaşımı her zaman çok sağlıklı sonuçlar vermemektedir. Ayrıca bölgede emsal nitelikte satılık arsa bulunamaması ve rapora konu taşınmazın ana yapı içerisinde bulunan bağımsız bölüm olması nedeniyle değerlemede maliyet yaklaşımı yöntemi kullanılmayacaktır.

Gelir yaklaşımı yöntemi; gelecekteki tahmini gelir kazançlarının günümüzdeki değerini bulma işlemidir. Bu yöntemle taşınmazın elde edeceği kira geliri üzerinden belirli bir iskonto oranı ile pazar değeri hesaplanır. Değerlemeye konu taşınmazın aylık pazar kira değeri tespit edileceğinden; değerlemede gelir yaklaşımı yöntemi kullanılmayacaktır.

Tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulgu bulunduğundan taşınmazların aylık pazar kira değerinin tespitinde; **pazar yaklaşımı** yöntemi kullanılacaktır.

8. BÖLÜM AYLIK PAZAR KİRA DEĞERİ TESPİTİ

8.1. PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış veya kiralanan benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu taşınmazlar için aylık m² birim pazar kira değeri belirlenmiştir.

Taşınmazların aylık pazar kira değerlerinin tespitinde; çarşı yönetimi ile görüşülmüş ve piyasadan bulunan emsaller; konum, mimari özellik, inşaat kalitesi ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, ayrıca ofisimizdeki mevcut data ve bilgilerden faydalanılmıştır.

8.1.1. KİRALIK EMSALLERİN ANALİZİ

Değerlemeye konu dükkanlar için emsaller; parsel üzerinde inşaatı devam etmekte olan A Blok bünyesindeki 130 kapı no'lu dükkanın satışa esas brüt alanı için; konum, mimari özellik, inşaat kalitesi ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış aylık m² birim pazar kira değeri hesaplanmıştır. Diğer dükkanlar ise proje içerisinde buldukları konum bakımından A Blok 130 kapı no'lu dükkan esas alınarak kendi aralarında tekrar şerefiyelendirilmiştir. Şerefiyelendirme çalışmasının detayı şirket arşivimizdeki çalışma notlarında mevcuttur.

DÜKKANLARIN PAZAR KİRA DEĞERİ ŞEREFİYE KRİTERLERİ (%)							
Emsaller	M ² Fiyatı (TL)	Konum	İnşaat Kalitesi	Mimari Özellik	Büyükük	Pazarlık Payı	Emsal Değer (TL)
Emsal 1	19,40	20%	0%	0%	25%	-15%	25,20
Emsal 2	43,40	-25%	0%	-10%	10%	-15%	26,00
Emsal 3	37,20	-15%	0%	-10%	10%	-15%	26,00
Emsal 4	33,30	-15%	0%	0%	5%	-15%	25,00
Emsal 5	33,30	-10%	0%	0%	0%	-15%	25,00
Emsal 6	21,10	20%	0%	-5%	20%	-15%	25,30
Emsal 7	64,30	-35%	0%	-10%	0%	-15%	25,70
Ortalama							25,50

8.1.2. ULAŞILAN SONUÇ

Yapılan piyasa araştırmaları, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle belirtilen özellikler göz önünde bulundurularak 26 adet dükkan için takdir edilen toplam kira ve piyasa değerleri aşağıdaki tabloda belirtilmiştir. Dükkanların ayrı ayrı detaylı değer tablosu rapor ekinde sunulmuştur.

Toplam Satış Brüt Alanı (m ²)	Toplam Aylık Pazar Kira Değeri (TL)
5.499,20	110.285

Ulaşılan bu değer; parseller üzerinde inşaatı devam etmekte olan projenin mevcut onaylı mimari projesine ve yapı ruhsatına göre belirlenmiş olup, farklı bir projenin uygulanması durumunda ulaşılan değer de farklılık olabilir.

9. BÖLÜM ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

9.1. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ

Tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulgu bulunduğundan taşınmazların toplam aylık pazar kira değerinin tespitinde; pazar yaklaşımı kullanılmıştır.

Buna göre; projenin tamamlanması durumundaki 26 adet dükkanın Türk Lirası cinsinden bugünkü aylık pazar kira değeri için **110.285,-TL (Yüzonbinikiyüzseksenbeş Türk Lirası)** kıymet takdir olunmuştur.



10. BÖLÜM SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen gayrimenkullerin yerinde yapılan incelemesinde, konumlarına, büyüklüklerine, mimari özelliklerine, inşaat kalitelerine, kullanım fonksiyonuna ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle projenin tamamlanması durumundaki 26 adet dükkanın Türk Lirası cinsinden bugünkü aylık pazar kira değeri aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

	TL	USD	EURO
TOPLAM AYLIK PAZAR KİRA DEĞERİ	110.285	27.970	22.780

Not: 19.03.2018 günü saat 15:30'da belirlenen gösterge niteliğindeki T.C.M.B. satış kuruna göre 1,-USD = 3,9433 TL ve 1,-EURO = 4,8423 TL'dir.

Taşınmazların KDV dahil toplam aylık pazar kira değeri 130.136,30 TL'dir.

Taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde GYO portföyünde "projeler" başlığı altında bulunmalarında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

İşbu rapor, üç orijinal olarak düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 20 Mart 2018

(Değerleme tarihi: 14 Mart 2018)

Saygılarımızla,



Batuhan BAŞ
Şehir Plancısı
Sorumlu Değerleme Uzmanı



Nurettin KULAK
Jeoloji Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Ekler:

- Kira Değerleri Tablosu
- Uydu Görünüşleri
- Fotoğraflar
- Tapu Sureti
- Taşınmaza Ait Tapu Kaydı Belgesi
- İmar Durumu Belgesi
- Yapı Ruhsatları
- Onaylı Bağımsız Bölüm Listesi
- Ticari Alanlar Onaylı Mahal Listesi
- Raporu Hazırlayanları Tanıtıcı Bilgiler
- SPK Lisans Belgeleri