



EMLAK KONUT GYO A.Ş.

GAYRİMENKUL KİRA DEĞERLEME RAPORU

Ispartakule Evleri 6 Adet Dükkan_Avcılar / İSTANBUL
2018/EMLAKGYO/012

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 012 kayıt no'lu
Değerleme Tarihi	: 01 Mart 2018
Rapor Tarihi	: 05 Mart 2018
Raporlama Süresi	: 2 iş günü
Rapor No	: 2018/EMLAKGYO/012
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam mülkiyet
Raporun Türü	: Projenin tamamlanması durumundaki 6 adet dükkanın Türk Lirası cinsinden bugünkü aylık pazar kira değeri tespiti

GAYRİMENKULLERE AİT BİLGİLER

Gayrimenkullerin Adresi	: Emlak Konut Ispartakule Evleri Projesi, Tahtakale Mahallesi, 616 ada, 15 no'lu parsel, Meydan Cafe Blok, 1 no'lu dükkan, 622 ada, 1 no'lu parsel, Kapalı Yüzme Havuzu Blok, 1 adet dükkan ve Ticaret-1 Blok, 4 adet dükkan, Avcılar/İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	: İstanbul ili, Avcılar ilçesi, Firüzköy Mahallesi'nde yer alan 616 ada içerisindeki 74.346,32 m ² yüzölçümlü "Arsa" vasıflı 15 no'lu parsel ve 622 ada içerisindeki 85.871,43 m ² yüzölçümlü "Arsa" vasıflı 1 no'lu parsel
Sahibi	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Tapu İncelemesi	: Taşınmazlar üzerinde takyidat bulunmamaktadır.
İmar Durumu	: 1/1000 ölçekli uygulama imar planında; İmar lejandı: "Konut Alanı", Plan notları: "Emsal: 1,50 ve hmaks: serbest"
En Verimli ve En İyi Kullanımı	: Dükkan

TAŞINMAZLARIN TOPLAM AYLIK PAZAR KİRA DEĞERİ (KDV HARİÇ)

Kullanılan Yöntemler	Taşınmazların Toplam Aylık Pazar Kira Değeri
Pazar Yaklaşımı	31.955,-TL
Gelir Yaklaşımı	---
Maliyet Yaklaşımı	---
Nihai Değer Takdiri	31.955,-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	6
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....	7
4.1.	MÜLKİYET DURUMU.....	7
(*)	Kat irtifakı henüz kurulmamıştır.	7
4.2.	TAPU MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER.....	7
4.2.1.	TAPU KAYITLARI İNCELEMESİ.....	7
4.2.2.	TAPU KAYITLARI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZLARIN 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	10
4.3.3.	İMAR DURUMU VE ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZLARIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ	10
4.4.	TAŞINMAZLARIN SON 3 YILLIK DÖNEMDEKİ MÜLKİYET VE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	10
4.4.1.	MÜLKİYET DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	10
4.4.2.	İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	10
4.5.	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANAN SON ÜÇ DEĞERLEMESİNE İLİŞKİN BİLGİLER	11
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN ANALİZLER	11
5.1.	KONUMU VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ	11
5.2.	PROJENİN KONUMLANDIĞI PARSELLERİN GENEL ÖZELLİKLERİ.....	12
5.3.	PROJE HAKKINDA GENEL BİLGİLER	12
5.4.	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	13
6. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	13
6.1.	EKONOMİK GÖRÜNÜM	13
6.2.	BÖLGE ANALİZİ	16
6.3.	PİYASA BİLGİLERİ.....	16
6.4.	GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER	17
7. BÖLÜM	DEĞERLEME SÜRECİ.....	18
7.1.	DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI	18
7.2.	DEĞERLEMEDE KULLANILACAK YÖNTEMLERİN BELİRLENMESİ	20
8. BÖLÜM	AYLIK PAZAR KİRA DEĞERİ TESPİTİ	21
8.1.	PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ.....	21
9. BÖLÜM	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	21
9.1.	NİHAİ DEĞER TAKDİRİ	21
10. BÖLÜM	SONUÇ	22

1. BÖLÜM RAPOR BİLGİLERİ

- RAPORU TALEP EDEN** : Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
- DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULLERİN ADRESİ** : Emlak Konut Ispartakule Evleri Projesi,
Tahtakale Mahallesi, 616 ada, 15 no'lu parsel, Meydan Cafe Blok, 1 no'lu dükkan,
622 ada, 1 no'lu parsel, Kapalı Yüzme Havuzu Blok, 1 adet dükkan ve Ticaret-1 Blok, 4 adet dükkan,
Avcılar/İSTANBUL
- DAYANAK SÖZLEŞMESİ** : 16 Şubat 2018 tarih ve 012 kayıt no'lu
- DEĞERLEME TARİHİ** : 01 Mart 2018
- RAPORUN TARİHİ** : 05 Mart 2018
- RAPORUN NUMARASI** : 2018/EMLAKGYO/012
- RAPORUN KONUSU** : Bu rapor yukarıda adresi belirtilen projenin tamamlanması durumundaki 6 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 itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi"ne alınmıştır.
BDDK LİSANS TARİHİ	: Şirket, 02.04.2015 tarihi itibarıyla 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 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 tamamlanması durumundaki 6 adet dükkanın Türk Lirası cinsinden bugünkü aylık pazar kira değerinin tespitine yönelik hazırlanmıştır. Müşteri; değerlemeye konu taşınmazların kiralamaya esas alanlarına göre pazar kira değerlerinin tespitini talep etmiştir.

Pazar: Mal ve hizmetlerin bir fiyat mekanizması vasıtasıyla alıcılar ve satıcılar arasında alınıp satıldığı ortamdır. Pazar kavramı, mal veya hizmetlerin alıcılar ve satıcılar arasında faaliyetleri üzerinde mesnetsiz bir kısıtlama olmaksızın alınıp satılabildiğini ifade eder. Taraflardan her biri arz talep ilişkisi ve fiyatı belirleyen diğer etkenler ile birlikte mal veya hizmetlerin, kendi durumu kapsamında oluşan göreceli faydasına ve bireysel ihtiyaç ve isteğine göre tepki verecektir.

Uluslararası Değerleme Standartlarında kullanıldığı haliyle pazar, değerlendirilen varlığın veya yükümlülüğün değerlendirme tarihi itibarıyla serbest bir şekilde el değiştirdiği ve güncel sahibi de dahil olmak üzere bu pazardaki katılımcıların çoğunluğunun serbest olarak erişebildikleri bir pazar anlamına gelmektedir.

Pazar Kirası: Taşınmaz mülkiyet haklarının, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir kiralayan ve istekli bir kiracı arasında, tarafların bilgili 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 edilen 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.
- Değerleme raporundaki değer esası; serbest ve açık bir pazarda yapılabilecek varsayımsal bir el değiştirme işlemindeki en olası fiyatı belirlemektir.

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 ilgimiz 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

	616 ADA 15 NO'LU PARSEL	622 ADA 1 NO'LU PARSEL
SAHİBİ	Emlak Konut G.Y.O. A.Ş.	Emlak Konut G.Y.O. A.Ş.
İLİ	İstanbul	İstanbul
İLÇESİ	Avcılar	Avcılar
KÖYÜ	Firüzköy	Firüzköy
PAFTA NO	---	---
ADA NO	616	622
PARSEL NO	15	1
NİTELİĞİ (*)	Arsa	Arsa
YÜZÖLÇÜMÜ	74.346,32 m ²	85.871,43 m ²
ARSA PAYI	Tamamı	Tamamı
YEVMIYE NO	6909	6909
CİLT NO	121	121
SAYFA NO	11945	11971
TAPU TARİHİ	03.04.2015	03.04.2015

(*) Kat irtifakı henüz kurulmamıştır.

4.2. TAPU MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

4.2.1. TAPU KAYITLARI İNCELEMESİ

05.03.2018 tarihi itibari ile Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü Taşınmaz Değerleme Modülü Sistemi'nden temin edilen "Tapu Kayıt Örneği" belgelerine göre; taşınmazlar üzerinde herhangi bir ipotek, haciz veya kısıtlayıcı bir şerh bulunmamaktadır.

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

Değerlemeye konu taşınmazlar üzerinde herhangi bir ipotek, haciz veya kısıtlayıcı bir şerh 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 itibariyle inşaat işleri devam etmektedir. Ancak kat irtifakı tesisi henüz yapılmamıştır.

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.

4.3. BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER

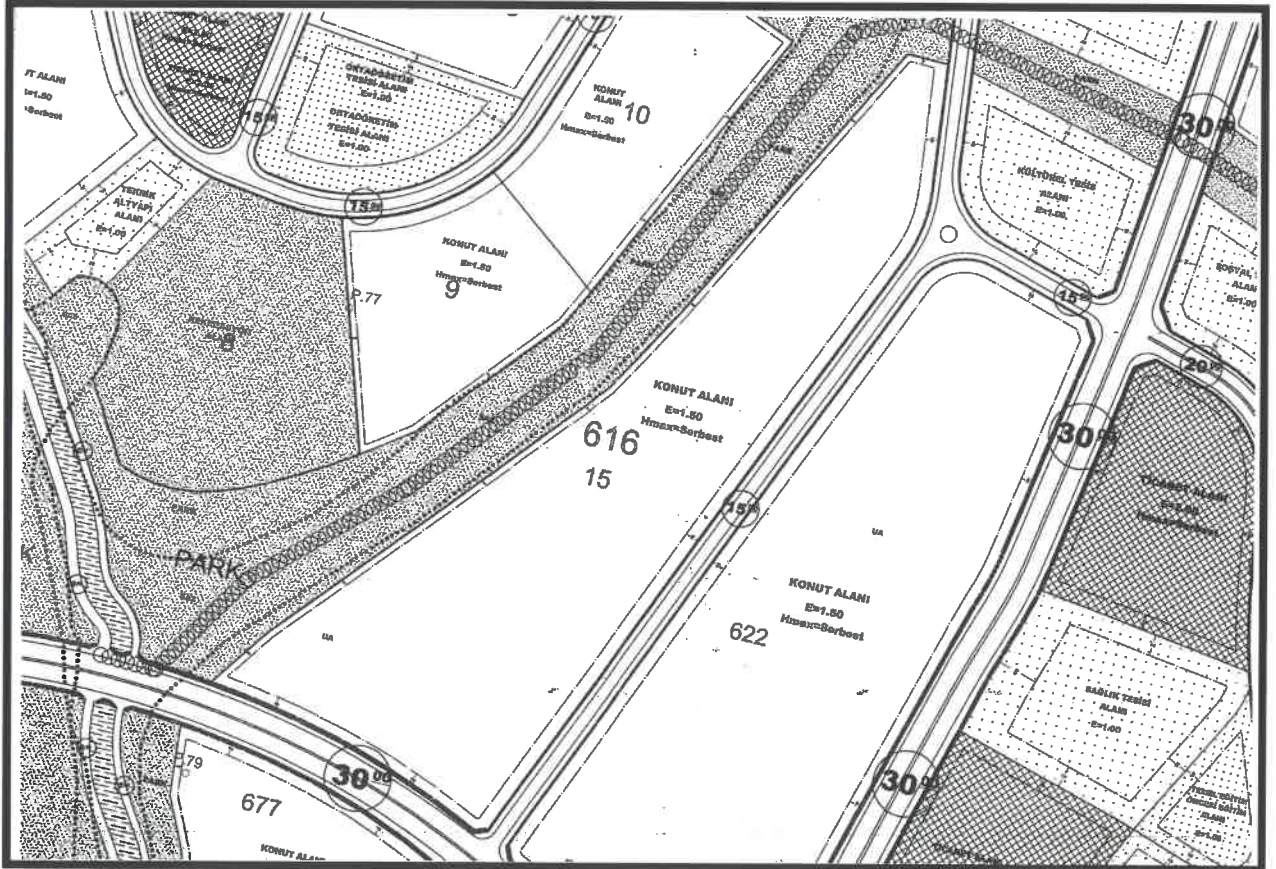
4.3.1. İMAR DURUMU BİLGİLERİ

Avcılar Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan incelemeye göre; değerlemeye konu parseller 30.09.2013 – 24.12.2013 – 24.07.2014 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Tahtakale Ispartakule Revizyon ve İlave Uygulama İmar Planı kapsamında kalmaktadır. Parsellerin fonksiyon ve yapılaşma koşulları detayı aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

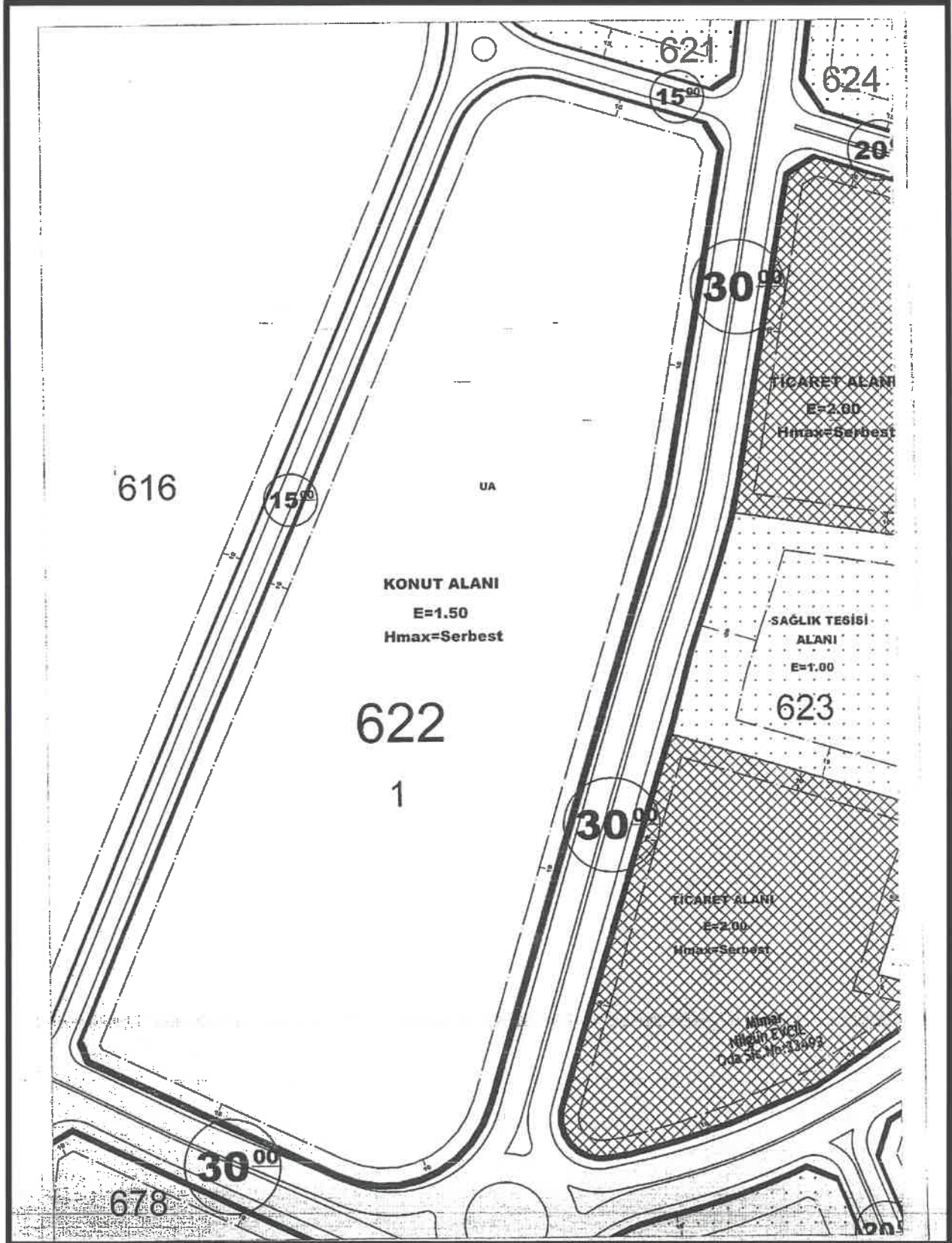
ADA / PARSEL NO	İMAR LEJANDI	YAPILAŞMA HAKKI
616/15	Konut Alanı	Emsal (E): 1,50 ve Hmaks: serbest
622/1	Konut Alanı	Emsal (E): 1,50 ve Hmaks: serbest

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.

616 Ada, 15 No'lu Parsel Güncel Plan Örneği



622 Ada, 1 No'lu Parsel Güncel Plan Örneği



4.3.2. ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİ

Avcılar Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü arşivinde değerlendirme konusu taşınmazlara ait arşiv dosyaları içerisinde yapılan incelemelerde aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

- Değerlemesi talep edilen 616 ada, 15 no'lu parsel bünyesindeki 1 adet dükkanın bulunduğu bloğun yapı ruhsatı aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

BLOK NO	YAPI RUHSATI TARİHİ / RUHSAT NO'SU	BAĞ. BÖL. ADEDİ	ORTAK ALAN DAHİL BLOKLARIN TOPLAM KULLANIM ALANI (M ²)	YAPI SINIFI
Meydan Kafe	01.06.2015	1	260,00	III-B

- Değerlemesi talep edilen 622 ada, 1 no'lu parsel bünyesindeki 5 adet dükkanın bulunduğu blokların yapı ruhsatları aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

BLOK NO	YAPI RUHSATI TARİHİ / RUHSAT NO'SU	BAĞ. BÖL. ADEDİ	ORTAK ALAN DAHİL BLOKLARIN TOPLAM KULLANIM ALANI (M ²)	YAPI SINIFI
Ticaret	01.06.2015 / 140-16	20	4.473,00	III-B
Kapalı Yüzme Havuzu	01.06.2015 / 140-18	1	1.542,00	III-A

- Değerleme konusu taşınmazların yapı denetim işleri; Zeytinlik Mahallesi, Yakutlu Sokak, No:4 İç Kapı No:1 Bakırköy / İstanbul adresinde konumlu olan Karabağ 2 Denetim 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 itibarıyla 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 durumlarında aşağıdaki değişiklikler olmuştur.

- Konu proje parsellerinden 616 ada, 15 no'lu parsel; 493 ada 8 ve 9 no'lu parseller ile 499 ada, 4 parselin 03.04.2015 tarih ve 6909 yevmiye no ile imar uygulaması sonucu oluşmuş ve Emlak Konut GYO A.Ş. adına tescil olmuşlardır.
- Konu proje parsellerinden 622 ada, 1 no'lu parsel; 493 ada, 9 no'lu parsel ve 500 ada, 1 ve 2 parsellerin 03.04.2015 tarih ve 6909 yevmiye no ile imar uygulaması sonucu oluşmuş ve Emlak Konut GYO A.Ş. adına tescil olmuşlardır.

4.4.2. İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

Yapılan incelemelerde son 3 yıllık dönemde değerlemeye konu gayrimenkullerin imar durumunda herhangi bir değişiklik olmadığı tespit edilmiştir.

4.5. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANAN SON ÜÇ DEĞERLEMESİ 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

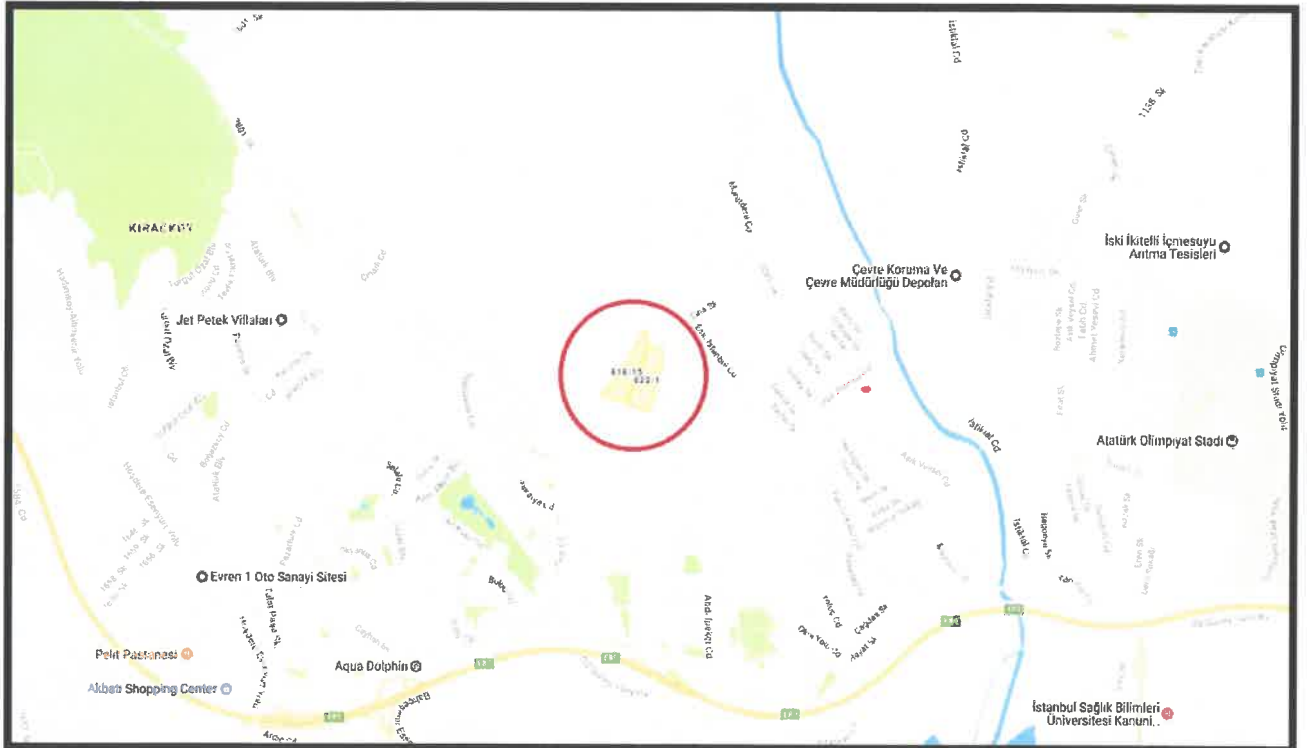
Değerlemeye konu taşınmazlar; İstanbul ili, Avcılar ilçesi, Tahtakale Mahallesi, Ispartakule Evleri Projesi bünyesinde inşa edilmekte olan; 616 ada, 15 no'lu parsel üzerindeki Meydan Cafe Blok'taki 1 no'lu dükkan, 622 ada, 1 no'lu parsel üzerindeki Kapalı Yüzme Havuzu Blok'taki 1 adet dükkan ve Ticaret-1 Blok'taki, 4 adet dükkanlıdır.

Projeye ulaşım; TEM Otoyolu üzerinden Mahmutbey gişelerden yan yola ayrılarak kuzey batı yönünde yaklaşık 5 km. devam edilir, sağ kol üzerinden ayrılan Ispartakule Bulvarı'na sapılarak konu proje parsellerine ulaşım sağlanmaktadır.

Projenin yakın çevresinde; genellikle boş parseller, Ispartakule Koza Evler, Banu Evleri, Yeni Hayat Sitesi, Bahçe City, Stüdyo 24 yer almakta olup, daha uzak mesafede Bizim Evler, Avrupa Konutları yer almaktadır.

Merkezi konumu, ulaşım kolaylığı, bölgedeki elit projelerin varlığı taşınmazların değerini olumlu yönde etkilemektedir.

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



5.2. PROJENİN KONUMLANDIĞI PARSELLERİN GENEL ÖZELLİKLERİ

- 616 ada, 15 no'lu parsel; 74.346,32 m², 622 ada, 1 no'lu parsel ise; 85.871,43 m² olmak üzere toplam 160.217.75 m² yüzölçümüne sahiptir.
- Parseller üzerinde yapılaşmayı engelleyici herhangi bir unsur bulunmamaktadır.
- Az eğimli bir topografik yapıdadır.
- Düzensiz çokgen şeklinde bir geometrik yapıdadır.
- Parsel üzerinde yapılması planlanan projenin tüm bloklarının kaba inşaatı tamamlanmış, olup proje için yasal izinler (yapı ruhsatları, onaylı mimari proje vs.) alınmıştır.
- Bölgede altyapı tamdır.

5.3. PROJE HAKKINDA GENEL BİLGİLER

- Proje; 616 ada, 15 no'lu parsel ile 622 ada, 1 no'lu parsel üzerinde gerçekleştirilmektedir.
- 616 ada, 15 no'lu parsel üzerinde gerçekleştirilen proje için; Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile Balpa İnşaat Teks. San. ve Tic. A.Ş. arasında 18.09.2015 tarihinde anahtar teslimi götürü usulü sözleşme teklifi yapılmıştır. Yüklenici firma sözleşme konusu tüm iş ve işlemler için 239.900.000,-TL + KDV götürü bedel ile yapmayı ve yerine getirmeyi kabul ve taahhüt etmiştir.
- 622 ada, 1 no'lu parsel üzerinde gerçekleştirilen proje için; Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile Yörük Yapı Mad. Müh. Nak. İth. İhr. San. ve Tic. Ltd. Şti. ve Ermit Mühendislik İnş. San. ve Tic. Ltd. Şti. iş ortaklığı arasında 18.09.2015 tarihinde anahtar teslimi götürü usulü sözleşme teklifi yapılmıştır. Yüklenici firma sözleşme konusu tüm iş ve işlemler için 268.650.000,-TL + KDV götürü bedel ile yapmayı ve yerine getirmeyi kabul ve taahhüt etmiştir.
- 616 ada, 15 no'lu parsel üzerinde; 13 adet konut bloğu, 1 adet ticari blok, 1 adet sosyal tesis bloğu, 1 adet kapalı yüzme havuzu bloğu ve 5 adet otopark bloğu ile birlikte toplamda 23 adet blok olarak planlanmıştır. Rapor tarihi itibariyle tüm bloklar için yapı ruhsatları alınmıştır.
- 622 ada, 1 no'lu parsel üzerinde; 15 adet konut bloğu, 1 adet ticari blok, 1 adet sosyal tesis bloğu, 1 adet kapalı yüzme havuzu bloğu ve 5 adet otopark bloğu ile birlikte toplamda 23 adet blok olarak planlanmıştır. Rapor tarihi itibariyle tüm bloklar için yapı ruhsatları alınmıştır.
- Yapım işini 900 gün süre içerisinde, sözleşme, şartnameler, projeler ve mahal listelerdeki hususlar doğrultusunda anahtar teslimi olarak teslim edilecektir.
- 616 ada, 15 no'lu parsel üzerinde inşa edilen bloklar bünyesinde; 1 adet işyeri, 903 adet konut olmak üzere 904 adet bağımsız bölüm inşa edilmektedir.
- 622 ada, 1 no'lu parsel üzerinde inşa edilen bloklar bünyesinde; 32 adet işyeri, 946 adet konut olmak üzere 978 adet bağımsız bölüm inşa edilmektedir.
- Halihazırda proje için onaylı mimari proje ve yapı ruhsatları alınmış ve tüm blokların kaba inşaat işçilikleri büyük ölçüde tamamlanmıştır. 616 ada, 15 no'lu parsel üzerindeki projenin genel inşaat seviyesi **% 62,56**, 622 ada, 1 no'lu parsel üzerindeki projenin genel inşaat seviyesi ise; **% 66,92** olarak hesaplanmıştır.

- Değerlemesi talep edilen 616 ada, 15 no'lu parsel bünyesindeki 1 adet dükkanın bulunduğu bloğun genel özellikleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

BLOK NO	BAĞ. BÖL. ADEDİ	ORTAK ALAN DAHİL BLOKLARIN TOPLAM KULLANIM ALANI (M ²)	KAT SAYISI	YAPI SINIFI
Meydan Kafe	1	260,00	1	III-B

- Değerlemesi talep edilen 622 ada, 1 no'lu parsel bünyesindeki 5 adet dükkanın bulunduğu blokların yapı ruhsatları aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

BLOK NO	BAĞ. BÖL. ADEDİ	ORTAK ALAN DAHİL BLOKLARIN TOPLAM KULLANIM ALANI (M ²)	KAT SAYISI	YAPI SINIFI
Ticaret	20	4.473,00	2	III-B
Kapalı Yüzme Havuzu	1	1.542,00	2	III-A

- Değerlemesi talep edilen 616 ada, 1 no'lu parsel ve 622 ada, 1 no'lu parsel bünyesindeki toplam 6 adet dükkana ait bilgiler aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

ADA NO	PARSEL NO	BLOK NO	KAPI NO	KAT NO	NİTELİK	YÖNÜ	NET ALANI (M ²)	SATIŞ BRÜT ALANI (M ²)
616	15	Meydan Kafe	1	Zemin	Dükkan	GB-KB	227,85	266,82
622	1	Kapalı Yüzme Havuzu	1	Zemin	Dükkan	GD-GB-KD-KB	919,95	1.085,00
622	1	Ticaret-1	3	Zemin	Dükkan	GD	43,88	49,18
622	1	Ticaret-1	7	Zemin	Dükkan	GD	43,55	49,18
622	1	Ticaret-1	10	Zemin	Dükkan	GB	114,59	125,52
622	1	Ticaret-1	11	Zemin	Dükkan	KB-GB	685,98	775,25

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

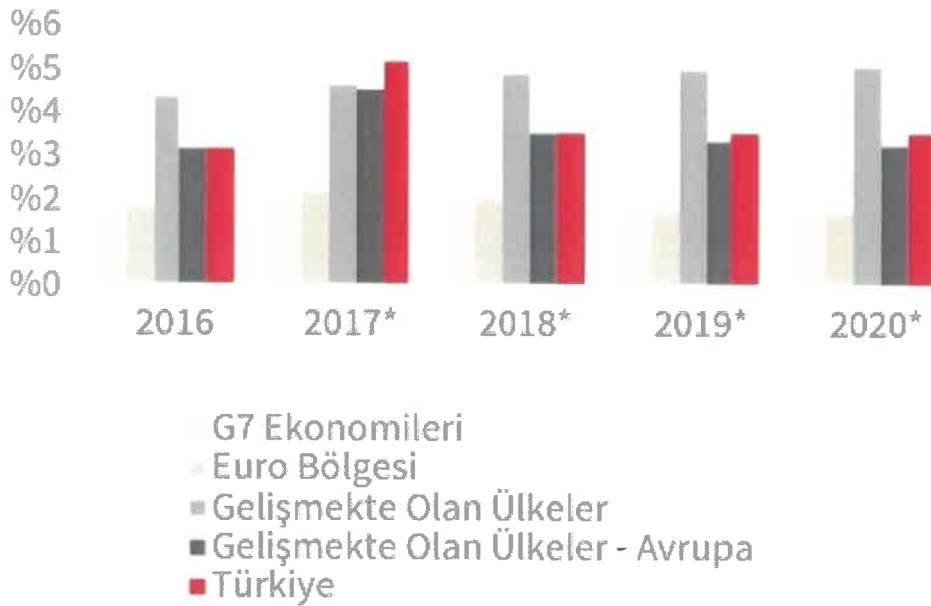
Avrupa Merkez Bankası (AMB), 26 Ekim 2017 tarihinde refinansman işlemlerindeki faiz oranı ile marjinal kredi kolaylıkları ve mevduat imkanları üzerindeki faiz oranlarını sırasıyla % 0, % 0,25 ve - % 0,40 seviyelerinde sabit tutmaya karar vermiştir.

2017 Ocak ayında %13 ile son yılların yüksek seviyesine ulaşan işsizlik oranı, hükümetin istihdamı artırmak için yılın ilk yarısında başlattığı çalışmalar sonucunda Ekim itibarıyla % 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

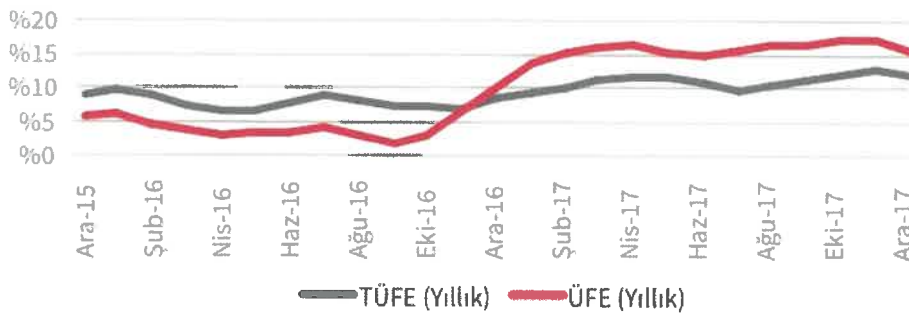


*Tahmini

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.

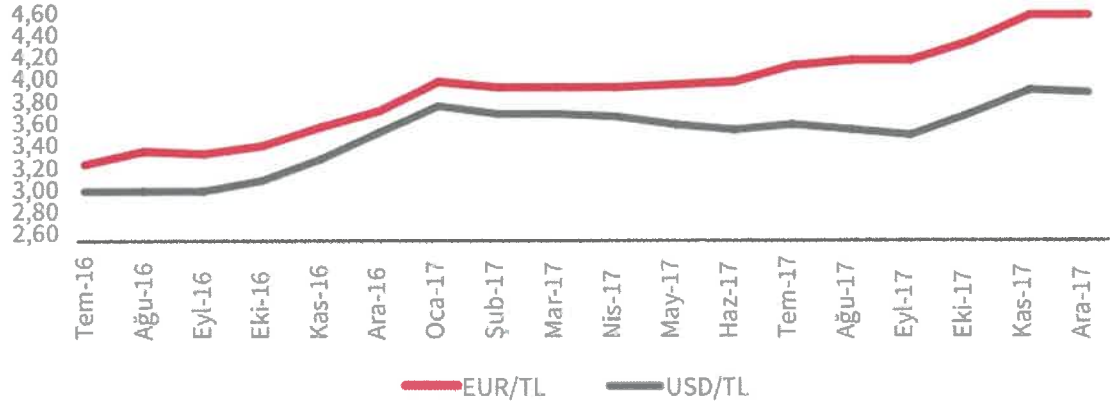


Kaynak: TÜİK

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. AVCILAR İLÇESİ

Avcılar; doğusunda; Küçükçekmece Gölü ve Küçükçekmece ilçesi, batısında Esenyurt ve Beylikdüzü ilçeleri, kuzeyinde Başakşehir ilçesi, güneyinde ise Marmara Denizi ile çevrelenmiş ve yaklaşık 4.208 hektar yani 42 milyon m²'lik bir yüzölçümüne sahiptir. TEM Otoyolu ile E-5 (D-100) Karayolu ilçe sınırları içinden geçmektedir.

Avcılar'da sanayi tesislerinin gelişmesiyle balıkçılık, bağcılık ve tarım tarihe karışmış, bunların yerini sanayi, ticaret ve rekreasyon (eğlence-dinlenme) tesisleri almıştır. Avcılar'da başta madeni eşya, dokuma, giyim eşyası olmak üzere irili ufaklı 250'den fazla sanayi tesisi faaliyettedir. Buna göre nüfusun %40'ından fazlasını işçiler, %10'unu bölge esnafı ve küçük çapta memur kesimi oluşturmaktadır.

İlçede birçok eğitim kurumu vardır. Bu kurumların içinde İstanbul Üniversitesi Avcılar Kampüsü büyük öneme sahiptir. Kampüste Mühendislik, Veterinerlik, İşletme Fakülteleri, Teknik Bilimler Yüksek Okulu bulunmaktadır.

2017 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi'ne (ADNKS) göre nüfusu 435.682 kişidir.

6.3. PİYASA BİLGİLERİ

Devredilen Taşınmaz Mülkiyet Hakları	Bu raporda tam mülkiyet devrine ilişkin emsaller seçilmiş olup farklı bir durum olması halinde (hisseli mülkiyet, üst hakkı devri, devre mülk vs.) emsallerde belirtilmiştir.
Finansman Şartları	Bu raporda özel finansman düzenlemelerinin bulunmadığı emsaller dikkate alınmıştır.
Satış Koşulları	Emsal olarak seçilen gayrimenkullerde değeri etkileyen özel satış koşullarının (pazarlama süresi, genel pazar ortalamasının üzeri / aşağısı gibi durumlar vd.) olması durumunda piyasa araştırması bölümünde belirtilerek değere etkisi analiz edilmiştir.
Şatın Alma İşlemin Ardından Yapılan Harcamalar	Bu raporda satın alma işleminden sonra harcama yapılan emsaller dikkate alınmamıştır.
Pazar koşulları	Bu raporda taşınmaz / taşınmazlarla aynı pazar koşullarına sahip emsaller tercih edilmiştir.
Konum	Bu raporda taşınmaz / taşınmazlarla aynı veya çok yakın konumda yer alan emsaller tercih edilmiş olup piyasa bilgileri bölümünde detaylı konum bilgileri sunulmuştur. Farklı konumda yer alan emsallerin şerefiye farklılıkları ise belirtilerek değerlendirilmede dikkate alınmışlardır.
Fiziksel Özellikler ve Haklar	Bu raporda emsal taşınmazların fiziksel özellikleri (arsalar için büyüklük, topografik, imar hakları ve geometrik özellikler; bağımsız bölümler için ünite tipi, kullanım alanı büyüklüğü, yapı yaşı, inşaat kalitesi vb. unsurlar) dikkate alınmış, farklı olması durumunda emsal analizi kapsamında karşılaştırmaları yapılmıştır.
Ekonomik Özellikler	Bu raporda gelir kapitilizasyonu yönteminin uygulanması amacıyla kiralık gayrimenkuller de sunulmuştur. Genel olarak değerlendirme tarihi itibarıyla ulaşılan emsal bilgileri esas alınmış olup değerlendirme tarihinden farklılık gösteren emsal bilgilerinin zamana ilişkin değer farklarında ayarlama yapılmıştır.
Kullanım	Bu raporda aynı veya benzer en verimli ve en iyi kullanıma sahip olan mülkler kullanılmıştır.
Satışın Taşınmaz Mülkiyeti Olmayan Unsurları	Bu raporda taşınmaz mülkiyeti oluşturmayan kişisel mülkler, şirket hakları veya taşınmaz mülkiyeti olmayan diğer kalemler emsal olarak kullanılmamıştır.

6.3.1. KİRALIK DÜKKANLAR

Taşınmazların konumlandığı bölgede bulunan kiralık dükkanlara ait bilgiler aşağıdaki gibidir.

- 1) Bahçeşehir KC Evleri'nde zemin katta konumlu, caddeye cephesi bulunmayan brüt 50 m² alanlı dükkan aylık 1.550,-TL bedelle kiralıktır.
(Aylık m² birim kira değeri ~ 31,-TL)
İlgilisi: Emlak Ofisi / 0 (212) 669 52 52
- 2) İspartakule Bizimevler 7. Etap'ta zemin katta konumlu, caddeye cephe, brüt 310 m² alanlı (zemin 230 m² + asma kat 80 m²) dükkan aylık 8.000,-TL bedelle kiralıktır.
(Asma kat alanının 1/2'si zemin kata indirgenmiştir. Zemine indirgenmiş aylık m² birim kira değeri ~ 30,-TL)
İlgilisi: Emlak Ofisi / 0 (212) 824 03 33
- 3) İspartakule Innova Çarşı'da 1. katta konumlu, caddeye cephesi bulunan brüt 45 m² alanlı dükkan aylık 1.200,-TL bedelle kiralıktır.
(Aylık m² birim kira değeri ~ 27,-TL)
İlgilisi: Emlak Ofisi / 0 (212) 669 68 62
- 4) İspartakule Innova Çarşı'da zemin katta konumlu, ana caddeye cephesi bulunan brüt 170 m² alanlı (zemin 120 m² + asma kat 50 m²) dükkan aylık 4.500,-TL bedelle kiralıktır.
(Asma kat alanının 1/2'si zemin kata indirgenmiştir. Zemine indirgenmiş aylık m² birim kira değeri ~ 31,-TL)
İlgilisi: Emlak Ofisi / 0 (212) 803 06 60

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 görülmekle 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 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 görülmekle 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 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 beklmeleri 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 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 gerçekleştirenin 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 bulunmaması 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; 616 ada, 15 no'lu parsel üzerinde inşaatı devam etmekte olan Meydan Kafe Blok bünyesindeki 1 no'lu dükkan 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 616 ada, 15 no'u parsel üzerindeki inşaatı devam etmekte olan Meydan Kafe Blok bünyesindeki 1 no'lu dükkan esas alınarak kendi aralarında tekrar şerefiyelendirilmiştir. Şerefiyelendirme çalışmasının detayı şirket arşivimizdeki çalışma notlarında mevcuttur.

DÜKKAN AYLIK PAZAR KİRA DEĞERİ ŞEREFİYE KRİTERLERİ (%)							
Emsaller	M ² Fiyatı (TL)	Konum	İnşaat Kalitesi	Mimari Özellik	Büyükölük	Pazarlık Payı	Emsal Değer (TL)
Emsal 1	31	-5%	0%	-5%	-10%	-20%	19
Emsal 2	30	-15%	0%	-5%	0%	-15%	19
Emsal 3	27	-15%	0%	-5%	-10%	-15%	15
Emsal 4	31	-20%	0%	-5%	-5%	-15%	17
Ortalama							18

8.1.2. ULAŞILAN SONUÇ

Yapılan piyasa araştırmaları, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle belirtilen özellikler göz önünde bulundurularak 6 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)
2.350,95	31.955

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 değerde 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 6 adet dükkanın Türk Lirası cinsinden bugünkü aylık pazar kira değeri için **31.955,-TL (Otuzbirbindokuzyüzebeş Türk Lirası)** kıymet takdir olunmuştur.

10. BÖLÜM SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen gayrimenkullerin yerinde yapılan incelemesinde, konularına, büyüklüklerine, mimari özelliklerine, inşaat kalitelerine, kullanım fonksiyonuna ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle projenin tamamlanması durumundaki 6 adet dükkanın Türk Lirası cinsinden bugünkü aylık pazar kira değeri aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

	TL	USD	EURO
TOPLAM AYLIK PAZAR KİRA DEĞERİ	31.955	8.400	6.800

Not: 02.03.2018 günü saat 15:30'da belirlenen gösterge niteliğindeki T.C.M.B. satış kuruna göre 1,-USD = 3,8106 TL ve 1,-EURO = 4,6789 TL'dir.

Taşınmazların KDV dahil toplam aylık pazar kira değeri 37.706,90 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. 05 Mart 2018

(Değerleme tarihi: 01 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 Suretleri
- Taşınmazlara Ait Tapu Kaydı Belgeleri
- İmar Durumu Belgeleri
- Yapı Ruhsatları
- Raporu Hazırlayanları Tanıtıcı Bilgiler
- SPK Lisans Belgeleri