



EMLAK KONUT GYO A.Ş.

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU



Ayazma Emlak Konutları 1. Etap Projesi
Başakşehir / İSTANBUL
2019/EMLAKGYO/006

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	: 06 Şubat 2019 tarih ve 006 kayıt no'lu
Değerleme Tarihi	: 07 Şubat 2019
Rapor Tarihi	: 14 Şubat 2019
Raporlama Süresi	: 5 iş günü
Rapor No	: 2019/EMLAKGYO/006
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam mülkiyet
Raporun Konusu	: Bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebine istinaden aşağıda adresi belirtilen projenin mevcut durumuyla ve tamamlanması durumundaki Türk Lirası cinsinden pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

GAYRİMENKULE AİT BİLGİLER

Gayrimenkulün Adresi	: Ayazma Emlak Konutları 1. Etap Projesi, Ziya Gökalp Mahallesi, G-1004 Sokak, No: 6, G-1010 Sokak, No: 12, Başakşehir / İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	: İstanbul ili, Başakşehir ilçesi, İkitelli-2 Mahallesi, 61.103,97 m ² yüzölçümlü, 1340 ada, 5 no'lu parsel ve 38.770,58 m ² yüzölçümlü, 1340 ada, 36 no'lu parsel,
Sahibi	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Tapu İncelemesi	: Taşınmazlar üzerinde kısıtlayıcı bir takyidat bulunmamaktadır.
İmar Durumu	: 1/1000 ölçekli uygulama imar planında "E: 1,50 – H: Serbet" yapılanma şartlarında "Konut Alanı" içerisinde kalmaktadır.
En Verimli ve En İyi Kullanımı	: Bünyesinde konut ve dükkan ünitelerini barındıran karma bir proje geliştirilmesidir.

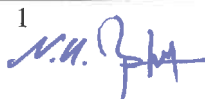
GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR EDİLEN DEĞERLER (KDV HARİÇ)

Projenin Mevcut Durumuna Göre Pazar Değeri	10.905.000,-TL
Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Pazar Değeri	11.187.000,-TL

Not: Takdir edilen değerler Emlak Konut GYO A.Ş. mülkiyetindeki henüz satışı yapılmamış olan 21 adet bağımsız bölüm için hazırlanmış olup taşınmazlara ait bilgiler rapor içerisinde "4.1. Mülkiyet Durumu" başlığı altında açıklanmıştır.

RAPORU HAZIRLAYANLAR

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

1


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
(*)	Kat irtifakı kurulmuş olup, henüz kat mülkiyetine geçilmemiştir.	6
4.2.	TAPU MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER.....	7
4.2.1.	TAPU KAYITLARI İNCELEMESİ.....	7
4.2.2.	TAPU KAYITLARI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ	7
4.3.	BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER	8
4.3.1.	İMAR DURUMU BİLGİLERİ	8
4.3.2.	ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİ	9
4.3.3.	İMAR DURUMU VE ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ	11
4.4.	TAŞINMAZLARIN SON 3 YILLIK DÖNEMDEKİ MÜLKİYET VE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	11
4.4.1.	MÜLKİYET DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	11
4.4.2.	İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	11
4.5.	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER	11
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN ANALİZLER	12
5.1.	KONUMU VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ	12
5.2.	PROJENİN KONUMLANDIĞI PARSELLERİN GENEL ÖZELLİKLERİ.....	12
5.3.	PROJE HAKKINDA GENEL BİLGİLER.....	13
5.4.	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	14
6. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	15
6.1.	EKONOMİK GÖRÜNÜM	15
6.2.	BÖLGE ANALİZİ	18
6.3.	PİYASA BİLGİLERİ.....	19
6.4.	GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER	20
7. BÖLÜM	DEĞERLEME SÜRECİ.....	20
7.1.	DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI	20
7.2.	DEĞERLEMEDE KULLANILACAK YÖNTEMLERİN BELİRLENMESİ.....	23
8. BÖLÜM	PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ PAZAR DEĞERİ TESPİTİ	23
8.1.	PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ.....	23
9. BÖLÜM	PROJENİN MEVCUT DURUMUNDAKİ PAZAR DEĞERİ TESPİTİ.....	24
9.1.	PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ.....	24
10. BÖLÜM	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	24
10.1.	NİHAİ DEĞER TAKDİRİ	24
11. BÖLÜM	SONUÇ	25

1. BÖLÜM RAPOR BİLGİLERİ

- RAPORU TALEP EDEN** : Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
- DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULLERİN ADRESİ** : Ayazma Emlak Konutları 1. Etap Projesi,
Ziya Gökalp Mahallesi, G-1004 Sokak, No: 6,
G-1010 Sokak, No: 12,
Başakşehir / İSTANBUL
- DAYANAK SÖZLEŞMESİ** : 06 Şubat 2019 tarih ve 006 kayıt no'lu
- DEĞERLEME TARİHİ** : 07 Şubat 2019
- RAPORUN TARİHİ** : 14 Şubat 2019
- RAPORUN NUMARASI** : 2019/EMLAKGYO/006
- RAPORUN KONUSU/AMACI** : Bu rapor; Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebine istinaden projenin mevcut durumuyla ve tamamlanması durumundaki Türk Lirası cinsinden pazar değerinin tespitine yönelik olarak 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** : Nurettin KULAK (Sorumlu Değerleme Uzmanı)
Batuhan BAŞ (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 problemleri 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 iştirak etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak üzere ve kayıtlı sermayeli olarak kurulmuş halka açık anonim ortaklıktır.

3. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI

3.1. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine; projenin mevcut durumuyla ve tamamlanması durumunda Türk Lirası cinsinden pazar değerinin tespitine yönelik hazırlanmıştır. Tarafımıza müşteri tarafından getirilen bir sınırlama bulunmamaktadır.

Pazar Değeri: Bir varlık veya yükümlülüğün, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir satıcı ve istekli bir alıcı arasında, tarafların bilgilili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile değerlendirme tarihi itibarıyla el değiştirmesinde kullanılması gerekli görülen tahmini tutardır.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.
- Taraflar gayrimenkul ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkulün satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkulün alım-satım 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.

4. BÖLÜM GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

4.1. MÜLKİYET DURUMU

	1340 ADA 5 NO'LU PARSEL	1340 ADA 36 NO'LU PARSEL
SAHİBİ	Emlak Konut G.Y.O. A.Ş.	Emlak Konut G.Y.O. A.Ş.
İLİ	İstanbul	İstanbul
İLÇESİ	Başakşehir	Başakşehir
MAHALLESİ	İkitelli-2	İkitelli-2
PAFTA NO	-	-
ADA NO	1340	1340
PARSEL NO	5	36
ANA GAYRİMENKUL NİTELİĞİ (*)	Arsa	Arsa
YÜZÖLÇÜMÜ	61.103,97 m ²	38.770,58 m ²
YEVMIYE NO	29243	29249
TAPU TARİHİ	27.11.2018	27.11.2018

(*) Kat irtifakı kurulmuş olup, henüz kat mülkiyetine geçilmemiştir.

Ayazma Emlak Konutları 1. Etap Projesi; 1340 ada, 5 ve 36 no'lu parseller üzerinde anahtar teslimi götürü usulü sözleşmesi ile geliştirilmekte olan bir proje olup parseller için Emlak Konut GYO A.Ş. ile Güryapı Restorasyon Taahhüt ve Ticaret A.Ş. arasında sözleşme yapılmıştır. Halihazırda projenin genel inşaat seviyesi yaklaşık % 97,48 seviyesinde olup 16.10.2018 – 06.12.2018 tarihlerinde Kısmi Geçici Kabul Tutanakları düzenlenmiş, bu tutanaklar ile taraflar arasındaki sözleşme doğrultusunda kısmi geçici kabul tamamlanmıştır. Ayrıca proje bünyesinde yer alan toplam 1.239 adet bağımsız bölümden (1.236 adet konut / 3 adet dükkan) 1.218 tanesinin satış işlemleri tamamlanmıştır. Değerleme raporumuz Emlak Konut GYO A.Ş. mülkiyetindeki henüz satışı yapılmamış olan 21 adet bağımsız bölüm için hazırlanmış olup taşınmazlara ait tapu bilgileri aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

DEĞERLEMeye KOnu BAĞIMSIZ BÖLÜMLERİN LİSTESİ									
SIRA NO	ADA NO	PARSEL NO	BLOK NO	BAĞ. BÖL. NO	KAT NO	NİTELİĞİ	ARSA PAYI	CİLT NO	SAYFA NO
1	1340	5	D1	2	2.BODRUM KAT	DAİRE	4608/4224570	558	55131
2	1340	5	D1	35	8.KAT	DAİRE	4522/4224570	558	55164
3	1340	5	D2	11	1.BODRUM KAT	DAİRE	4876/4224570	559	55233
4	1340	5	D2	12	1.BODRUM KAT	DAİRE	4600/4224570	559	55234
5	1340	5	D2	63	13.KAT	DAİRE	4856/4224570	559	55285
6	1340	5	D3	4	ZEMİN KAT	DAİRE	4804/4224570	559	55293
7	1340	5	D3	7	2.KAT	DAİRE	6730/4224570	559	55296
8	1340	5	D3	54	14.KAT	DAİRE	6060/4224570	560	55343
9	1340	5	D3	78	20.KAT	DAİRE	6158/4224570	560	55367
10	1340	5	D4	6	2.KAT	DAİRE	5072/4224570	560	55396
11	1340	5	D4	65	18.KAT	DAİRE	5132/4224570	561	55455
12	1340	5	D5	41	11.KAT	DAİRE	5914/4224570	562	55521
13	1340	5	D5	58	16.KAT	DAİRE	4862/4224570	562	55538
14	1340	5	D6	7	ZEMİN KAT	DAİRE	5214/4224570	562	55587
15	1340	36	B2	6	1.BODRUM KAT	DAİRE	4826/2361892	563	55682
16	1340	36	B3	14	1.KAT	DAİRE	5226/2361892	564	55723
17	1340	36	D1	4	2.BODRUM KAT	DAİRE	3988/2361892	565	55849
18	1340	36	D1	31	5.KAT	DAİRE	4440/2361892	565	55876
19	1340	36	D2	6	ZEMİN KAT	DAİRE	5576/2361892	566	55930
20	1340	36	D3	25	4.KAT	DAİRE	4656/2361892	567	56034
21	1340	36	D3	56	12.KAT	DAİRE	5762/2361892	567	56065

4.2. TAPU MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

4.2.1. TAPU KAYITLARI İNCELEMESİ

12.02.2019 tarihi itibari ile Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü Taşınmaz Değerleme Modülü Sistemi'nden temin edilen "Tapu Kayıt Örneği" belgelerine göre rapor konusu taşınmazlar üzerinde müştereken aşağıdaki notların bulunduğu belirlenmiştir.

1340 Ada, 5 No'lu Parsel Üzerinde Bulunan Tüm Bağımsız Bölümler Üzerinde Müstereken:

Beyanlar Bölümü:

- Yönetim planı: 19.11.2018 tarihli. (27.11.2018 tarih ve 29243 yevmiye no ile)
- Eklenti: garaj: depo eklentileri (Bkz. ekler / Taşınmazlara Ait Tapu Kaydı Belgeleri)

Şerhler Bölümü:

- TEDAŞ lehine, 99 yıllığına 1,-TL bedelle kira şerhi. (26.12.2017 tarih ve 29074 yevmiye no ile)

1340 Ada, 36 No'lu Parsel Üzerinde Bulunan Tüm Bağımsız Bölümler Üzerinde Müstereken:

Beyanlar Bölümü:

- 775 Sayılı Kanuna göre gecekondü önleme bölgesi içerisinde kalmaktadır. (15.10.2009 tarih ve 11351 yevmiye no ile)
- Yönetim planı: 06.11.2018 tarihli. (27.11.2018 tarih ve 29249 yevmiye no ile)
- Eklenti: garaj: depo eklentileri (Bkz. ekler / Taşınmazlara Ait Tapu Kaydı Belgeleri)

Şerhler Bölümü:

- TEDAŞ lehine, 99 yıllığına 1,-TL bedelle kira şerhi. (24.01.2018 tarih ve 1736 yevmiye no ile)

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

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bentlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde taşınmazlar üzerinde yer alan gecekondü önleme bölgesi, yönetim planı, eklenti ve kira şerhlerinin kısıtlayıcı özellikleri bulunmamakta olup taşınmazın devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

Taşınmazların tapudaki niteliği ile fiili inşaat şekli uyumludur. Taşınmazların konumlandığı bloklarda kat irtifakı kurulmuş, henüz kat mülkiyetine geçiş yapılmamıştır. Kat mülkiyetine geçiş işlemlerinin tamamlanmaması hususu dikkate alınarak; tapu kayıtları incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "projeler" başlığı altında bulunmalarında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

7

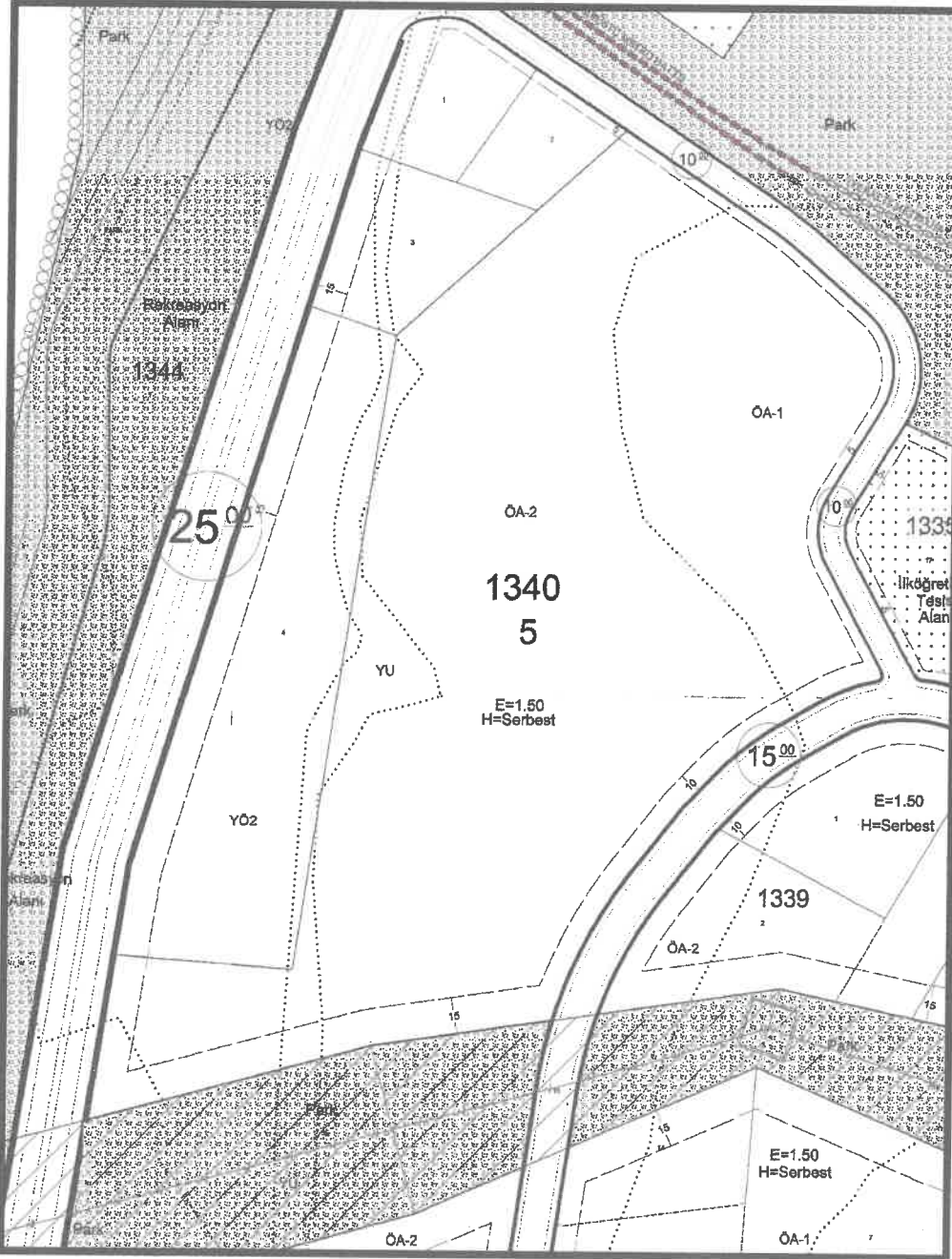

4.3. BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER

4.3.1. İMAR DURUMU BİLGİLERİ

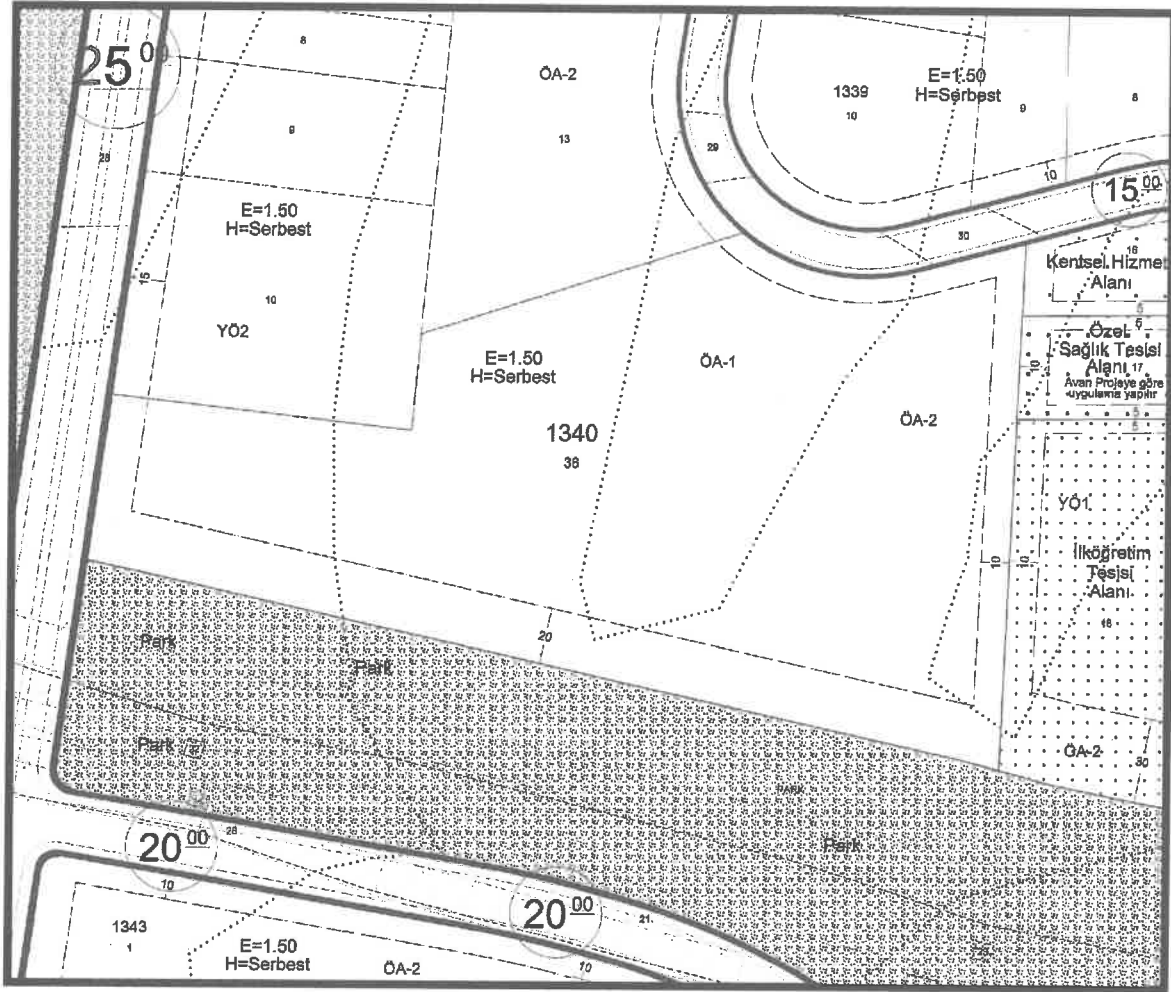
Başakşehir Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan incelemeye göre; değerlemeye konu taşınmazların konumlandığı 1340 ada 5 ve 36 no'lu parseller 16.06.2017 tasdik tarihli İstanbul ili, Başakşehir ilçesi, İkitelli Ayazma Bölgesi Gecekondu Dönüşüm ve Kentsel Yenileme Alanı 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı paftasında "**Konut Alanı**" içerisinde kaldığı ve yerlerinin doğru olduğu öğrenilmiştir.

Plan notlarına göre yapılaşma koşulları aşağıdaki şekildedir;

- **Emsal (E):** 1,50
- **Bina yüksekliği (H_{max}):** Serbest



Not: Emsal (E): Yapının bütün katlardaki alanları toplamının parsel alanına oranından elde edilen sayıdır. Katlar alanı; bodrum, asma, çekme ve çatı katlar ve kapalı çıkmalar dahil kullanılabilen bütün katların ışıklıklar çıktıktan sonraki alanları toplamıdır.



4.3.2. ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİ

Başakşehir Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü arşivinde değerlendirme konusu taşınmazlara ait arşiv dosyaları içerisinde yapılan incelemelerde; proje bünyesinde yer alan 1340 ada, 5 no'lu parsel bünyesindeki bloklara ait ilk yapı ruhsatları aşağıdaki tabloda listelenmiştir.

Blok No	Ruhsat Tarihi ve No'su	Bağ. Böl. Sayısı	Veriliş Nedeni	İnşaat Alanı (m ²)	Yapı Sınıfı
A1	18.12.2014 - 477	26	Yeni Yapı	5.781,45	3B
A2	18.12.2014 - 478	25	Yeni Yapı	5.549,76	3B
A3	18.12.2014 - 479	21	Yeni Yapı	6.864,55	3B
A4	18.12.2014 - 480	34	Yeni Yapı	12.780,99	3B
B1	18.12.2014 - 481	16	Yeni Yapı	4.393,25	3B
B2	18.12.2014 - 482	34	Yeni Yapı	10.660,27	3B
B3	18.12.2014 - 483	12	Yeni Yapı	4.294,52	3B
B4	18.12.2014 - 484	28	Yeni Yapı	10.862,33	3B
B5	18.12.2014 - 485	22	Yeni Yapı	8.054,37	3B
B6	18.12.2014 - 486	20	Yeni Yapı	4.324,98	3B
C1	18.12.2014 - 487	16	Yeni Yapı	2.902,48	3B
D1	18.12.2014 - 488	93	Yeni Yapı	24.321,92	5A
D2	18.12.2014 - 489	67	Yeni Yapı	24.154,93	4A
D3	18.12.2014 - 490	101	Yeni Yapı	23.872,84	5A
D4	18.12.2014 - 491	90	Yeni Yapı	23.762,23	5A
D5	18.12.2014 - 492	100	Yeni Yapı	24.533,04	5A
D6	18.12.2014 - 493	80	Yeni Yapı	19.069,56	5A

Proje bünyesinde yer alan 1340 ada, 5 no'lu parsel bünyesindeki bloklara ait yenileme yapı ruhsatları aşağıdaki tabloda listelenmiştir.

Blok No	Ruhsat Tarihi ve No'su	Bağ. Böl. Sayısı	Veriliş Nedeni	İnşaat Alanı (m ²)	Yapı Sınıfı
A1	09.06.2016 - 529	26	Yenileme	5.781,45	3B
A2	09.06.2016 - 530	25	Yenileme	5.549,76	3B
A3	09.06.2016 - 531	21	Yenileme	6.864,55	3B
A4	09.06.2016 - 532	34	Yenileme	12.780,99	3B
B1	09.06.2016 - 533	16	Yenileme	4.393,25	3B
B2	09.06.2016 - 534	34	Yenileme	10.660,27	3B
B3	09.06.2016 - 535	12	Yenileme	4.294,52	3B
B4	09.06.2016 - 536	28	Yenileme	10.862,33	3B
B5	09.06.2016 - 537	22	Yenileme	8.054,37	3B
B6	09.06.2016 - 538	20	Yenileme	4.324,98	3B
C1	09.06.2016 - 539	16	Yenileme	2.902,48	3B
D1	09.06.2016 - 540	93	Yenileme	24.321,92	5A
D2	09.06.2016 - 541	67	Yenileme	24.154,93	4A
D3	09.06.2016 - 542	101	Yenileme	23.872,84	5A
D4	09.06.2016 - 543	90	Yenileme	23.762,23	5A
D5	09.06.2016 - 544	100	Yenileme	24.533,04	5A
D6	09.06.2016 - 545	80	Yenileme	19.069,56	5A

Proje bünyesinde yer alan 1340 ada, 36 no'lu parsel bünyesindeki bloklara ait ilk yapı ruhsatları aşağıdaki tabloda listelenmiştir.

Blok No	Ruhsat Tarihi ve No'su	Bağ. Böl. Sayısı	Veriliş Nedeni	İnşaat Alanı (m ²)	Yapı Sınıfı
B1	18.12.2014 - 494	16	Yeni Yapı	7.135,77	3B
B2	18.12.2014 - 495	33	Yeni Yapı	11.442,71	3B
B3	18.12.2014 - 496	18	Yeni Yapı	4.182,71	3B
B4	18.12.2014 - 497	16	Yeni Yapı	3.665,21	3B
B5	18.12.2014 - 498	16	Yeni Yapı	4.673,74	3B
C1	18.12.2014 - 499	16	Yeni Yapı	3.794,35	3B
C2	18.12.2014 - 500	18	Yeni Yapı	4.061,40	3B
C3	18.12.2014 - 501	16	Yeni Yapı	3.597,53	3B
C4	18.12.2014 - 502	16	Yeni Yapı	3.597,53	3B
C5	18.12.2014 - 503	20	Yeni Yapı	3.545,01	3B
D1	18.12.2014 - 504	79	Yeni Yapı	28.327,84	4A
D2	18.12.2014 - 505	85	Yeni Yapı	19.350,22	5A
D3	18.12.2014 - 506	105	Yeni Yapı	20.618,52	5A

Proje bünyesinde yer alan 1340 ada, 36 no'lu parsel bünyesindeki bloklara ait yenileme yapı ruhsatları aşağıdaki tabloda listelenmiştir.

Blok No	Ruhsat Tarihi ve No'su	Bağ. Böl. Sayısı	Veriliş Nedeni	İnşaat Alanı (m ²)	Yapı Sınıfı
B1	09.06.2016 - 546	16	Yenileme	7.135,77	3B
B2	09.06.2016 - 547	33	Yenileme	11.442,71	3B
B3	09.06.2016 - 548	18	Yenileme	4.182,71	3B
B4	09.06.2016 - 549	16	Yenileme	3.665,21	3B
B5	09.06.2016 - 550	16	Yenileme	4.673,74	3B
C1	09.06.2016 - 551	16	Yenileme	3.794,35	3B
C2	09.06.2016 - 552	18	Yenileme	4.061,40	3B
C3	09.06.2016 - 553	16	Yenileme	3.597,53	3B
C4	09.06.2016 - 554	16	Yenileme	3.597,53	3B
C5	09.06.2016 - 555	20	Yenileme	3.545,01	3B
D1	09.06.2016 - 556	79	Yenileme	28.327,84	4A
D2	09.06.2016 - 557	85	Yenileme	19.350,22	5A
D3	09.06.2016 - 558	105	Yenileme	20.618,52	5A

Değerleme konusu taşınmazların yapı denetim işleri; Halkalı Mahallesi, İkitelli Caddesi, No: 19, Kat: 3, Daire: 12, Küçükçekmece / İstanbul adresinde konumlu olan Üniform Yapı Denetim Ltd. Şti. tarafından yapılmaktadır.

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

Parseller üzerinde 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.

Rapor konusu taşınmazların kat mülkiyetine geçiş işlemleri tamamlanmamıştır. Bu husus dikkate alınarak imar durumu incelemesi itibarıyla için 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 herhangi bir değişiklik olmamıştır. Parsellerde 27.11.2018 tarih 29243 yevmiye numarası ile kat irtifakı tesis edilmiştir.

4.4.2. İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

Yapılan incelemelerde son 3 yıllık dönemde değerlemeye konu gayrimenkullerin imar durumlarında aşağıdaki değişiklikler olmuştur.

- Başakşehir Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden alınan bilgiye göre 1340 ada, 5 ve 36 no'lu parseller, 16.01.2017 tasdik tarihli 1/1000 Ölçekli Başakşehir İlçesi, İkitelli Ayazma Bölgesi, Gecekondu Dönüşüm ve Kentsel Yenileme Alanı Uygulama İmar Planı kapsamında kalmaktadır.
- Rapora konu parseller, 25.12.2008-08.05.2009-19.02.2010-30.03.2011-22.10.2013-04.03.2015 tadil tarihli İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, İkitelli Ayazına 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.
- Parseller, 08.09.2012 tarih 28405 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanarak yürürlüğe giren 13.08.2012 tarih ve 2012/3573 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile Yeni Yerleşim Alanı – Rezerv Yapı Alanı içerisine alındığı; Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Mekansal Planlama Genel Müdürlüğü'nün 25.07.2015 tarih 12180 sayılı bakanlık Makamı Oluru ile Rezerv Yapı Alanı sınırları değiştirilmiş olduğu belirtilmekte olup rapor konusu taşınmazlar halen rezerv alanı içerisinde kalmaktadır.

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 taşınmaz; İstanbul ili, Başakşehir ilçesi, Ziya Gökalp Mahallesi, G-1004 Sokak, 6 no'lu, G-1010 Sokak, 12 no'lu yerde konumlu Ayazma Emlak Konutları 1. Etap Projesi'dir.

Projeye ulaşım için; TEM Otoyolu Kuzey Yanyolu üzerinde batı istikametine ilerlerken kuzey yönündeki Karşıyaka Caddesi istikametinde devam edilir. Değerlemeye konu proje; Karşıyaka Caddesi'nin devamı niteliğindeki Yenice Sokak'ın solunda kalan, G-1004 Sokak ve G-1010 Sokak üzerinde konumlanmaktadır.

Proje alanının yakın çevresinde Atatürk Olimpiyat Stadı, Keresteciler Sanayi Sitesi, Ağaoğlu My World Projesi, Depo Atölyecileri Sanayi Sitesi bulunmaktadır.

Konumu, ulaşım kolaylığı, tamamlanmış altyapı ve yeni inşa edilmekte olan bir proje olması taşınmazların değerini olumlu yönde etkilemektedir.

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



5.2. PROJENİN KONUMLANDIĞI PARSELLERİN GENEL ÖZELLİKLERİ

- Değerlemesi talep edilen proje; 61.103,97 m² yüzölçümlü 1340 ada, 5 no'lu parsel ile 38.770,58 m² yüzölçümlü 1340 ada, 36 no'lu parsel üzerinde konuludur.
- Projenin yer aldığı parseller üzerinde yapılaşmayı engelleyici herhangi bir unsur bulunmamaktadır.
- Parseller eğimli bir topografik yapıdadır.
- Projenin yer aldığı parseller düzensiz çokgen şeklindedir.
- Yapımı devam eden projede tüm blokların kaba inşaatı tamamlanmış, olup proje için yasal izinler onaylı mimari proje, yapı ruhsatları, yapı kullanma izin belgeleri vs.) alınmıştır.
- Bölgede altyapı tamdır.

5.3. PROJE HAKKINDA GENEL BİLGİLER

- Ayazma Emlak Konutları 1. Etap Projesi; 1340 ada, 5 ve 36 no'lu parseller üzerinde anahtar teslimi götürü usulü sözleşmesi ile geliştirilmekte olan bir proje olup parseller için Emlak Konut GYO A.Ş. ile Güryapı Restorasyon Taahhüt ve Ticaret A.Ş. arasında sözleşme yapılmıştır.
- Proje kapsamında 1340 ada, 5 no'lu parsel üzerinde; A1, A2, A3, A4, B1, B2, B3, B4, B5, B6, C1, D1, D2, D3, D4, D5 ve D6, 1340 ada, 36 no'lu parsel üzerinde; B1, B2, B3, B4, B5, C1, C2, C3, C4, C5, D1, D2 ve D3 Blok olmak üzere toplam 30 adet blok bulunmaktadır.
- Halihazırda proje için onaylı mimari proje ve yapı ruhsatları alınmış ve tüm blokların kaba ve ince inşaat işçilikleri büyük ölçüde tamamlanmıştır. Projenin genel inşaat seviyesi yaklaşık % 97,48'dir.
- Ruhsatlar ve Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından onaylanan bağımsız bölüm listesine göre; proje bünyesinde bulunan konut ve ticari ünitelerin satışa esas brüt alan aralıkları ve adetsel dağılımları aşağıdaki tablolarda sunulmuştur.

DAİRE TİPİ	SATIŞA ESAS BRÜT ALAN ARALIĞI (m ²)		ADEDİ
2+1	106,06	161,03	540
3+1	136,56	191,88	560
3+1 DUBLEKS	199,45	257,65	21
4+1	177,46	234,59	90
4+1 DUBLEKS	251,49	284,73	25
TOPLAM			1.236

TİCARİ ÜNİTE	SATIŞA ESAS BRÜT ALAN ARALIĞI (m ²)		ADEDİ
DÜKKAN	100,56	153,40	2
ASMA KATLI DÜKKAN	74,36		1
TOPLAM			3

- Projedeki ünite bazında toplam satılabilir alan dağılımı aşağıda sunulmuştur.

ÜNİTE	SATIŞA ESAS TOPLAM BRÜT ALAN (m ²)	ADEDİ
DAİRE	193.510,12	1.236
DÜKKAN	328,32	3
TOPLAM	193.838,44	1.239

- Halihazırda projenin genel inşaat seviyesi % 97,48 seviyesinde olup yüklenici ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasında anahtar teslimi götürü usulü sözleşmesi doğrultusunda 16.10.2018 – 06.12.2018 tarihlerinde yapılan Kısmi Geçici Kabul Tutanakları ile tamamlanmıştır. Ayrıca proje bünyesinde yer alan toplam 1.239 adet bağımsız bölümden (1.215 adet konut / 3 adet dükkan) 1.218 tanesinin satış işlemleri tamamlanmıştır. Satılan ve stokta yer alan bağımsız bölümlere ait bilgiler aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

Bağımsız Bölüm Satış Özeti Tablosu			
Niteliği	Satılan	Stok	Toplam
Konut	1.215	21	1.236
Dükkan	3	0	3
Toplam	1.218	21	1.239

- Değerleme raporumuz anahtar teslimi götürü usulü modeline göre Emlak Konut GYO A.Ş. mülkiyetindeki henüz satışı yapılmamış olan 21 adet bağımsız bölüm için hazırlanmış olup taşınmazlara ait bilgiler aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

Sıra No	Ada No	Parsel No	Blok No	Bağ. Böl. No	Kat No	Niteliği	Tipi	Satışa Esas Brüt Kullanım Alanı (m ²)	Genel Brüt Kullanım Alanı (m ²)
1	1340	5	D1	2	2.Bodrum Kat	Daire	2+1	134,93	164,83
2	1340	5	D1	35	8.Kat	Daire	2+1	132,06	138,06
3	1340	5	D2	11	1.Bodrum Kat	Daire	2+1	150,31	157,06
4	1340	5	D2	12	1.Bodrum Kat	Daire	2+1	141,6	148,74
5	1340	5	D2	63	13.Kat	Daire	2+1	134,79	142,37
6	1340	5	D3	4	Zemin Kat	Daire	2+1	147,11	153,15
7	1340	5	D3	7	2.Kat	Daire	4+1	212,21	218,25
8	1340	5	D3	54	14.Kat	Daire	3+1	170,95	177,65
9	1340	5	D3	78	20.Kat	Daire	3+1	170,95	177,04
10	1340	5	D4	6	2.Kat	Daire	2+1	155,21	161,87
11	1340	5	D4	65	18.Kat	Daire	2+1	140,56	147,22
12	1340	5	D5	41	11.Kat	Daire	2+1	169,87	174,58
13	1340	5	D5	58	16.Kat	Daire	2+1	133,65	137,72
14	1340	5	D6	7	Zemin Kat	Daire	2+1	159,76	165,85
15	1340	36	B2	6	1.Bodrum Kat	Daire	2+1	146,33	152,81
16	1340	36	B3	14	1.Kat	Daire	3+1	162,1	169,32
17	1340	36	D1	4	2.Bodrum Kat	Daire	2+1	119,38	133,84
18	1340	36	D1	31	5.Kat	Daire	2+1	130,45	137,98
19	1340	36	D2	6	Zemin Kat	Daire	3+1	166,77	170,70
20	1340	36	D3	25	4.Kat	Daire	2+1	134,63	140,66
21	1340	36	D3	56	12.Kat	Daire	3+1	171,11	176,13

- Taşınmazların iç mekan inşaat özellikleri benzer olup, salon ve odaların zeminleri laminat parke, duvarları saten boyalı, tavanları ise plastik boyalıdır. Islak hacimlerde zeminler seramik, duvarlar fayans kaplı, tavanlar ise alçıpan asma tavadır. Islak hacimlerdeki vitrifiye ve aksesuarlar ile mutfak dolap ve ekipmanları tamdır. Giriş kapıları çelik, iç kapı doğramaları ise ahşaptan mamuldür.

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 kullanımudur. En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın mevcut kullanımının devamı ya da alternatif başka bir kullanım olabilir. Bu, bir pazar katılımcısının varlık için teklif edeceği fiyatı hesaplarırken varlık için planladığı kullanıma göre belirlenir.

Yukarıdaki tanımdan hareketle değerlendirme konusu projenin konumu, büyüklüğü, mimari özellikleri, inşaat kalitesi ve mevcut durumu dikkate alındığında en verimli ve en iyi kullanım şeklinin parseller üzerinde "bünyesinde konut ve dükkan ünitelerini barındıran karma bir proje geliştirilmesi" olacağı görüş ve kanaatine varılmıştır.

6. BÖLÜM PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

6.1. EKONOMİK GÖRÜNÜM

2018 yılı Mart ayında Bulgaristan'ın liman kenti Varna'da düzenlenen Avrupa Birliği-Türkiye zirvesi, 24 Haziran 2018'de Türkiye tarihindeki ilk başkanlık seçimi olan Cumhurbaşkanlığı ve Milletvekiliği Genel Seçimlerinin düzenlenmesi, 7 kez uzatılan olağanüstü halin kaldırılması gibi siyasi gelişmeler ekonomik görünümde ana faktör olmaya devam etmiş ve ekonomide 2018 yılı ilk yarısında bekle-gör stratejileri hakim olmuştur.

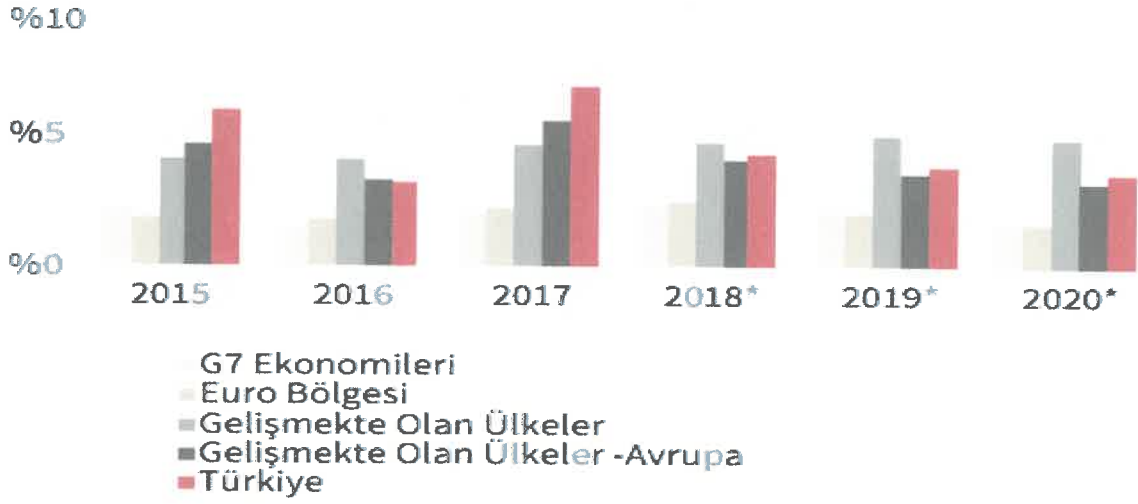
Küresel büyüme 2018 yılının ilk yarısında istikrar kazanmış ve gücünü korumaya devam etmiştir. ABD ekonomisinde büyüme daha istikrarlı bir görünüm arz ederken Euro Bölgesi, Japonya ve İngiltere'de ekonomik büyüme yılın ilk çeyreğinde yavaşlamış, bu ülkeler için yıl sonu tahminleri aşağı yönlü güncellenmiştir. Gelişmekte olan ülkelere ise, değer kaybeden para birimleri, yükselen petrol fiyatları ve dış ticarete küresel ölçekte artan korumacılık söylemleri nedeniyle büyüme görünümü ülkeler arasında farklılaşmaktadır. Yükselen emtia fiyatları ve enerji fiyatlarına karşın, tüketici ve çekirdek enflasyon oranları küresel ölçekte ılımlı seyretmektedir. Olumlu büyüme performansı ve destekleyici maliye politikasına bağlı olarak Amerikan Merkez Bankası'nın (FED) para politikasındaki normalleşme sürecini hızlandırma ihtimali bir önceki enflasyon raporu dönemine göre belirgin ölçüde yükselerek, ABD tahvil getirilerinin artmasına neden olmuştur. ABD dolarındaki yükseliş son dönemde küresel finansal piyasalarda dalgalanmalara yol açmıştır. Gelişmekte olan ülkelere yönelik risk algısının bozulmasıyla birlikte, portföy akımlarında yılın ikinci çeyreğinde zayıflama gözlenirken döviz kurlarında da değer kaybı ve oynaklık kaydedilmiştir.

2018 yılının ikinci çeyreğinde küresel finansal piyasalarda artan oynaklıklar ve gelişmekte olan ülkelerin risk primlerindeki yükselişe ilave olarak, yurt içi belirsizlikler ve cari açık ile enflasyonda görülen yükselişin etkisiyle Türkiye'nin ülke risk primi ile döviz kurlarına dair göstergeler diğer gelişmekte olan ülkelere olumsuz şekilde ayrılmıştır. Sıkılaştıran finansal koşullara paralel olarak ikinci çeyrekte bankaların işletmelere uyguladığı kredi standartları da sıkılaştırmış; yavaşlayan faaliyetin de etkisiyle işletmelerin kredi talebi azalmıştır. Böylelikle, kredilerin büyüme hızı ikinci çeyrekte de gerilemeye devam etmiştir.

6.1.1. GSYİH BÜYÜME ORANI

2017 yılı için yıllık GSYİH büyüme oranı, beklentilerin çok üzerinde %7,4 olarak açıklanmıştır. Türkiye'nin büyüme ivmesi hanehalkı tüketimi (%11) ve gayrisafi sabit sermaye oluşumunun (%9,7) katkılarıyla devam etmiştir ve 2018 yılının ilk çeyreğine ilişkin GSYİH büyümesi %7,4 olarak kayıt altına alınmıştır. Kalkınma Bakanlığı'nın 2018-2020 Orta Vadeli Programı (OVP) 2018 yılı için %5,5 büyüme beklentisi açıklarken, IMF %4,4 ve Dünya Bankası %4,5 olarak büyüme oranını öngörmektedirler.

--- GSYİH Büyüme Karşılaştırmaları ---

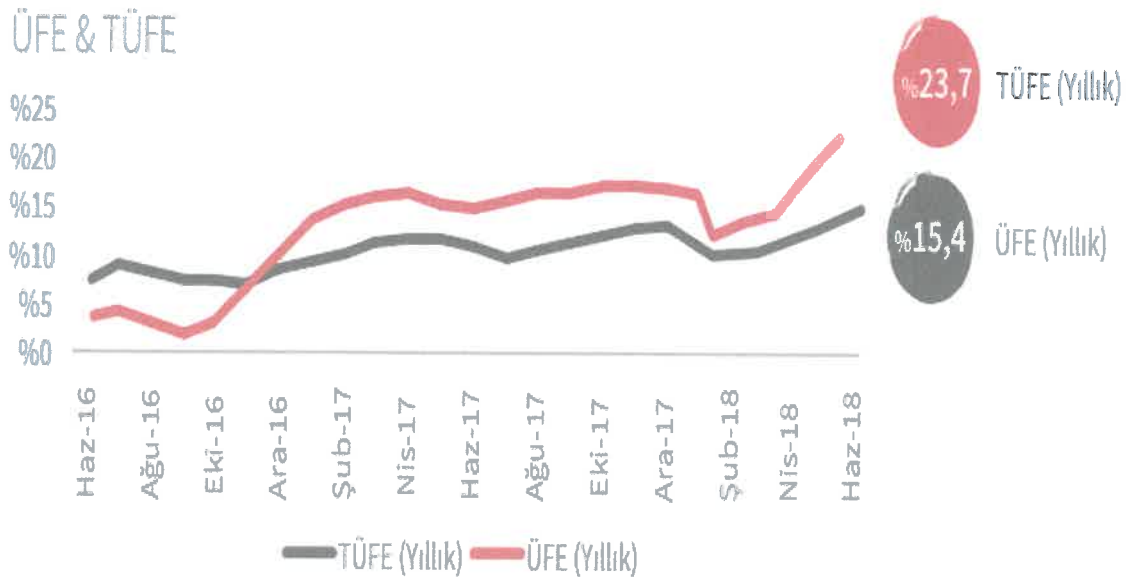


*Tahmini

Kaynak: IMF, Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, Nisan 2018

6.1.2. ENFLASYON

Kasım 2017'de 2003 yılının ardından %13'le en yüksek seviyesine ulaşan TÜFE, 2018 yılının ilk çeyreğinde önemli bir düşüş göstererek %10,9'a gerilemiştir. Ancak petrol fiyatlarındaki ve döviz kurlarındaki yükselişin etkisiyle Nisan ayından itibaren artış gösteren TÜFE, Haziran 2018 itibariyle %15,4 seviyesine ulaşmıştır.

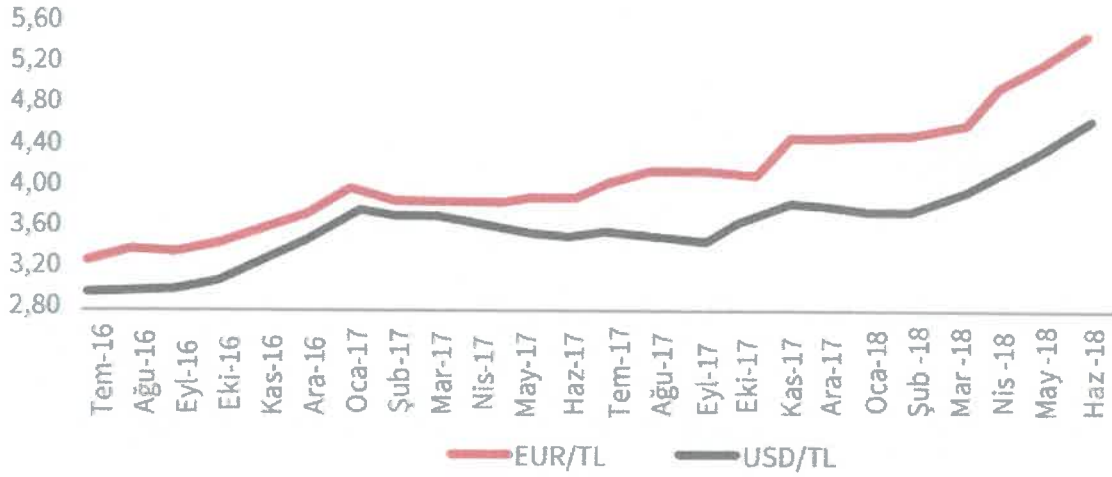


Kaynak: TÜİK

6.1.3. DÖVİZ KURLARI

Amerikan Merkez Bankası'nın (FED) sıkılaştırıcı para politikası, cari işlemler açığının büyümesi ve erken seçimin oluşturduğu siyasi belirsizliğin etkisiyle TL, 2018 Haziran ayında USD ve Euro karşısında rekor seviyeye gerilemiştir.

Döviz Kurları (Aylık Ortalama)

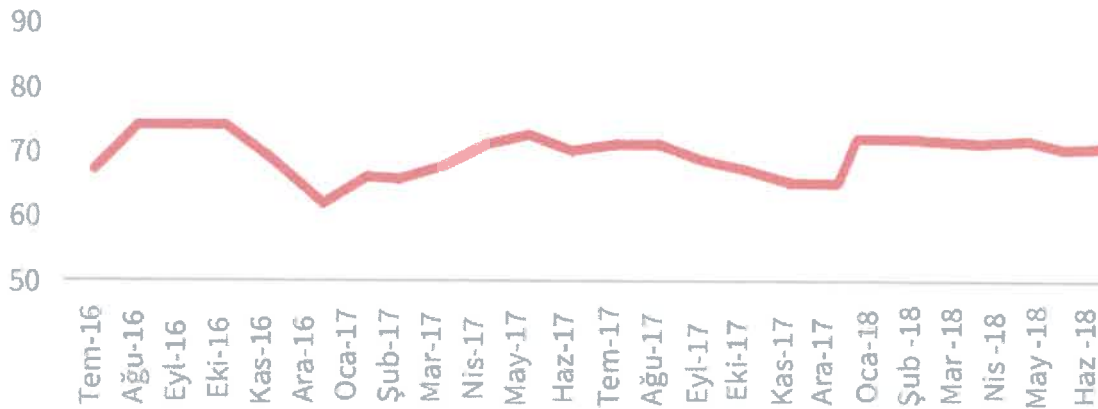


Kaynak: TCMB

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. Ocak ayında yükselen ve 72 seviyesine ulaşan endeks, siyasi ve ekonomik sebeplerden dolayı düşüş göstermiştir.

Tüketici Güven Endeksi



6.1.5. YATIRIM PAZARI

Yatırım piyasası, 2018'in ilk yarısında başkanlık ve milletvekiliği genel seçimlerinin yanı sıra Türk Lirası'nın zayıf görünümünden kaynaklanan siyasi ve ekonomik belirsizlik nedeniyle ortalamanın altında bir performans sergilemiştir. Birçok yatırımcı Haziran ayının sonuna kadar seçimlerin sonucunu beklemiş ve yatırım kararlarını ertelemiştir. Alışveriş merkezleri, ofisler, endüstriyel ve lojistik tesisler, oteller ve araziler gibi çeşitli mülk tiplerindeki fiyat seviyeleri 2018'in ilk yarısında 2017 yılının ilk yarısına kıyasla hafif bir düşüş göstermiştir. Bununla birlikte söz konusu mülklerdeki getiri oranında %7-8 bandından %7,75-8,5 seviyesine doğru bir artış gözlenmiştir.

Perakende pazarında, bazı Avrupa piyasaları alışveriş merkezi yatırımcılarına %4-5 seviyesinde tatmin edici bir getiri sunmaktadır. Söz konusu rakip piyasaların yanı sıra; Haziran ayı itibarıyla %15 seviyesini aşan enflasyondan kaynaklanan yüksek faiz baskısı ve inşaat halindeki perakende projelerinin oluşturduğu arz fazlası riski gibi yatırımcıların temkinli hareket etmesine neden olan bazı temel konular mevcuttur.

Ofis piyasası, yabancı firmaların Türkiye'ye yönelik ilgisinin azalmasından kaynaklanan talep daralması nedeniyle kiracı dostu bir görünüm sergilemeye devam etmiştir. Bu talep daralması; boşluk oranlarının geçtiğimiz birkaç yıldaki kayda değer artışında da etkili olmuştur. Söz konusu yerel koşullara ek olarak, küresel rekabet İstanbul ofis piyasasını küresel çekicilik bakımından olumsuz etkilemektedir. İstanbul ofis piyasası; bulunduğu bölgedeki diğer ülkelerin yanı sıra küresel ofis yatırımcılarına düşük kredi riski ve Euro bazlı getiriler sunan gelişmiş Avrupa pazarlarıyla rekabet etmek durumundadır.

Konut piyasasında yabancı yatırımcıların tercihlerini belirleyen önemli konular vardır. Avrupa'daki piyasalar açısından ilk etapta güvenlik ve eğitim ön plana çıkmaktadır. Bununla birlikte, başta Almanya olmak üzere Euro Bölgesi'ndeki Euro bazlı daha yüksek gelir ve getiri oranlarının yanı sıra, özellikle Portekiz'deki esnek ön şartlar sayesinde, serbest dolaşım hakkı kazanma durumu yabancı yatırımcıların ilgisini çekmektedir. Yabancı yatırımcıların Türkiye emlak piyasasına olan ilgisi son üç yılda önemli bir düşüş göstermiştir. Diğer yandan, gayrimenkul yatırımda ciddi bir yatırım iştahı olan yerli yatırımcı sayısı da çok yüksek görünmemektedir. Bununla birlikte, finansal kısıtlamalarla karşılaşan ve kısa vadeli sermaye gereksinimlerini karşılamak için portföylerindeki mülkleri satması beklenen bazı büyük şirketler nedeniyle fiyat seviyesinin daha da düşmesi öngörülmektedir. Yabancı sermayenin eksikliği ve borç finansmanının pahalı olması göz önüne alındığında; piyasadaki fırsatları takip eden yabancı yatırımcıların yatırım kararını alması için fiyat seviyesini düşürmek ve getiri oranını artırmak dışında bir çözüm yakın gelecekte görünmemektedir

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 ayaktadır.

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 kurulmuş 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.

2018 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi'ne (ADNKS) göre nüfusu 427.835 kişidir.

6.3. PİYASA BİLGİLERİ

6.3.1. SATILIK DAİRELER

Taşınmazların konumlandığı bölgede bulunan satılık dairelere ait bilgiler aşağıdaki gibidir.

- 1) Ayazma Emlak Konutları Evleri projesi bünyesinde bulunan bir bloğun 18. normal katında yer alan, 135 m² olarak pazarlanan 2+1 daire 510.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² birim satış değeri ~ 3.780,-TL)
İlgili Tel: 0 (212) 488 11 66
- 2) Ayazma Emlak Konutları Evleri projesi bünyesinde bulunan bir bloğun 4. normal katında yer alan, 134 m² olarak pazarlanan 2+1 daire 499.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² birim satış değeri ~ 3.720,-TL)
İlgili Tel: 0 (212) 979 61 62
- 3) Ayazma Emlak Konutları Evleri projesi bünyesinde bulunan bir bloğun 12. normal katında yer alan, 120 m² olarak pazarlanan 2+1 daire 450.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² birim satış değeri ~ 3.750,-TL)
İlgili Tel: 0 (212) 812 27 27
- 4) Ayazma Emlak Konutları Evleri projesi bünyesinde bulunan bir bloğun 2. bodrum katında yer alan, 167 m² olarak pazarlanan 3+1 daire 600.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² birim satış değeri ~ 3.590,-TL)
İlgili Tel: 0 (551) 011 05 97
- 5) Ayazma Emlak Konutları Evleri projesi bünyesinde bulunan bir bloğun 9. normal katında yer alan, 170 m² olarak pazarlanan 3+1 daire 680.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² birim satış değeri ~ 4.000,-TL)
İlgili Tel: 0 (542) 489 25 00

6.4. GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu faktörler:

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

Olumsuz faktörler:

- Henüz kat mülkiyetine geçilmemiş olması,
- 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 görülmele 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 subjektif düzeltmeler gerektirme potansiyelinin bulunması,
- Güncel işlemlere yönelik bilgilerin güvenilir olmaması (örneğin, kulaktan dolma, eksik bilgiye dayalı, sinerji alıcılığı, 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 görülmele birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanamadığı aşağıdaki ilave durumlarda, gelir yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Gelir yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştiren 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 beklemeleri ve bu getirinin yatırıma ilişkin algılanan risk seviyesini yansıtmasının 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 görülmekle 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 katılan 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 yansıtacaktır.

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.

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. 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. Son dönemde ülkemizde döviz kurlarındaki aşırı dalgalanma ile oluşan ekonomik durağanlık neticesinde bölgedeki ticari mülklerde yaşanan boşluk oranlarının artması neticesinde kira değerlerinde değişkenlik arz etmekte ve gerçeği yansıtmamaktadır. Bu hususlar dikkate alınarak değerlemede gelir yaklaşımı yöntemi kullanılmayacaktır.

Tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulgu bulunduğundan Emlak Konut GYO A.Ş. mülkiyetindeki 21 adet gayrimenkulün mevcut durumu ile tamamlanması durumundaki bugünkü pazar değerinin tespitinde; **pazar yaklaşımı yöntemi** kullanılacaktır.

8. BÖLÜM PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ PAZAR DEĞERİ TESPİTİ

8.1. PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

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

Taşınmazların pazar değerlerinin tespitinde; piyasadaki bulunan emsaller; konum, mimari özellik, inşaat kalitesi ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, ayrıca ofisimizdeki mevcut data ve bilgilerden faydalanılmıştır.

Ayazma Emlak Konutları 1. Etap Projesi; 1340 ada, 5 ve 36 no'lu parseller üzerinde anahtar teslimi götürü usulü sözleşmesi ile geliştirilmekte olan bir proje olup parseller için Emlak Konut GYO A.Ş. ile Güryapı Restorasyon Taahhüt ve Ticaret A.Ş. arasında sözleşme yapılmıştır.

Ekteki İndirgenmiş Nakit Akış tablosunda sunulan analiz sonucunda projenin tamamlanması durumundaki satış hasılatının bugünkü toplam finansal değeri yaklaşık **678.020.000,-TL** olarak hesaplanmaktadır. Ancak halihazırda projede 16.10.2018 - 06.12.2018 tarihlerinde yapılan Kısmi Geçici Kabul Tutanakları düzenlenmiş, bu tutanaklar ile taraflar arasındaki sözleşme doğrultusunda kısmi geçici kabul tamamlanmıştır. Ayrıca proje bünyesinde yer alan toplam 1.239 adet bağımsız bölümden (1.215 adet konut / 3 adet dükkan) 1.218 tanesinin satış işlemleri tamamlanarak finansallaştırılmıştır.

Değerleme raporumuz hasılat paylaşımı modeline göre Emlak Konut GYO A.Ş. mülkiyetindeki henüz satışı yapılmamış (finansallaştırılmamış) olan 21 adet bağımsız bölüm için hazırlanmıştır.

8.1.1. SATILIK EMSALLERİN ANALİZİ

Emsaller; değerlemeye konu D1 Blok, 35 no'lu bağımsız bölüm için; konum, mimari özellik, inşaat kalitesi ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, m² birim pazar değeri aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır. Diğer bağımsız bölümler ise D1 Blok, 35 no'lu bağımsız bölüme göre kendiri aralarında konum, mimari özellik, inşaat kalitesi ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmıştır. Şerefiyelendirme çalışmasının detayı şirketimiz arşivindedir.

DAİRELERİN PAZAR DEĞERİ ŞEREFİYE KRİTERLERİ (%)							
Emsaller	m ² Birim Fiyatı (TL)	Konum	İnşaat Kalitesi	Mimari Özellik	Büyüklük	Pazarlık Payı	Emsal Değer (TL)
Emsal 1	3.780	5%	0%	0%	0%	-10%	3.590
Emsal 2	3.720	5%	0%	0%	0%	-10%	3.530
Emsal 3	3.750	10%	0%	0%	-5%	-10%	3.560
Emsal 4	3.590	10%	0%	0%	5%	-15%	3.590
Emsal 5	4.000	0%	0%	0%	5%	-15%	3.600
Ortalama							3.570

8.1.2. ULAŞILAN SONUÇ

Değerleme süreci, piyasa bilgileri ve emsal analizlerinden hareketle rapor konusu Emlak Konut GYO A.Ş. mülkiyetinde 21 adet gayrimenkulün konumları, büyüklükleri, mimari özellikleri ve inşaat kaliteleri dikkate alınarak taşınmazların tamamlanması durumuna göre takdir olunan toplam pazar değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

TAMAMLANMASI DURUMUNA GÖRE PAZAR DEĞERİ		
Satışa Esas Brüt Kullanım Alanı (m ²)	Genel Brüt Kullanım Alanı (m ²)	Pazar Değeri (TL)
3.184,73	3.345,83	11.187.000

9. BÖLÜM PROJENİN MEVCUT DURUMUNDAKİ PAZAR DEĞERİ TESPİTİ

9.1. PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Halihazırda projenin genel inşaat seviyesi % 97,48 seviyesindedir. Taşınmazların tamamlanması durumundaki pazar değeri tespiti raporun; "8.1.2. Ulaşılan Sonuç" bölümünde 11.187.000,-TL olarak bulunmuş olup, mevcut durumundaki bugünkü pazar değeri için ~ **10.905.100,-TL** (11.187.000,-TL / 100 x 97,48) değer takdir edilmiştir.

10. BÖLÜM ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

10.1. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ

Tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulgu bulunduğundan taşınmazların mevcut durumundaki ve tamamlanması durumundaki bugünkü pazar değerlerinin tespitinde; pazar yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.

Buna göre; değerlemeye konu taşınmazların Türk Lirası cinsinden mevcut durumundaki pazar değeri için **10.905.100,-TL (Onmilyonyüzbeşbinyüz Türk Lirası)**, tamamlanması durumundaki bugünkü pazar değeri için ise; **11.187.000,-TL (Onbirmilyonyüzseksenyedibin Türk Lirası)** kıymet takdir olunmuştur.

11. BÖLÜM SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen projenin yerinde yapılan incelemesinde, konumuna, büyüklüğüne, mimari özelliklerine, inşaat kalitesine, kullanım fonksiyonuna ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle Türk Lirası cinsinden pazar değerleri aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

	TL	USD	EUR
PROJENİN MEVCUT DURUMUNA GÖRE PAZAR DEĞERİ	10.905.100	2.076.000	1.833.000
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ PAZAR DEĞERİ	11.187.000	2.130.000	1.881.000

Not 1: Takdir edilen değerler Emlak Konut GYO A.Ş. mülkiyetindeki henüz satışı yapılmamış olan 21 adet bağımsız bölüm için hazırlanmış olup taşınmazlara ait bilgiler rapor içerisinde "4.1. Mülkiyet Durumu" başlığı altında açıklanmıştır.

Not 2: 13.02.2019 günü saat 15:30'da belirlenen gösterge niteliğindeki T.C.M.B. satış kuruna göre 1,-USD = 5,2523 TL ve 1,-EURO = 5,9481 TL'dir.

Taşınmazların konumlandığı bloklarda kat irtifakı kurulmuş, henüz kat mülkiyetine geçilmemiştir. Kat mülkiyetine geçilmediği için rapor konusu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "projeler" başlığı altında bulunmalarında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

İşbu rapor, üç orijinal olarak düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 14 Şubat 2019

(Değerleme tarihi: 07 Şubat 2019)

Saygılarımızla,



Nurettin KULAK
 Jeoloji Mühendisi
 Sorumlu Değerleme Uzmanı



Batuhan BAŞ
 Şehir Plancısı
 Sorumlu Değerleme Uzmanı

Ekler:

- İndirgenmiş Nakit Akım Tablosu
- Bağımsız Bölüm Bazında Değer Tablosu
- Uydu Görünüşleri
- Fotoğraflar
- Tapu Suretleri
- Taşınmazlara Ait Tapu Kaydı Belgeleri
- İmar Durum Belgeleri
- Yapı Ruhsatları
- Onaylı Mahal Listeleri
- Onaylı Çarşaf Listeleri
- Kısmi Geçici Kabul Tutanakları
- Raporu Hazırlayanları Tanıtıcı Bilgiler
- SPK Lisans Belgeleri