



2016



KONYA MERAM YENİCE ARSA SATIŞI KARŞILIĞI GELİR
PAYLAŞIMI İŞİ
Meram/ KONYA

2016/0283

05.08.2016

Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

İş bu rapor, ATAK Gayrimenkul Değerleme A.Ş. ile EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülükleri belirleyen 22.07.2016 tarihli dayanak sözleşmesine istinaden, 05.08.2016 tarihinde, 20160283 rapor numarası ile tanzim edilmiştir. Raporu hazırlayan sorumlu değerlendirme uzmanı Bülent YAŞAR ve sorumlu değerlendirme uzmanı Dilara DİNÇYÜREK'in beyanı aşağıda maddeler halinde sıralanmıştır.

BEYANIMIZ

- Bu raporda sunulan bilgiler ve araştırmaların bildiğimiz ve açıkladığımız kadarıyla doğru olduğunu;
- Raporda belirtilen analizlerin, opsiyonların ve sonuçların sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olduğunu;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak değerlendirme konusunu oluşturan mülk ile herhangi bir ilişkimiz olmadığını ve gelecekte ilişkisinin bulunmayacağını;
- Rapor konusu gayrimenkul/gayrimenkuller ile ilgili herhangi bir önyargımızın olmadığını;
- Değerleme ücretimizin raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmadığını;
- Değerleme çalışmalarımızı ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirdiğimizi;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak mesleki eğitim şartlarına haiz olduğumuzu;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimli olduğumuzu;
- Değerleme olarak mülkü kişisel olarak denetlediğimizi ve ilgili resmi kurumlarda gerekli araştırmaları yapmış olduğumuzu;
- Rapor içeriğinde belirtilen değerlendirme uzmanı/uzmanları dışında hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmadığını;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak değer biçilen mülkü ya da ona ilişkin mülkiyet hakkını etkileyen yasal konulardan sorumlu olamayacağımızı;
- Rapor içeriğinde belirtilen analizler ve sonuç değerine giden yolda Uluslararası Değerleme Standartları kriterlerine uyulduğunu

beyan ederiz.





YÖNETİCİ ÖZETİ

RAPOR HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
GAYRİMENKUL HAKKINDA GENEL BİLGİLER	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN	Dilara DİNÇYÜREK – Bülent YAŞAR
SÖZLEŞME TARİHİ	22.07.2016
DEĞERLEME TARİHİ	02.08.2016
RAPOR TARİHİ	05.08.2016
RAPOR NO	2016/0283
GAYRİMENKUL HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
ADRESİ	Yenice Mahallesi, 37594 Ada 5 ve 37595 Ada 3 Nolu Parseller Meram/KONYA
KOORDİNATLARI	37.849349, 32.477880
TAPU BİLGİLERİ	Bkz. Madde 4.2. ve 4.2.1.
İMAR DURUMU	Taşınmazlar, “Konut Alanı” imar fonksiyonuna sahiptirler. (Detay için bkz. raporun 4.3.bölümü)
ÇALIŞMANIN TANIMI	Yukarıda lokasyonu belirtilen parseller üzerinde geliştirilen projenin mevcut durum değeri, mevcut durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. payının değeri ve projenin tamamlanması durumundaki değerinin tespiti çalışması.

	TL	USD
Projenin Mevcut Durumuyla Toplam Değeri	93.065.978,00	30.714.844,22
Projenin Mevcut Durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Değeri	88.067.309,00	29.065.118,48
Projenin Tamamlanması Durumunda Bugünkü Değeri	411.256.353,31	135.728.169,41
Projenin Tamamlanması Durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Gelirlerin Bugünkü Değeri	211.500.000,00	69.801.980,20
344 Adet Bağımsız Bölümün Anahtar Teslim Şartlarını Yerine Getirilmesi Durumundaki KDV Hariç Toplam Rayiç Değeri	170.460.200,00	56.257.491,75
344 Adet Bağımsız Bölümün Anahtar Teslim Şartlarını Yerine Getirilmesi Durumundaki KDV Dahil Toplam Rayiç Değeri	179.559.462,00	59.260.548,51

- Rapor tarihi itibarıyla TCMB döviz satış kuru 3,03 TL kullanılmıştır.
- Konu gayrimenkullerin ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri gereğince; Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne “Proje” olarak alınmasında herhangi bir engel bulunmamaktadır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- Rapor tarihi itibarıyla ilgili mevzuat doğrultusunda net alanı 150 m²’ye kadar olan konut teslimlerinde %1 net alanı 150 m²’nin üstünde olan konut teslimleriyle iş yeri ve diğer gayrimenkullerin teslimlerinde ise %18 KDV uygulanmıştır.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.

RAPORU HAZIRLAYANLAR	
SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI
 Bülent YAŞAR (SPK Lisans No: 400343)	 Dilara DİNÇYÜREK (SPK Lisans No:401437)



Değerleme Uzmanlarının Dayanakları, Öngörülleri ve Kabulleri

- Bu rapordaki hiçbir yorum söz konusu konular raporun devamında tartışılrsa dahi hukuki konuları, özel araştırma ve uzmanlık gerektiren konuları ve sıradan değerlendirme çalışmasının bilgisinin ötesinde olacak konuları açıklamak niyetiyle yapılmamıştır.
- Mülk ile ilgili hiçbir bilgide değişiklik yapılmamıştır. Mülkiyet ve resmi tanımlar ile ilgili bilgilerin alındığı makamlar genel olarak güvenilir kabul edilirler. Mülkün genel olarak raporda belirtilenler hariç haciz, ipotek, irtifak hakları vb. gibi takyidatlar dolayısı ile pazarlanmasında bir mani olmadığı kabul edilmiştir. Mülk sahiplerinin sorumluluk sahibi akılcı ve en verimli ve en etkin şekilde hareket edecekleri varsayılmıştır.
- Bilgi ve belgeler raporda kamu ve kurumlarından elde edilebildiği kadarı ile yer almaktadır. Bilgiler alınan belgelere göre değerlendirilmiştir.
- Değerlemeci eldeki verilerin doğruluğunu kabul ederek, genel bir değerlendirme çalışması yapmıştır. Aksi belirtilmedikçe büyüklük ve ebatlar ile ilgili bilgilerin doğru olduğu ve mülke herhangi bir tecavüzün var olmadığı kabul edilmiştir.
- Kullanılan harita, şekil ve çizimler sadece görsel amaçlıdır, rapordaki konuların kavranmasına görsel bir katkısı olması amacıyla kullanılmıştır. Başka hiçbir amaçla güvenilir referans olarak kullanılmamalıdır.
- Aksi açık olarak belirtilmediği sürece hiçbir olası yer altı zenginliği dikkate alınmamıştır.
- Bu rapora konu olan projeksiyonlar değerlendirme sürecine yardımcı olması dolayısı ile mevcut piyasa koşullarında ve mevcut talep durumunda stabil bir ekonomi süreci göz önüne alınarak yapılmıştır. Projeksiyonlar değerlendirme uzmanının kesin olarak tahmin edemeyeceği değişen piyasa koşullarına bağlıdır ve değerler değişken şartlardan etkilenmesi olasıdır.
- Değerlemeci mülk üzerinde veya yakınında bulunan/bulunmayan/bulunabilecek tehlikeli veya sağlığa zararlı maddeleri tespit etme yeterliliğine sahip değildir. Değer tahmini yapılırken değer düşmesine neden olacak böyle maddelerin var olmadığı öngörülmüştür. Bu konu ile hiçbir sorumluluk kabul edilemez, müşteri istiyorsa bu konuyu incelemek için konu hakkında yetkili ve yeterli bir uzman çalıştırabilir.
- Konu mülk ile ilgili değerlendirme uzmanının zemin kirliliği etüdü çalışması yapması mümkün değildir. Bu nedenle görüldüğü kadarı ile herhangi bir zemin kirliliği sorunu olmadığı kabul edilmiştir.
- Çalışmalarda bölge zemini ile ilgili herhangi bir olumsuzluğun olmadığı kabul edilmiştir.
- Gayrimenkullerde zemin araştırmaları ve zemin kontaminasyonu çalışmaları, "Çevre Jeofiziği" bilim dalının profesyonel konusu içinde kalmaktadır. Değerleme uzmanlarının bu konuda bir ihtisası olmayıp konu ile ilgili detaylı bir araştırma yapılmamıştır. Ancak, yerinde yapılan gözlemlerde gayrimenkulün çevreye olumsuz bir etkisi olduğu gözlemlenmemiştir. Bu nedenle çevresel olumsuz bir etki olmadığı varsayılarak değerlendirme çalışması yapılmıştır.

İçindekiler

BÖLÜM 1	RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ	6
1.1.	Rapor Tarihi ve Numarası.....	6
1.2.	Rapor Türü.....	6
1.3.	Raporu Hazırlayanlar.....	6
1.4.	Değerleme Tarihi.....	6
1.5.	Dayanak Sözleşmesi.....	6
1.6.	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	6
BÖLÜM 2	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	7
2.1.	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler.....	7
2.2.	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler.....	8
2.3.	Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar.....	8
BÖLÜM 3	GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ BİLGİLER	9
3.1.	Gayrimenkulün Çevre ve Konumu.....	9
3.2.	Gayrimenkulün Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri.....	11
3.3.	Parsellerin İmar Bilgisi.....	14
3.4.	Projenin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumdaki Değişiklikler.....	15
3.4.1	Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi.....	15
3.4.2	Belediye İncelemesi.....	16
3.4.3.	Kadastro Müdürlüğü İncelemesi.....	16
3.5.	İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler.....	16
3.6.	Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler.....	20
3.7.	En Etkin ve Verimli Kullanımı.....	20
3.8.	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi.....	20
3.9.	Hasılat Paylaşımı, Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Pay Oranları.....	20
3.10.	Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş.....	20
3.11.	Gayrimenkul İle İlgili Fiziksel Bilgiler.....	20
3.12.	Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler.....	22
BÖLÜM 4	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR	23
4.1.	Değer Tanımları.....	23
4.1.1.	Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değeri).....	23
4.1.2.	Düzenli Likidasyon Değeri.....	23
4.1.3.	Zorunlu Likidasyon Değeri (Tasfiye Değeri).....	23
4.1.4.	Faal İşletme Değeri.....	24
4.2.	Değerlemede Kullanılan Yöntemler.....	24
4.2.1.	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı.....	24

4.2.2.	Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı.....	24
4.2.3.	Maliyet Yaklaşımı.....	25
4.2.4.	Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları	25
4.3.	Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar	25
4.3.1.	İndirgeme Oranı (İskonto Oranı)	25
4.3.2.	Varsayımlar	26
4.3.3.	Net Bugünkü Değer (NPV= Net Present Value)	26
4.3.4.	İç Verim Oranı (IRR).....	27
4.3.5.	Kapitalizasyon Oranı (Cap. Rate , Yield)	27
4.3.6.	Şerefiye	27
4.3.7.	Artık Değer veya Dönem Sonu Değeri	27
4.3.8.	Rapor Tarihi	27
BÖLÜM 5	GENEL VE BÖLGESEL VERİLER.....	28
5.1.	Türkiye Demografik Veriler (*).....	28
5.2.	Türkiye'nin 2016 Yılı Ekonomik Görünümü	29
5.3.	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	33
5.3.1.	Konya İli	33
5.3.2.	Meram İlçesi	35
BÖLÜM 6	DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ	36
6.1.	Bölge Piyasa ve Emsal Araştırmaları.....	37
6.2.	Projenin Mevcut Durumu İtibariyle Değeri	41
6.2.1.	Maliyet Oluşumları Yaklaşımı Yöntemi ile Ulaşılan Sonuç	41
6.2.1.1	Emsal Karşılaştırma Yöntemi İle Arsa Değeri Tespiti.....	41
6.2.1.2	Arsa Üzerindeki Yatırımların Güncel Durumu İle Değeri Tespiti.....	42
6.3.	Projenin Tamamlanması Durumunda Değeri	43
6.3.1.	Nakit Akışı Yaklaşımı Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç	43
6.4.	Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi.....	45
BÖLÜM 7	DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ	46

1.1. Rapor Tarihi ve Numarası

Bu rapor, şirketimiz tarafından 05.08.2016 tarihinde, 2016/0283 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

1.2. Rapor Türü

İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine, Konya İli, Meram İlçesi, Yenice Mahallesi, 37594 ada 5 ve 37595 ada 3 nolu parseller üzerinde geliştirilen Meram Yenice Projesi'nin mevcut durum değeri, mevcut durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. payının değeri ve projenin tamamlanması durumundaki değerinin tespiti çalışması için hazırlanmıştır. Yanı sıra Emlak Konut GYO A.Ş. talebi üzerine proje kapsamındaki 344 adet bağımsız bölümün SPK mevzuatı ve sözleşme gereği güncel rayiç değerlerinin tespiti için hazırlanmıştır.

1.3. Raporu Hazırlayanlar

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu; gayrimenkul mahallinde yapılan incelemeler sonucunda ilgili kişi - kurum - kuruluşlardan elde edilen bilgilerden faydalanılarak hazırlanmıştır. Bu rapor şirketimiz sorumlu değerlendirme uzmanları Bülent YAŞAR ve Dilara DİNÇYÜREK tarafından hazırlanmıştır.

1.4. Değerleme Tarihi

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu, resmi kurum araştırmaları, mahallinde incelemeler ve ofis çalışmaları sonucunda şirketimizin sorumlu değerlendirme uzmanları tarafından 05.08.2016 tarihinde hazırlanmıştır.

1.5. Dayanak Sözleşmesi

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu, Barbaros Mah. Mor Sümbül Sok. No:7/2 B (Batı Ataşehir) Ataşehir / İSTANBUL adresindeki EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. için hazırlanmıştır. Rapor, şirketimiz ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülüklerini belirleyen 22.07.2016 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

1.6. Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden, şirket portföyünde bulunan projenin Sermaye Piyasası Kurulu'nun Düzenlemeleri Kapsamında (Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan) "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" standartlarında hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur.

2.1. Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

- ÜN VANI** : Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
- ADRESİ** : İçerenköy Mahallesi Hal Yolu Caddesi Sağlık Sokak
Erdoğanlar Apt. No:1 Kat:4 D:18 Ataşehir/İstanbul
- İLETİŞİM** : 0 216 573 96 96 (Tel)
0 216 577 75 34 (Faks)
info@atakgd.com.tr (e-posta)
- KURULUŞ TARİHİ** : 14.04.2011
- SERMAYESİ** : 300.000,-TL
- TİCARET SİCİL NO'SU** : 773409 (İstanbul Ticaret Sicil Memurluğu)
- FAALİYET KONUSU** : Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi, özel, gerçek ve tüzel kuruluşlara ait her türlü gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hak ve faydaların belirli bir tarihteki muhtemel değerlerinin bağımsız ve tarafsız olarak takdiri, bu değerleri etkileyen gayrimenkullerin niteliği, piyasa ve çevre koşullarını analiz ederek, ulusal ve uluslararası alanda kabul görmüş değerlendirme standartları ve esasları çerçevesinde değerlendirme raporlarını hazırlamak.
- İZİNLER/YETKİLERİ** : Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş. Sermaye Piyasası Kurulu'nun 17/02/2001 tarihli ve 24491 sayılı Resmi Gazete'de Seri: VIII, No: 35 ile yayımlanan "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Gayrimenkul Değerleme Hizmeti Verecek Şirketler İle Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" çerçevesinde, gayrimenkul değerlendirme hizmeti vermek üzere konunun görüşüldüğü Kurul Karar Organı'nın 16.02.2012 tarih ve 7 sayılı toplantısında uyarınca Sermaye Piyasası Kurulunca Listeye alınmıştır. Ayrıca Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun 05.06.2014 tarih ve 5888 sayılı Kararı ile Şirketimize "Bankalara Değerleme Hizmeti Verecek Kuruluşların Yetkilendirilmesi ve Faaliyetleri Hakkında Yönetmelik'in 11. Maddesi'ne istinaden bankalara Yönetmeliğin 4. Maddesi kapsamına giren "gayrimenkul, gayrimenkul projesi veya gayrimenkule bağlı hak ve faydaların değerlendirilmesi" hizmeti verme yetkisi verilmiştir.

2.2. Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ÜNVANI	:Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ADRESİ	:Atatürk Mah. Çitlenbik Caddesi No:4 Ataşehir / İSTANBUL
İLETİŞİM	: 0 216 579 15 15 (Tel) 0 216 456 48 75 (Faks) info@emlakkonut.com.tr (e-posta)
KURULUŞ TARİHİ	: 1953 Yılında kurulmuştur.
FAALİYET KONUSU	: Şirket, SPK'nın gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştigal etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak üzere ve kayıtlı sermayeli olarak kurulmuş halka açık anonim ortaklıktır.
HALKA ARZ TARİHİ	: 02.12.2010
GYO TESCİL TARİHİ	: 22.07.2002
SERMAYESİ	: 3.800.000.000,-TL (Ödenmiş Sermayesi)
PORTFÖY BİLGİLERİ	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller
HALKA AÇIKLIK ORANI	: % 50,66

2.3. Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu çalışma, Konya İli, Meram İlçesi, Yenice Mahallesi, 37594 ada 5 ve 37595 ada 3 nolu parsellerin mevcut durumda ve tamamlanması durumundaki toplam pazar değerinin Türk Lirası cinsinden tespitine yöneliktir. Ayrıca, iş bu rapor, proje kapsamındaki 344 adet bağımsız bölümün tamamlanması durumundaki değer tespiti için hazırlanmıştır.

Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

3.1. Gayrimenkulün Çevre ve Konumu

Rapora konu taşınmazlar, Konya İli, Meram İlçesi, Yenice Mahallesi sınırları içerisinde kalan ve tapuda Yenice Mahallesi'nde konumlu, 37594 ada 5 ve 37595 ada 3 parsellerdir. Taşınmazların bulunduğu bölge yeni Meram Belediyesi Hizmet Binasının güneyinde Konevi TOKİ Bloklarının komşuluğunda yer almaktadır.

Taşınmazların bulunduğu Yenice Mahallesi Meram İlçesinin eski civar yerleşim alanlarından. Düşük yapılaşma yoğunluğuna sahip olan bölgede yapı stoku 1-2 katlı avlulu kargir evlerden oluşmaktadır. Son dönemde bölgeye Konevi TOKİ, Meram Belediyesi Hizmet Binası ve Park Mahal Konutları gibi yatırımlar bölgenin çehresini değiştirmektedir.

Bölgede yapılan araştırmalarda imar planında yapılan değişiklikler ile bölgeye yapılacak yatırımların süreceği ve ana arter bağlantılı bulvarlar açılacağı öğrenilmiştir. Bu bulvarların bağlantı yollarının bir kısmının inşasına başlanmıştır. Ayrıca taşınmazların kuzeybatısında yakın mesafede yer alan Eski Meram Sanayi ve Kömürçülerin taşınacağı ve konut projesi alanı olarak değerlendirileceği duyumu alınmıştır. Özet olarak Yenice Mahallesi ve civarı Meram İlçesinin gelecekteki cazibe merkezi olmaya aday durumdadır.



3.2. Gayrimenkulün Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri

Rapora konu taşınmazların tapu kayıt bilgileri TAKBİS sisteminden temin edilen tapu kayıt belgeleri ve ilgili tapu sicil müdürlüğünde yapılan incelemeler doğrultusunda hazırlanmış olup TAKBİS belgeleri raporumuz ekinde sunulmuştur.

İLİ	: Konya
İLÇESİ	: Meram
MAHALLESİ	: Yenice
SAHİBİ	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
HİSSESİ	: Tam
ADA	: 37594
PARSEL	: 5
NİTELİK	: 69 Adet Kargir Ev,7 Adet Kerpiç Ev,7 Adet 2 Katlı Kargir Ev, 1 Adet 3 Katlı Kargir Ev, 27 Adet Depo, 5 Adet Ahır, 3 Adet Garaj, 2 Adet Dükkan,3 Adet Mutfak
YÜZÖLÇÜMÜ	: 29.459,11 m ²
CİLT	: 11
SAYFA	: 1005
TARİH	: 30.07.2015
YEVİMİYE	: 21414

İLİ : Konya
İLÇESİ : Meram
MAHALLESİ : Yenice
SAHİBİ : EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A. Ş.
HİSSESİ : Tam
ADA : 37595
PARSEL : 3
NİTELİK : Arsa
YÜZÖLÇÜMÜ : 31.216,37m²
CİLT : 11
SAYFA : 1015
TARİH : 30.07.2015
YEVMIYE : 21414



3.2.1. Gayrimenkulün Takyidat Bilgisi

TAKBİS sisteminden temin edilen tapu kayıt belgelerine göre taşınmazların tapu kaydındaki notlar aşağıda aktarılmıştır.

37594 Ada 5 Nolu Parsel Üzerinde:

Beyanlar Bölümü:

- TEK lehine daimi havai irtifak hakkı vardır (Türkiye Elektrik Kurumu (TEK))

37595 Ada 3 Nolu Parsel Üzerinde:

Beyanlar Bölümü:

- Krokide görüldüğü üzere bu parselin Devlet Demir Yollarına tecavüzü vardır.
- Bu parselin krokide görüldüğü üzere yola tecavüzü vardır.

Hak ve Mükellefiyetler Bölümü:

- TEK lehine daimi havai irtifak hakkı vardır (Türkiye Elektrik Kurumu (TEK))
- 03.07.2006 tarih ve 10345 yevmiye no ile Türkiye Elektrik İletim A.Ş. (TEİAŞ)
- TEİAŞ Genel Müdürlüğü lehine 169,21 m² saha üzerinde daimi irtifak hakkı
- 19.03.2013 tarih ve 4939 yevmiye no ile Konya 5. Asliye Hukuk Mahkemesinin “Diğer (Konusu: -Konya 5.Asliye Hukuk Mahkemesi kamulaştırma bedeli davası açılmıştır) Tarih: -8/3/2013 Sayı: -2012/668”
- 21.03.2013 tarih ve 5161 yevmiye no ile Konya 3. Asliye Hukuk Mahkemesinin “(Konusu: Konya 3. Asliye Hukuk Mahkemesi kamulaştırma bedeli davası açılmıştır.) Tarih: -8/3/2013 Sayı: -2012/41 e.”

Takyidatlardan TEK, TEİAŞ lehine tesisli irtifak hakları rutin uygulamalar olup bölgedeki faaliyetleri sebebi ile işlenmiş eski takyidatlardır. Parseldeki tecavüzler ile ilgili şerhler ise uygulama görmüş olması sebebi ile hüküm ifade etmemektedir. Taşınmaz üzerindeki yapılaşmalar eski yapılaşmalar olup tamamı yıkılmıştır. Tapu kayıtlarındaki davalar eski parsellerden gelmektedir. Davalar TOKİ tarafından kentsel yenileme amacı ile yapılan kamulaştırmalar sebebi ile açılmış olup taşınmazın değerini olumsuz etkileyen bir durum oluşturmamaktadır.

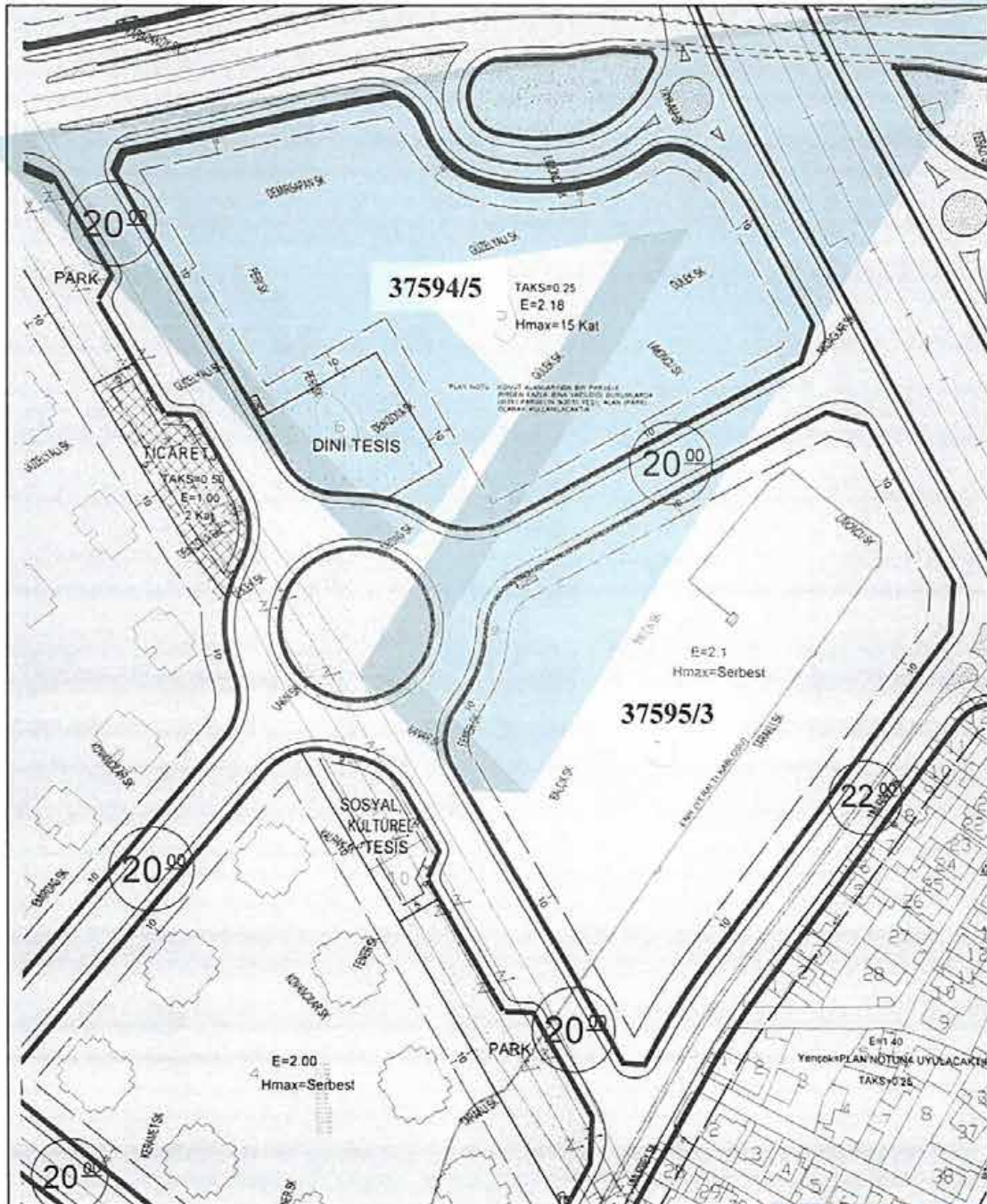
Tapu incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazların Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde “Proje” başlığı altında bulunmalarında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

3.3. Parsellerin İmar Bilgisi

Meram Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu parsellerin Konya İli, Meram İlçesi, 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı kapsamında olduğu ve planın 13.09.2013-18.07.2014 tarihli olduğu 37594 ada 5 parsel için 576, 37595 ada 3 parsel için 566 kararla onandığı öğrenilmiştir.

Parsellerin imar fonksiyonları aşağıda sunulmuştur.

Ada No	Parsel No	Yüz ölçüm (m ²)	İmar Fonksiyonu	Emsal
37594	5	29.459,11	Konut Alanı	2,18
37595	3	31.216,37	Konut Alanı	2,10



37594 Ada, 3 Parsel ve 37595 Ada, 5 Parsel Plan Notları
Onay Tarihi: Büyükşehir Belediye Meclis Kararı 13.09.2013/566
MERAM İLÇESİ

GENEL PLAN NOTLARI

1. Terki olmayan Kadastro parselleri, bölgesindeki Düzenleme Ortaklık Payı uygulamasına tabidir.
2. Mesken ve Ticaret alanlarında, Mevcut yapıları Yol, Park, Yeşil Alan, Okul vb. Kamu Alanlarında kalan firma ya da şahısların, parsel sahiplerinin ve bina sahiplerinin noter tarafından tasdikli Bedelsiz Yıkım Taahhünamesi vermesinden sonra arsaların bulunduğu alanlarda inşaat ruhsatı verilmesi, mevcut yapının yıkılmasından sonrada iskân ruhsatı verilmesi gerekir.
3. Su Havzası Koruma Alanı içerisinde kalan yerlerde KOSKİ'nin görüşü alınmadan uygulama yapılamaz.
4. ENH ile alakalı ilgili kurum veya kurumlardan görüş alınması gerekir.
5. Arkların korunması amacıyla Belediye lehine irtifak hakkı tesis edilecektir.
6. Arkların üzerine garaj girişi için 2.50 mt.'den geniş kapatma yapılamaz.
7. Dere Yatakları ve Arklar ile ilgili DSİ'nin veya KOSKİ'nin görüşü alınacaktır.
8. İlçe sınırları içerisinde, Doğal Sit Alanları dışındaki Konut alanlarında kalan ve tüm Caddelere veya 14 mt ve üzeri genişlikteki ulaşım güzergâhlarına cephe olan parsellerde halkın günlük ihtiyacını karşılamaya dönük olarak, zemin katı ticaret yapılabilir.
9. Tek katlı bir bağımsız bölümlü projeler hariç, diğer konut projelerinde bağımsız bölüm kat alanı 75 m²'den az olamaz.
10. **YENİ MERAM CADDESİ, ESKİ MERAM CADDESİ VE YAKA CADDESİNDE TİCARİ KULLANIMLAR VE TADİLATLAR (BMK. 15.08.2014/438)**
 - 1) Konut Alanlarında zemin katların ticaret yapılması ile ilgili Konya Büyükşehir Belediye Meclisinin 15.11.2013 tarih 720 sayılı kararında yer alan Doğal Sit Alanlarına ilave olarak, Yeni Meram Caddesi, Eski Meram Caddesi ve Yaka Caddelerinde de imar planlarında 2 katı geçmeyen konut alanlarında zemin katlar Ticaret yapılmayacaktır.
 - 2) Bu caddelerde ticaret kullanımı talep edilmesi durumunda, parselinde gerekli otopark yeri ayrılması, UKOME'den görüş alınması ve idarece uygun görülmesi halinde parselin tamamının ticaret olarak kullanımı ile ilgili imar plan değişikliği ön görülecektir.
 - 3) 1.fıkra çerçevesinde mevcut binalarda konutların ticarete dönüştürülmesi ile ilgili imar planı değişikliği yapılmadan tadilat izni verilmeyecektir.
 - 4) İmar planlarında 2 Katı geçen konut alanlarında ise UKOME kararları doğrultusunda uygulama yapılacaktır.

3.4. Projenin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumdaki Değişiklikler

3.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi

Parseller, 30.09.2013 tarihinde ifraz işlemi ile tescil edilmiştir. 37594/5 ve 37595/3 nolu parseller 30.07.2015 tarihinde 21414 yevmiye nolu satış işlemi ile T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ) mülkiyetinden Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı mülkiyetine geçmiştir.

3.4.2 Belediye İncelemesi

Taşınmazlar, Meram Belediyesi uygulama imar planı kapsamında kalmaktadır. Geçmiş dönemde de konut alanına isabet eden taşınmazlar, 13.09.2013-18.07.2014 onay tarihli 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı kapsamındadırlar.

3.4.3. Kadastro Müdürlüğü İncelemesi

Rapor konusu parsellerin konumu TKGM parsel sorgu sisteminden teyit edilmiştir. Parseller, 30.09.2013 tarihinde imar uygulaması ile oluşmuştur.



3.5. İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler

Raporumuz konusu proje kapsamındaki bloklar için alınan yeni yapı ve tadilat ruhsatları sayfa 17 ila 19 da tablo halinde sunulmuştur.

SIRA NO	ADA PARSEL	BLOK NO	RUHSAT TARİHİ	RUHSAT NOSU	VERİLİŞ NEDENİ	YAPI SINIFI	İNŞAAT ALANI (m ²)	BB NİTELİĞİ	BB ADEDİ	TOPLAM KAT ADEDİ
1	37594/5	A1	24.5.2016	9/26-190	YENİ YAPI	IV-A	5.972,00	MESKEN	24	8
		OFİS VE İŞYERİ		8						
2		A2		9/27-190			5.972,00	MESKEN	24	8
		OFİS VE İŞYERİ		8						
3		B1		9/28-190			5.982,00	MESKEN	22	13
		OFİS VE İŞYERİ		5						
4		B2		9/29-190			6.789,00	MESKEN	22	13
		OFİS VE İŞYERİ		13						
5		B3		9/30-190			7.349,00	MESKEN	28	16
		OFİS VE İŞYERİ		5						
6		B4		9/31-190			7.349,00	MESKEN	28	16
		OFİS VE İŞYERİ		5						
7		B5		9/32-190			7.349,00	MESKEN	28	16
		OFİS VE İŞYERİ		5						
8		D1		9/33-190			9.065,00	MESKEN	28	16
		OFİS VE İŞYERİ		5						
9		D2		9/34-190			7.939,00	MESKEN	24	14
		OFİS VE İŞYERİ		5						
10	E1	9/35-190	7.166,00	MESKEN	25	16				
	OFİS VE İŞYERİ	3								
11	E2	9/36-190	7.144,00	MESKEN	25	16				
	OFİS VE İŞYERİ	3								
12	E3	9/37-190	7.166,00	MESKEN	25	16				
	OFİS VE İŞYERİ	3								
13	E4	9/38-190	7.144,00	MESKEN	25	16				
	OFİS VE İŞYERİ	3								
14	G1	9/39-190	4.599,00	MESKEN	18	8				
	OFİS VE İŞYERİ	5								
15	G2	9/40-190	4.664,00	HALKA AÇIK İKAMET YERLERİ	18	8				
	OFİS VE İŞYERİ	5								
16	SOSYAL TESİS	9/41-190	1.401,00	ORTAK ALAN (KAPICI DAİRESİ)	4	3				
17	KAPALI OTOYOL	9/42-190	27.387,00	-		2				
18	NİZAMİYE	9/43-190	150,00	-		1				
							130.587,00		449	

37594/5 nolu parsel üzerindeki blokların 05.08.2016 tarihinde tadilat ruhsatları düzenlenmiş olup sayfa 18 de bu tadilat ruhsatları tablo halinde sunulmuştur.

SIRA NO	ADA PARSEL	BLOK NO	RUHSAT TARİHİ	RUHSAT NO	VERİLİŞ NEDENİ	YAPI SINIFI	İNŞAAT ALANI (m ²)	BB NİTELİĞİ	BB ADEDİ	TOPLAM KAT ADEDİ
1	37594/5	NİZAMIYE	5.8.2016	14/16	TADILAT	IV-A	50,00	ORTAK ALAN		1
2		OTOPARK		14/14			18.560,00	ORTAK ALAN (GARAJ)-(SİĞİNAK)		2
3		SOSYAL TESİS		14/15			1.520,00	OFİS VE İŞYERİ	1	3
								ORTAK ALAN (KAPICI DAİRESİ)	4	
4		A1		13/49			6.118,00	MESKEN	24	8
								OFİS VE İŞYERİ	8	
5		A2		13/50			6.118,00	MESKEN	24	8
								OFİS VE İŞYERİ	8	
6		B1		14/1			6.113,00	MESKEN	22	13
								OFİS VE İŞYERİ	5	
7		B2		14/2			6.737,00	MESKEN	22	13
								OFİS VE İŞYERİ	13	
8		B3		14/3			7.493,00	MESKEN	28	16
								OFİS VE İŞYERİ	5	
9		B4		14/4			7.493,00	MESKEN	28	16
								OFİS VE İŞYERİ	5	
10		B5		14/5			7.493,00	MESKEN	28	16
								OFİS VE İŞYERİ	5	
11	D1	14/6	9.209,00	MESKEN	28	16				
				OFİS VE İŞYERİ	5					
12	D2	14/7	9.204,00	MESKEN	28	16				
				OFİS VE İŞYERİ	5					
13	E1	14/8	7.502,00	MESKEN	25	16				
				OFİS VE İŞYERİ	3					
14	E2	14/9	7.522,00	MESKEN	25	16				
				OFİS VE İŞYERİ	3					
15	E3	14/10	7.502,00	MESKEN	25	16				
				OFİS VE İŞYERİ	3					
16	E4	14/11	7.522,00	MESKEN	25	16				
				OFİS VE İŞYERİ	3					
17	G1	14/12	4.794,00	MESKEN	18	5				
				OFİS VE İŞYERİ	5					
18	G2	14/13	4.841,00	MESKEN	18	8				
				OFİS VE İŞYERİ	5					
							125.791,00		454	

SIRA NO	ADA PARSEL	BLOK NO	RUHSAT TARİHİ	RUHSAT NO	VERİLİŞ NEDENİ	YAPI SINIFI	İNŞAAT ALANI (m²)	BB NİTELİĞİ	BB ADEDİ	TOPLAM KAT ADEDİ
1	37595/3	NİZAMIYE	24.5.2016	9/25-189	YENİ YAPI	IV-A	35,00	ORTAK ALAN		1
2		KAPALI OTOYOL		9/24-189			20.152,00	ORTAK ALAN (GARAJ)		2
3		SOSYAL TESİS		9/23-189			1.401,00	ORTAK ALAN (KAPICI DAİRESİ)	4	3
4		H1		9/21-189			1.213,00	MESKEN	1	3
								OFİS VE İŞYERİ	4	
5		G3		9/22-189			5.708,00	MESKEN	21	10
								OFİS VE İŞYERİ	5	
6		F3		9/20-189			9.361,00	MESKEN	30	18
								OFİS VE İŞYERİ	2	
7		F2		9/19-189			9.833,00	MESKEN	32	19
								OFİS VE İŞYERİ	2	
8		F1		9/18-189			10.088,00	MESKEN	30	18
								OFİS VE İŞYERİ	6	
9		D5		9/17-189			9.050,00	MESKEN	28	16
								OFİS VE İŞYERİ	5	
10		D4		9/16-189			9.050,00	MESKEN	28	16
								OFİS VE İŞYERİ	5	
11	D3	9/15-189	8.514,00	MESKEN	26	15				
				OFİS VE İŞYERİ	5					
12	C1	9/14-189	8.362,00	MESKEN	28	16				
				OFİS VE İŞYERİ	7					
13	B8	9/13-189	7.349,00	MESKEN	28	16				
				OFİS VE İŞYERİ	5					
14	B7	9/12-189	7.349,00	MESKEN	28	16				
				OFİS VE İŞYERİ	5					
15	A3	9/9-189	6.711,00	MESKEN	28	9				
				OFİS VE İŞYERİ	8					
16	A4	9/10-189	6.711,00	MESKEN	28	9				
				OFİS VE İŞYERİ	8					
17	B6	9/11-189	7.349,00	MESKEN	28	16				
				OFİS VE İŞYERİ	5					
							128.236,00			440

3.6. Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler

Rapor konusu projenin yapı denetim çalışmaları, Osman Gazi Mahallesi, Lalebahçe Caddesi No: 4 İç Kapı No:1 Meram/Konya adresindeki Mevlana Yapı Denetim Ltd. Şti. ile Fevzi Çakmak Mahallesi Aslım Caddesi No:321 İç Kapı No:2 Karatay/Konya adresindeki MT Yapı Denetim Ltd. Şti. tarafından yürütülmüştür.

İlgili mevzuat uyarınca arsa üzerinde gerçekleştirilen projenin gerekli tüm izinleri alınmış olup proje için yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur.

3.7. En Etkin ve Verimli Kullanımı

Rapor konusu parseller üzerinde imar fonksiyonuna uygun olarak bir konut projesi geliştirilmesinin en verimli ve etkin bir kullanım olacağı kanaatindeyiz.

3.8. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu proje bünyesindeki taşınmazlar için henüz kat irtifakı ve kat mülkiyetinin kurulmamış olması nedeni ile proje olarak değerlendirme analizi yapılmıştır. Ancak Emlak Konut GYO A.Ş. talebi doğrultusunda proje bünyesindeki 344 adet bağımsız bölümün piyasa rayiç değerleri tespit edilmiştir. Emlak Konut GYO A.Ş. firmasından onaylı bağımsız bölüm listesi temin edilmiş olup değerlemede bu liste dikkate alınmıştır. Bu liste rapor ekinde sunulmuştur.

3.9. Hasılat Paylaşımı, Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Pay Oranları

Rapor konusu parseller için Emlak Konut GYO A.Ş. den alınan bilgiye göre "Konya Meram Yenice Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi" kapsamında ihale edilmiş ve ihale sonucunda Torkam - Buktör Ortak Girişimi ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasında arsa satışı karşılığı toplam geliri: 705.000.000,-TL, arsa satışı karşılığı şirket payı oranı: %30,00 ve asgari arsa satışı karşılığı şirket payı toplam geliri: 211.500.000 TL bedel ve oranlarda sözleşme imzalanmıştır.

3.10. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş

Rapor konusu Konya Meram Yenice arsa satışı karşılığı gelir paylaşımı işi olarak yürütülen projenin sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne "proje" olarak alınmasında bir engel olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

3.11. Gayrimenkul İle İlgili Fiziksel Bilgiler

- Rapora konu taşınmazlar; Konya İli, Meram İlçesi, Yenice Mahallesi'nde konumlu 37594 ada 5 ve 6 parseller, 37595 ada 3 parsel ve 37565 ada 4 parsel numaralıdır. 37594 ada 5 parsel nolu taşınmaz 29.459,11 m², 37594 ada 6 parsel nolu taşınmaz 2.731,46 m², 37595 ada 3 parsel nolu taşınmaz 31.216,37 m² ve 37565 ada 4 parsel nolu taşınmaz 9.319,79 m² yüz ölçümüne sahiptirler.
- 37594 ada 5 ve 6 parseller ve 37595 ada 3 parselin sınırları şantiye sahasını çevreleyen sac panellerle çevrilidir. 37565 ada 4 parselin çevresi ise mevcut imar yolları ile belirlidir.

- Parseller geometrik olarak düzgün sayılabilecek şekle sahiptir.
- Parseller düz bir topoğrafyada konumludur.
- Her bir parselin 20 m ve 10 m genişliğindeki imar yollarına cepheleri mevcuttur.
- Projede yer alan bloklar 37594/5 ve 37595/3 nolu parsel üzerinde geliştirilmektedir.
- Proje kapsamında 37594/5 nolu parsel üzerinde A1, A2, B1, B2, B3, B4, B5, D1, D2, E1, E2, E3, E4, G1, G2, bloklar ile sosyal tesis, 37595/3 nolu parsel üzerinde ise A3, A4, B6, B7, B8, C1, D3, D4, D5, F1, F2, F3, G3, H1 ile sosyal tesis blokları bulunmakta olup 368 adet konut 37594/5 nolu parselde, 364 adet konut 37595/3 nolu parselde olmak üzere toplam 732 adet konut mevcuttur. Ayrıca her bir parselde bulunan sosyal tesis bloklarında dörder adet olmak üzere toplam 8 adet kapıcı dairesi mevcuttur.
- Ticari ünitelerin ise 81 adeti 37594/5 nolu parselde 72 adeti 37595/3 nolu parselde olmak üzere toplam 153 adettir. Özetle her iki parselde toplamda 885 adet bağımsız bölüm mevcuttur. (37594/5 nolu parseldeki sosyal tesis bünyesinde ruhsatta işlenen 1 adet ofis ve işyeri kafeterya fonksiyonu ile ortak alan kullanımında olacağı bilgisinden hareketle satılabilir alana dahil edilmemiştir.)
- Projede yer alan blokların yalnızca 37594/5 nolu parsel üzerindeki bağımsız bölümlerin listeleri mevcut olup bu listelere göre konutların tip ve adetleri ile birlikte toplam kullanım alanları aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

DAİRE TİPİ	ADET	TOPLAM BRÜT ALAN (m ²)	KULLANIM ALANI ARALIĞI
2+1	24	2.983,80	120,53-127,66
3+1	52	9.601,32	173,19-211,42
4+1	224	46.194,88	203,30-209,93
5+1	56	14.586,32	260,32-260,62
6+1	12	4.096,96	318,79-386,66
TOPLAM	368	77.463,28	

- 37594/5 nolu parsel üzerindeki dükkanlar ise 82 adet olup 7,15 m² ile 151,96 m² aralığında kullanım alanına sahiptir.
- Proje, yapı ruhsatlarında yapılan incelemelere göre toplam 254.027 m² toplam kapalı inşaat alanına sahiptir.
- 37594/5 nolu parselin Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından oluşturulan bağımsız bölüm listesine göre 37594/5 nolu parselde toplam 77.463,28 m² satılabilir alana sahip konut, depolar dahil 10.424,68 m² satılabilir alana sahip ticaret mevcuttur.

- 37595/3 nolu parsel için henüz bağımsız bölüm listesi oluşturulmamış olup yapı ruhsatlarına göre ortak alanlar hariç mesken nitelikli bağımsız bölümler toplam 72.916 m², ofis/işyeri nitelikli bağımsız bölümler ise 10.531 m² alana sahiptir. (Bu alanlar bahsedildiği üzere ruhsatlar üzerinden tespit edilmiş olup bağımsız bölüm listesi oluşturulduğunda kesinleşecektir.)
- Yukarıdaki bilgilere göre projede kullanım tipine göre satılabilir alanlar aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

TOPLAM SATILABİLİR KONUT ALANI M ²	TOPLAM SATILABİLİR TİCARET ALANI M ²
150.379,28	20.955,68

3.12. Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler Olumlu Özellikler

- Taşınmazların kent merkezine yakın konumda olmaları.
- Bölge olarak altyapı çalışmalarının tamamlanmış olması.
- Parsellerin imar uygulaması görmüş olması.
- Parsellerin emsal kat sayılarının yüksek olması.
- Farklı tiplerde daire alternatiflerinin olması.

4.1. Değer Tanımları

Bir gayrimenkul projesinin veya gayrimenkule bağlı hak ve faydaların belli bir tarihteki değerinin belirlenmesi amacı ile yapılan çalışmaya “değerleme”, bu çalışmanın sonucunda tespit edilen kanaate ilişkin rakama ise “değer” denir.

Değer kavramı, satın alınmak üzere sunulan bir mal veya hizmetin alıcıları ve satıcıları tarafından sonuçlandırılması muhtemel fiyat anlamına gelmektedir. Değer, mal veya hizmet için alıcılar veya satıcıların üzerinde uzlaşmaya varacakları varsayımsal veya hayali fiyatı temsil etmektedir. Bu nedenle, değer bir gerçeklik değil, belirli bir zaman zarfında satın alınmak üzere sunulan bir mal veya hizmet için ödenmesi olası bir fiyatın takdiridir.¹

Fiyat, bir malın, hizmetin veya emtianın değiş tokuşuna ilişkin bir kavramdır. Fiyat, bir mal için istenen, teklif edilen veya ödenen meblağdır. Değiş tokuş işlemi gerçekleştirildikten sonra ise, ister açıklansın ister açıklanmasın fiyat artık tarihsel bir gerçek niteliğine kavuşacaktır. Ödenen fiyat, arz ile talebin kesiştiği noktayı temsil eder.

4.1.1. Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değer)

Bir gayrimenkulün belirli bir tarihte alıcı ve satıcı arasında el değiştirmesi durumunda;

- Alıcının tam olarak bilgilendirildiği ve satıcı ile beraber hareket ettiği ve istekli olduğu varsayılan bir ortamda,
- Herhangi bir kısıtlayıcı etki ve baskı olmaksızın,
- Alıcı ve satıcının gayrimenkulle ilgili bütün olumlu - olumsuz şartlardan haberdar olduğu,
- Değerleme konusu mülkün pazarda makul bir zaman diliminde pazarda kalacağı,
- Gayrimenkulün satışı için yeterli pazarlama yapılacağı ve makul bir süre tanınacağı,
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılacağı varsayılarak yapılan ve bu bilgiler doğrultusunda, mülkün satılabileceği en yüksek peşin satış bedeli ile ilgili oluşturulan kanaat değere “Piyasa Değeri” denir.

¹ UDS –Uluslararası Değerleme Standartları –Değer ve Fiyat

4.1.2. Düzenli Likidasyon Değeri

Alıcı ve satıcı arasında görüşmeler ve pazarlıklar sonucunda, gayrimenkuller için belirlenen, takribi 3-6 ay aralığı içindeki en olası nakit satış değeridir. Düzenli likidasyonda, pazarlıklar sonucunda varlıkların her biri için en iyi değer alınmasına çalışılmaktadır. Eğer belirtilen zaman aralığı içinde, taraflar arasındaki görüşmeler sonucunda fiyat konusunda anlaşmaya varılamazsa, varlıkların açık arttırmayla satılması önerilir.

4.1.3. Zorunlu Likidasyon Değeri (Tasfiye Değeri)

Halka açık düzenlenen bir açık arttırmada, ekonomik trendler ve zorunlu satış koşulları göz önünde bulundurularak, gayrimenkul için belirlenen en olası nakit değerdir. Zorunlu likiditede, varlıkların olabildiğince çabuk satılması amaçlanır. Bu nedenle gerekli indirimler yapılan gayrimenkullerin satışı için kabul edilen zaman aralığı genellikle 3 aydan azdır.

4.1.4. Faal İşletme Değeri

İşletmenin bir bütün olarak değeridir. Kavram, faal bir işletmenin bütününe katkıda bulunan bütünü oluşturan parçalarına pay ve istihkak ayırarak bir faaliyetini sürdüren işletmenin değerlemesinin yapılmasını içerir, ancak parçalardan hiçbiri Pazar Değeri için esas teşkil etmez. Kullanılan tesisler, işletmenin kendi tesisleriyse bunlar da işletmeye kattıkları değer esas alınarak faaliyetini sürdüren işletme değerinin bir parçasını oluştururlar. Bu kavram, süregelen bir işletmenin değerlemesini de içerir. Kavram, faal bir işletmenin bütününe katkıda bulunan bütünü oluşturan parçalarına pay ve istihkak ayırarak bir faaliyetini sürdüren işletmenin değerlemesinin yapılmasını içerir, ancak parçalardan hiçbiri Pazar Değeri için esas teşkil etmez.²

4.2. Değerlemede Kullanılan Yöntemler

Uluslararası kabul görmüş kavramlar içerisinde dört farklı değerlendirme yöntemi bulunmaktadır. Bu yöntemler “Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı”, “Gelirlerin İndirgenmesi Yaklaşımı”, “Maliyet Yaklaşımı” ve “Geliştirme Yaklaşımı”dır.

² UDS - Uluslararası Değerleme Standartları Faal İşletme Değeri Tanımı

4.2.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

Bu yaklaşımda; değerlemesi yapılacak gayrimenkule benzer nitelikteki gayrimenkullerin fiyatları kullanılmaktadır. Karşılaştırma yapılan gayrimenkuller satış/kiralama fiyatı ve bunun tarihi, konumu, büyüklüğü, kullanım ve fiziki durumu gibi ilgili verileri dikkate alınarak karşılaştırılır. Bu çalışmada amaç, piyasada gerçekleştirilen benzer mülklerin fiyatları ile karşılaştırmaya dayalı bir işlemle değer takdiri yapmaktır. Benzer nitelikteki mülklere istenen ve verilen teklifler de dikkate alınır.

4.2.2. Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı

Gelir indirgemesinde, değerlendirme konusu mülkten elde edilecek net işletme gelirini belirlemek için, mukayeseli gelir ve harcama verileri kullanılır. İndirgeme, tek bir yılın gelirin tek bir oran uygulanarak veya bir getiri veya yatırım getirisi ölçümleri verilerini yansıtan belirli bir iskonto oranının, belirli bir zaman dilimi içerisindeki bir dizi gelirlere uygulanmasıyla yapılır. Gelirlerin indirgenmesi yaklaşımına göre bu Direkt Kapitalizasyon ve Gelirlerin Kapitalizasyonu diyebileceğimiz bu iki yöntem temelde mülkün getirdiği gelirlerin öngörülmesi ve kabullerle gelecek yıllarda elde edeceği gelirlerin günümüze getirilmesi temeline kuruludur.³

Direkt Kapitalizasyon

Gayrimenkulün tek bir yıl için üreteceği potansiyel net gelirin, güncel gayrimenkul piyasası koşullarına göre oluşan bir kapitalizasyon oranına bölünerek, değerinin hesaplanmasıdır.

Gelir Kapitalizasyonu (Getiri Kapitalizasyonu)

Gayrimenkulün makul sayıda oluşan bir dönem boyunca kiralınması veya işletilmesi ile gelecekte elde edilebilecek olan potansiyel net gelirlerinin hesaplanması. Bu teknik özellikle kira getirisi olan gayrimenkullerde mülkün yıllık elde ettiği net işletme gelirleri hesaplanarak mülkün değerine ulaşmak için kullanılır. Bu çalışmalarda mülklerin kira kontratları incelenerek kontratların yarattığı olası dönem gelirleri hesaplanır. Getiri kapitalizasyonu işlemi belli bir dönem sonuna kadar hesaplanan bu gelirlerden olası giderlerin düşülerek güncel ekonomik koşullara uygun ve kabul edilebilir belirli bir oran kullanımıyla değerlendirme tarihine indirgenmesi ve bu yöntemle değer takdirinin yapılması işlemidir.

³ UDS –Uluslararası Değerleme Standartları

4.2.3. Maliyet Yaklaşımı

Bu teknikte gayrimenkulün değerinin, arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği kabul edilir. Maliyet yaklaşımında, bir mülk yeniden inşa edilmesi durumunda veya yerine konacak inşaatın maliyeti ile değerlendirilir. Yeniden inşa maliyeti girişimcilik karı da dahil olmak üzere tahmin edilerek hesaplanır. Yöntemde, gayrimenkulün kalan bir ekonomik ömre sahip olduğu kabul edilmektedir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı düşüncesi ile yeniden inşa maliyeti değerinden yıpranma payı düşülür. Bir başka deyişle, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir. Bulunan bu değere gayrimenkulün arsa değerinin eklenmesi sureti ile değer takdiri yapılır.

Çalışmalarda gayrimenkulün bina maliyet değerleri, Bayındırlık Bakanlığı Yapı Birim Maliyetleri, binaların teknik özellikleri, binalarda kullanılan malzemeler, piyasada aynı özelliklerde inşa edilen binaların inşaat maliyetleri, müteahhit firmalarla yapılan görüşmeler ve geçmiş tecrübelerimize dayanarak hesaplanan maliyetler göz önünde bulundurularak değerlendirilir. Binalardaki yıpranma payı, Resmi Gazete’de yayınlanan yıllara göre bina aşınma paylarını gösteren cetvel ile binanın gözle görülür fiziki durumu dikkate alınarak hesaplanmıştır.

4.2.4. Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları

Bu yaklaşımda gayrimenkule teklif edilen bir veya birden fazla geliştirme projesi modeli uygulanabilir. Bu çalışmada planlanan bir proje ve/veya arsa üzerinde geliştirilebilecek projeler varsayımlarla modellenir. Bu modelleme yasal olarak mümkün, finansal olarak olanaklı, ekonomik olarak azami düzeyde verimli olmalıdır. Bu çalışmalarda projenin girişimci yönünden incelenmesi yapılır. Çalışma kapsamında proje konusu ürünün yer aldığı sektörün mevcut durumu ve geleceğe yönelik beklentilerin incelenmesi ve değerlendirilmesi söz konusudur. Projenin yapılması durumunda yapılacak harcamalar tahmin edilerek firmanın pazarlama politikaları ve genel fizibilite prensipleri dikkate alınarak toplam getiri ve harcamalarla ilgili bir gelir-gider tahmini yapılır. Geliştirilmesi durumunda sektörün genel durumu, benzer projelerin istatistiksel rakamları ve mevcut ekonomik koşullar ve beklentiler çevresinde proje ile ilgili varsayımlarda bulunulur. Bu çalışmalar neticesinde projenin performans tahmini yapılarak projenin gelirlerin indirgenmesi yöntemi ile net bugünkü değer hesabı yapılır. Özellikle ülkemizdeki gayrimenkullerin imar durumlarının çok farklılık göstermesi ve bu nedenle emsal karşılaştırmanın her zaman mümkün olmaması söz konusudur. Geliştirme modellemesi ile sayesinde mülkün geliştirilmiş proje değerinin hesaplanması ve bu değerden güncel mülk değerine ulaşılması mümkündür.

4.3. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar

4.3.1. İndirgeme Oranı (İskonto Oranı)

Gelecekte ödenecek veya alınacak parasal bir meblağı şu anki değere dönüştürmek amacıyla kullanılan bir getiri oranıdır. Teorik olarak bu oran, sermayenin fırsat maliyetini, yani benzer risklere sahip olan diğer kullanım alanlarına yatırıldığında sermayenin kazanabileceği getiri oranını yansıtmalıdır. Ayrıca getiri oranı olarak da adlandırılır.



- İndirgeme Oranı Hesaplamasında Kullanılan Yöntem

Dünyanın içinde bulunduğu ekonomik durum ve ekonomik dengelerdeki problemler değerlendirilmede indirgeme oranı belirlenmesi konusunda belirsizliklere neden olmuştur.

Değerleme tekniklerinde gayrimenkulün gelirlerinin indirgenmesinde kullanılan; risksiz getiri ve risk primi oranının toplanmasından oluşan indirgeme oranlarının belirlenmesinde dünyada olduğu gibi ülkemizde de sıkıntılar mevcuttur. Özellikle Türkiye’de uzun vadeli mevduatların olmaması, finans çevrelerince piyasadaki en uzun vadeli enstrüman olan Eurobond’ların faiz oranlarının “risksiz getiri oranı” olarak kullanılması sonucunu getirmiştir. Bugün finans çevreleri, ekonomideki belirsizlik ve rakamların keskin değişkenliği nedeni ile bahsi geçen eurobondların belli bir gün için değerinin değerlendirilmede kullanılmasının doğru bir yaklaşım olmadığını düşünmektedir.

Risksiz Getiri Oranı

Bu oran içinde “ülke riskini” de barındırmaktadır. Ekonomik çevrelerde değerlendirilmede özellikle bu dönemde kullanılması gereken kriterlerin aşağıdaki gibi olduğu kanısı yaygındır:

- Günlük ve/veya anlık Eurobond verilerinin kullanılmasının yerine özellikle uzun dönem aralıklı değerlerin ortalamalarının ve zaman serilerinin kullanılmasının tercih edilmesi,
- Projenin risklerine paralel ve uygun süreçlerde Eurobond zaman serisi verilerinin kullanılması,

Risk Primi

Her bir gayrimenkulün içinde bulunduğu piyasa ve rekabet koşulları farklıdır. Bunlar gayrimenkulün yerine, konumuna, niteliğine, sektör dinamiklerine bağlı olarak değişmektedir. Düşük performanslı bir gayrimenkulün veya sektör dinamiklerinden etkilenmiş bir gayrimenkulün Pazar-Piyasa riski primi daha yüksek olacaktır.

- Çalışmalar sırasında hesaplanan risk primleri sektörde gerçekleşen alım-satımlar, daha önce yaptığımız onlarca proje değerlemesini çalışmasından yararlanılarak takdir edilmiştir. Ancak ilgili veriler tecrübelerimizle harmanlanmış ve değerlendirme uzmanı gözü ile kritik edilerek değerlendirme konusu gayrimenkule özgü risk primi öngörülmüştür.

Net bugünkü değer çalışmalarında İndirgeme Oranı (İskonto Oranı) hesaplanmalıdır. Bu oran risksiz getiri ve risk primi oranının toplanmasından oluşarak hesaplanmalıdır.

4.3.2. Varsayımlar

Uluslararası Değerleme Standartlarına(UDS) göre varsayımlar; doğru olduğu kabul edilen tahminlerdir ve bir değerlemenin konusunu veya yöntemini etkileyen ancak doğrulanamayan veya doğrulanmasına gerek olmayan bulguları, şartları veya içinde bulunulan durumları içerir. Bir değerlemenin temelini oluşturan tüm varsayımlar makul olmalıdır.

4.3.3. Net Bugünkü Değer (NPV= Net Present Value)

İndirgenmiş gelirler veya gelir akışları ile maliyetler veya gider akışları arasındaki farkın bir NPV analizindeki ölçümüdür. Bir yatırımın yatırım dönemi boyunca sağladığı getirinin piyasa faizi veya kendi faizi ile (iskonto edilmesi), bugüne indirgenmesi sonucu ulaşılan değerdir. Pazar-Piyasa Değerine erişmek için yapılan bir değerlemede sonuç olarak elde edilen Net Bugünkü Değer, gelir yaklaşımı yoluyla Piyasa Değerini gösterir.

4.3.4. İç Verim Oranı (IRR)

Bir projenin net nakit akışlarının mevcut değerini, sermaye yatırımının mevcut değeriyle eşitleyen indirgeme oranı. İç Verim (Karlılık) Oranı, potansiyel yatırımcılar için temel gösterge niteliğinde olan hem yatırılan sermayenin getirisini hem de orijinal yatırımın getirisini yansıtır. Projenin ima edilen veya beklenen getiri oranını bulmak için indirgenmiş nakit akışı analizinde kullanılan iç karlılık oranı, net bugünkü değeri sıfır olarak veren bir getiri oranıdır.

4.3.5. Kapitalizasyon Oranı (Cap. Rate , Yield)

Net işletme gelirini toplam mülkün değerine dönüştürmek için kullanılan değerdir. Bu değer tek bir yılın net işletme geliri ile toplam mülk değeri arasındaki ilişkiyi yansıtan bir orandır.

4.3.6. Şerefiye

Tek tek tanımlanması ve ayrı ayrı kabul edilme olanağı olmayan varlıklardan doğan gelecekteki ekonomik faydaya şerefiye denilmektedir. 5 (UFRS 3, Ek A)

Kişisel şerefiye: Özel nitelikli ticari mülklerin satılmasıyla işin mevcut işletmecisine özellikle bağlı vergi, amortisman politikası, borç alma maliyetleri ve işe yatırılan sermaye gibi diğer finansal faktörler ile birlikte tükenecek olan pazar beklentilerinin üstündeki karın değeridir.

Devredilebilir şerefiye: Ekonomik fayda sağlayan mülke has isim ve itibar, müşteri sürekliliği, konum, ürünler ve benzeri faktörler sonucu ortaya çıkan varlıktır. Özel kullanım amaçlı ticari mülklere ait olup, satışla birlikte mülkün yeni sahibine geçecektir.

4.3.7. Artık Değer veya Dönem Sonu Değeri

Karşılaştırılabilir nitelikteki mülklerin satış fiyatlarına ilişkin verilere dayanılarak bir mülk öngörülen bir gelir getirme dönemi sonundaki kalıntı değeridir. Bir sürenin ardından bir varlığın kalan değeri olarak düşünebilecek bu değer tahmini elden çıkartma maliyetleri düşüldükten sonra ekonomik kullanım ömrünün sonunda bir varlıktan kurumun elde etmeyi beklediği net tutarı gösterir. Genellikle son yılın gelirinin bulunan getiri yüzdesine bölünmesi ile elde edilir.

4.3.8. Rapor Tarihi

Uluslararası Değerleme Standartları (UDS) madde 3.22'ye göre değerlendirme Raporu'nun tarihidir. Değerleme tarihiyle aynı veya daha sonraki bir tarih olabilir.

5.1. Türkiye Demografik Veriler (*)

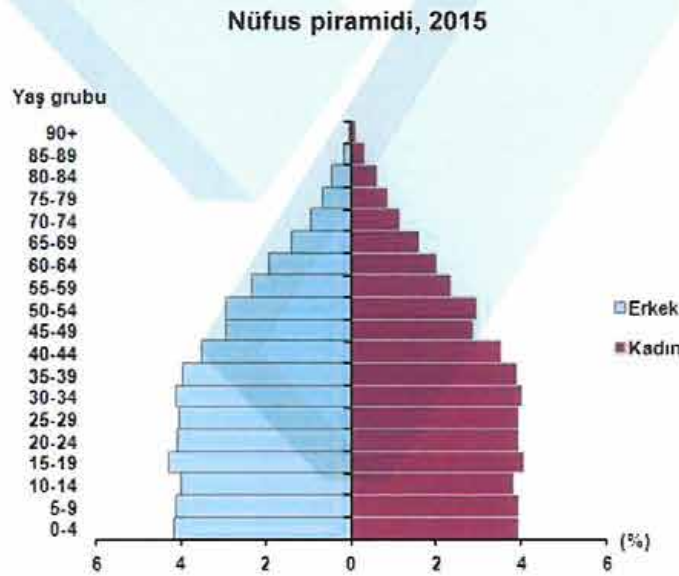
Türkiye’de ikamet eden nüfus 2015 yılında, bir önceki yıla göre 1 milyon 45 bin 149 kişi arttı. Erkek nüfusun oranı %50,2 (39 milyon 511 bin 191 kişi), kadın nüfusun oranı ise %49,8 (39 milyon 229 bin 862 kişi) olarak gerçekleşti.

Yıllık nüfus artış hızı 2014 yılında %13,3 iken, 2015 yılında %13,4 oldu.

İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı 2014 yılında %91,8 iken, bu oran 2015 yılında %92,1’e yükseldi. Belde ve köylerde yaşayanların oranı ise %7,9 olarak gerçekleşti.

Türkiye nüfusunun %18,6’sının ikamet ettiği İstanbul, 14 milyon 657 bin 434 kişi ile en çok nüfusa sahip olan il oldu. Bunu sırasıyla %6,7 (5 milyon 270 bin 575 kişi) ile Ankara, %5,3 (4 milyon 168 bin 415 kişi) ile İzmir, %3,6 (2 milyon 842 bin 547 kişi) ile Bursa ve %2,9 (2 milyon 288 bin 456 kişi) ile Antalya illeri takip etti. Bayburt ili ise 78 bin 550 kişi ile en az nüfusa sahip il oldu.

Ülkemizde 2014 yılında 30,7 olan ortanca yaş, 2015 yılında önceki yıla göre artış göstererek 31 oldu. Ortanca yaş erkeklerde 30,4 iken, kadınlarda 31,6 olarak gerçekleşti. Ortanca yaşın en yüksek olduğu iller sırasıyla Sinop (39,3), Balıkesir (38,8) ve Kastamonu (38,3) iken, en düşük olduğu iller ise sırasıyla Şanlıurfa (19,3), Şırnak (19,5) ve Ağrı (20,3)’dür.



Ülkemizde 15-64 yaş grubunda bulunan (çalışma çağındaki) nüfusun oranı 2015 yılında, bir önceki yılda olduğu gibi %67,8 (53 milyon 359 bin 594 kişi) olarak gerçekleşti. Çocuk yaş grubundaki (0-14) nüfusun oranı ise %24’e (18 milyon 886 bin 220 kişi) gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı da %8,2’ye (6 milyon 495 bin 239 kişi) yükseldi.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen “bir kilometrekareye düşen kişi sayısı”, Türkiye genelinde 2014 yılına göre 1 kişi artarak 102 kişi oldu.

İstanbul, kilometrekareye düşen 2 821 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu ilimiz oldu. Bunu sırasıyla; 493 kişi ile Kocaeli, 347 kişi ile İzmir ve 283 kişi ile Gaziantep takip etti. Nüfus yoğunluğu en az olan il ise bir önceki yılda olduğu gibi, kilometrekareye düşen 12 kişi ile Tunceli oldu.

Yüzölçümü bakımından ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 55, en küçük yüzölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 275 olarak gerçekleşti.

* Demografik veriler TÜİK'nun yayınlamış olduğu Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi Sonuçları, 2014 raporundan alınmıştır.

5.2. Türkiye'nin 2016 Yılı Ekonomik Görünümü

Türkiye, dünyanın 18. ve Avrupa'nın 7. büyük ekonomisine sahip olarak orta vadede (2016-2018) %4,5-5 oranında büyüme hızını yakalamayı hedeflemektedir¹. Nitekim 2015'in üçüncü çeyreğinde Türkiye ekonomisi yüzde 4 büyüme bandını yakalamıştır.

2015 yılında iktisadi faaliyette beklentilerin üzerinde bir büyüme gerçekleşmiştir. Jeopolitik riskler ve küresel ekonomideki yavaşlama nedeniyle dış talepte daralma yaşanmış ancak iç talebin olumlu katkısı büyümeyi desteklemiştir. Bununla birlikte 2015 yılı son çeyreğinde, bir yıllık dönemin ardından net ihracat büyümeye yeniden pozitif katkı sağlamaya başlamıştır. 2016 yılı ilk çeyreğinde, sanayi üretiminde 2015 yılı son çeyreğinde gerçekleşen yükseliş eğilimi devam etmiştir².

Son yıllarda %3-4 aralığında seyreden ekonomik büyüme Türkiye için yeterli görülmemektedir. Bu nedenle ekonomik büyümenin hızlandırılması amaçlanmaktadır. Daha önceki dönemlerde uygulanan temkinli mali politikalar yerine kademeli olarak daha esnek mali politikalara geçileceği, daha hızlı büyüme için önceki hükümetlere göre daha farklı bir ekonomi politikası izleyeceği 65. hükümetin beyanlarından öngörülmektedir³. Bunlara paralel olarak para politikası da ekonomik büyümeyi destekleyecek şekilde yenilenecektir.

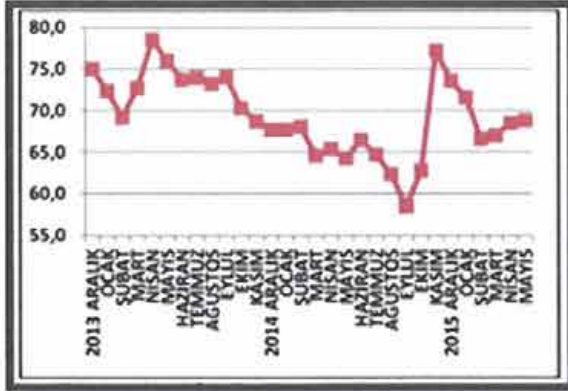
65. hükümetin önemli gündem önceliklerinin başında, Başkanlık Sistemi veya partili Cumhurbaşkanlığı sistemini içeren anayasa değişikliğinin meclise getirilmesi bulunmaktadır. Herhangi bir referandum halinde o tarihe kadar siyaset ekonominin önüne geçecek ve ekonomide yeni bir bekle-gör dönemi ile yavaşlama ortaya çıkacaktır. Bu durumda yeni siyasi belirsizliklerin kredi notunu düşürmesi muhtemeldir.

¹ <http://www.mfa.gov.tr/turk-ekonomisindeki-son-gelistmeler.tr.mfa> Erişim tarihi: 24.06.2016

² TC. Merkez Bankası Finansal İstatistik Raporu, "Makro Ekonomik Görünüm Mayıs 2016", sayı:22

³ İMSAD Aylık Sektör Raporu Mayıs 2016, "Türkiye Ekonomisi"

Anayasa değişikliği referandumunu, olası bir erken seçim, dokunulmazlıkların kaldırılması sonrası oluşacak siyasi gerginlikler ile olası bir ara seçim gibi gelişmelerin yaratacağı yeni siyasi belirsizlikler Türkiye'nin kredi notunun düşürülmesine yol açabileceği öngörülmektedir⁴.



Grafik 2.2.1: Tüketici güven endeksi

KURUM	NOT	GÖRÜNÜM	GÜNCELLEME TARİHLERİ 2016
STANDART AND POORS	BB+	DURAGAN	6 Mayıs 4 Kasım
MOODYS	Baa3 YATIRIM YAPILABİLİR	NEGATIF	8 Nisan 5 Ağustos 2 Aralık
FITCH	BBB- YATIRIM YAPILABİLİR	DURAGAN	26 Şubat 19 Ağustos

Tablo 2.2.1: Türkiye'nin kredi notları

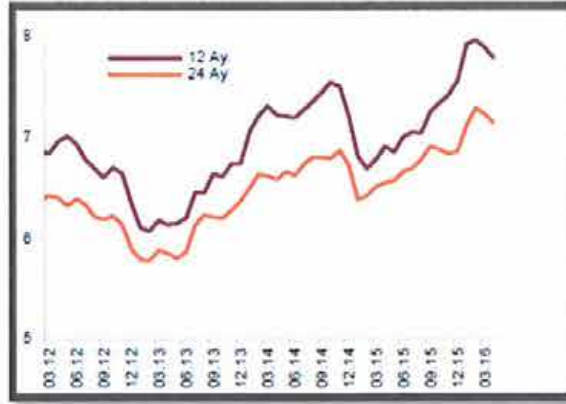
T.C. Merkez Bankası önceki aylarda uyguladığı faiz indirimini 2016 yılı II. çeyreğinde de sürdürmüştür. Böylece Merkez Bankası temkinli para politikasına devam ederken hızlı faiz indirimi endişelerini de şimdilik ortadan kaldırmıştır. T.C. Merkez Bankası para politikasında uyguladığı çoklu faiz politikası içinde gecelik faiz oranlarını yüzde 10'dan yüzde 9,50'ye indirmiş, bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı ise yüzde 7,5 düzeyinde sabit tutulmuştur. T.C. Merkez Bankası'nın çoklu faiz uygulamaları ile oluşan bankaları fonlama ortalama maliyeti de böylece yüzde 8,40 oranından yüzde 8,20 oranına inebilecektir. Bu maliyet düşüşü kredi maliyetlerinde de sınırlı bir indirim katkısı sağlayacaktır⁵.

Enflasyonda 2015 yılının son çeyreğindeki artış sonrasında, son dönemde gıda fiyatlarından kaynaklı düşüş görülmüştür. Ayrıca 2016 yılı ilk çeyreğinde döviz kurlarının yıllık enflasyon üzerindeki birikimli etkileri azalmaya devam etmektedir (Grafik 2.2.2.). Bu doğrultuda çekirdek göstergelerin yıllık enflasyonu son dönemde bir miktar düşmüş, ana eğilimlerinde görülen iyileşme devam etmiştir.⁶

⁴ İMSAD Aylık Sektör Raporu Mayıs 2016, "Türkiye Ekonomisi"

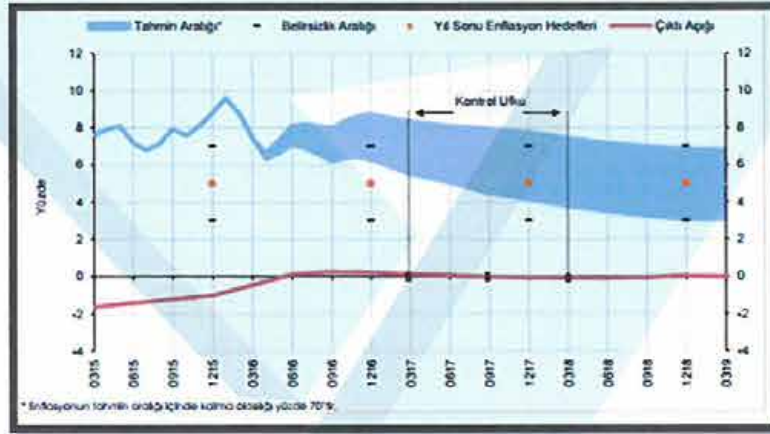
⁵ İMSAD Aylık Sektör Raporu Mayıs 2016, "Dünya Ekonomisi"

⁶ TC. Merkez Bankası Finansal İstatistik Raporu, Makro Ekonomik Görünüm Mayıs 2016, sayı:22 ve TC Maliye Bakanlığı Yıllık Ekonomik Rapor 2015, Ocak 2016 Raporlarından derlenmiştir.



Grafik 2.2.2: Enflasyon beklentisi (Son Veri: 04.16)⁷

T.C. Merkez Bankası 2016-II. Enflasyon Raporu'nda, enflasyonun yüzde 5'lik hedefe kademeli olarak yakınsayacağı; 2016 yılında yüzde 7,5'e; 2017 yılında ise yüzde 6'ya geriledikten sonra 2018 yılında yüzde 5 düzeyinde olacağı öngörülmektedir. Bu çerçevede enflasyonun, yüzde 70 olasılıkla, 2016 yılı sonunda %6,3-8,7 aralığında, 2017 yılı sonunda ise %4,2-7,8 aralığında gerçekleşeceğini öngörülmektedir⁸ (Grafik 2.2.3).



Grafik 2.2.3: Enflasyon ve çıktı açığı tahminleri⁹

Enflasyon beklentileri, fiyatlama davranışları ve enflasyonu etkileyen diğer unsurlardaki gelişmeler dikkate alınarak para politikasındaki sıkı duruşun sürdürüleceği beklenilmektedir. Türk Lirasında değer kaybı Türk Lirası FED faiz artışı beklentisi ve içeride yaşanan siyasi gelişmeler nedeniyle Mayıs ayında değer kaybetmiştir. Yeni hükümet ve T.C. Merkez Bankası'nın temkinli politikaları Türk Lirasında değer kaybını bir miktar azaltmıştır. Sepet kur 3,10 TL üzerinde kalmaya devam edecektir. Türk Lirası faizlerde oynaklık, yeniden sıkılaşan küresel mali koşullar, içeride siyasi gelişmeler ve belirsizlikler ile T.C. Merkez Bankası'nın temkinli para politikası karşısında Mayıs ayı genelinde TL faizlerde oynaklık yaşanmış olup yaz aylarında da bu oynaklığın sürmesi beklenmektedir¹⁰.

⁷ TC. Merkez Bankası Finansal İstatistik Raporu, Mayıs, 2016 Sayı:22 raporundan alınmıştır.

⁸ TC Merkez Bankası Finansal İstikrar Raporu Mayıs 2016, Sayı:22

⁹ TC Merkez Bankası Finansal İstikrar Raporu Mayıs 2016, Sayı:22'den alınmıştır.

¹⁰ İMSAD, Aylık Sektör Raporu Mayıs 2016, "Dünya Ekonomisi"

Türkiye Gayrimenkul Piyasası'na Genel Bakış

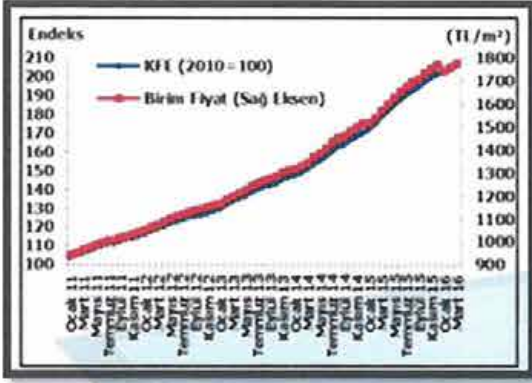
Türkiye ekonomisi ve gayrimenkul piyasaları, son iki yılda dört kez yapılan seçimlerin yarattığı politik gerginlik ve belirsizliklerin yanında küresel piyasalardaki olumsuz gelişmelerden de etkilenmiştir. Politik belirsizlik, 1 Kasım 2015'de yapılan ve sonucunda tek parti iktidarı kesinleşen genel seçimin sonucunda en az dört yıl için ortadan kalkmış gözükmemektedir. Ancak, Türkiye gibi gelişmekte olan tüm piyasaları olumsuz etkileyen Amerikan Merkez Bankası (FED)'nin 2016 yılı başında faiz arttırma kararı ekonomi ve finans piyasaları üzerindeki baskıyı halen devam ettirmektedir. Bu kararın sermaye hareketlerine direk etkisi olduğu gibi, diğer sektörleri ve Türkiye'de gayrimenkul sektörünü de etkileyeceği öngörülebilmektedir.

Türkiye gayrimenkul piyasalarında 2015 yılının ilk altı ayında görülen durgunluk, dördüncü çeyrek itibari ile temkinli bir hareketlenme sürdürmüş ve 2016 yılına girilmiştir. Bu hareketlilik konut sektöründe daha belirgin olarak izlenmektedir. Gayrimenkul arz tarafında 2014 ve 2015'in ilk üç çeyreğini yüksek bir stok üretimiyle geçiren konut sektörü, bu dönemde yavaşlayan talebi hareketlendirebilmek için avantajlı satış şartları sunan kampanyalarını devreye sokmuşlardır. Etkili olan bu uygulama 2016 yılında da devam etmiştir.(Bkz: Tablo 2.3.1)

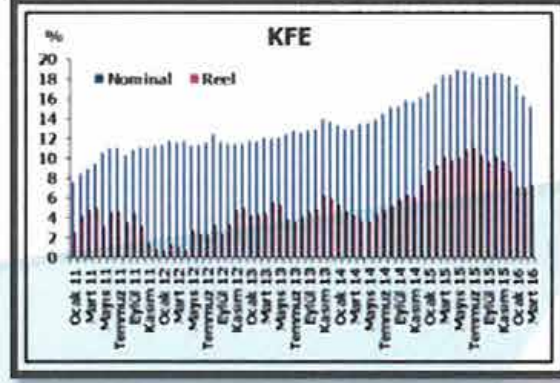
Dönem	Toplam	Birinci El	İkinci El
2015 Ocak-Nisan	416.535	182.718	233.817
2016 Ocak-Nisan	409.812	186.768	223.044
%DEĞİŞİM	-1,6	2,2	-4,6

Bölgemizde artan jeopolitik risklere Rusya ile yaşanan krizin de eklenmesi, faiz oranlarının görece yüksek olması, petrol fiyatlarındaki düşüşe paralel olarak ihracat rakamlarının düşmesi ile birlikte yaşanan gelişmelerin gayrimenkul piyasasına etkilerini 2016 yılının yaz aylarını da içeren ikinci yarısında görmeye başlayacağımızı öngörmekteyiz. 2016 yılı için gayrimenkul arzında kısmi bir azalma olacağını, özel bölgeler hariç (turizm bölgeleri) fiyatlarda anlamlı bir düşüş olmayacağını ancak kampanyalı ve özel satışların artacağı düşünülmektedir.

Türkiye konut piyasasındaki fiyat değişimlerini takip etmek amacıyla tabakalanmış ortanca fiyat yöntemi ile hesaplanan KFE (2010=100), 2016 yılı Mart ayında bir önceki aya göre yüzde 1,09 oranında artarak 206,18 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 15,33 oranında artan KFE, aynı dönemde reel olarak yüzde 7,32 oranında artmıştır. Metrekare başına konut değeri olarak hesaplanan birim fiyatlar 2015 yılı Mart ayında 1569,63 TL/m² iken 2016 yılı Mart ayında 1774,34 TL/m² olarak gerçekleşmiştir.*¹¹



Grafik 2.3.1: KFE ve birim fiyat *



Grafik 2.3.2: KFE yıllık yüzde değişim*

5.3. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

5.3.1. Konya İli



Türkiye'nin 38.873 km² yüzölçümü ile alan bakımından en büyük ili ve en kalabalık yedinci şehri. 1875'te kurulan Konya Belediyesi, 1987'de çıkarılan 3399 sayılı yasa gereğince "büyükşehir" statüsüne kavuşmuş olup 1989'dan beri belediye hizmetleri bu statüye göre yürütülmektedir. 2014'te 6360 sayılı kanun ile büyükşehir belediyesinin sınırları il mülki sınırları olmuştur. İlde merkez ilçeler dâhil 31 ilçe, 200 belediye, 584 köy bulunmaktadır.

Konya nüfus bakımından Türkiye'nin 7.büyük şehri konumundadır. İlde adrese dayalı nüfus kayıt sistemine göre 2014 yılı verileri ile 2.108.808 nüfusa sahiptir. İlde yıllık nüfus artışı % 1.42 olmuştur. İlin en büyük nüfusa sahip ilçeleri, metropol ilçeleri olan Selçuklu, Meram ve Karatay'dır.

¹¹ * TC Merkez Bankası, İstatistik Genel Müdürlüğü Reel Sektör Verileri Müdürlüğü, "Konut Fiyat Endeksi Mart 2016", 27 Mayıs,2016

Topraklarının büyük bir bölümü İç Anadolu Bölgesinde, bir bölümü de Akdeniz Bölgesinde bulunan Konya, Konya'nın doğusunda Niğde, güneyinde İçel ve Antalya, batısında Isparta ve Afyonkarahisar, kuzeybatısında Eskişehir, kuzeyinde de Ankara illeri yer almaktadır.

Anadolu'nun orta kesiminde yer alan il toprakları bir plato görünümündedir. Bu platonun kuzey kısmında yer alan ve doğu-batı doğrultusunda uzanan Bozdağlar'ın üzerindeki tepeler farklı yükseklikte olup, bunların en yükseği Karadağ Tepe (1.919 m.)'dir. Konya ili, doğal açıdan kuzeyinde Haymana platosu, kuzeydoğuda Cihanbeyli Platosu ve Tuz Gölü'ne, batısında Beyşehir Gölü'ne ve Akşehir Gölü'ne, güneyinde Sultan Dağları'ndan başlayan Karaman ilinin güneyine kadar devam eden, Toros yayının iç yamaçları önünde bir fay hattı boyunca oluşmuş volkanik dağlara, doğusunda ise Obruk platosuna kadar uzanmaktadır.

Obruk platosu yörenin en çukur yeri olan Tuz Gölü ile Konya ve Ereğli ovalarını birbirinden ayıran bir eşik görünümündedir. Konya ve Ereğli ovaları ilin en geniş ovalarıdır. Bu ovalar Konya ve Ereğli arasında geniş düzlükler şeklinde uzanırlar.

Konya ili sınırları içerisinde Türkiye'nin en büyük alüminyum (boksit) ve magnezit yataklarının yanısıra, kömür, kil, çimento hammaddeleri, kurşun-çinko, barit madenleri ile önemli oranda yer altı suyu rezervleri bulunmaktadır.

Konya ilinde karasal iklim hüküm sürmekte olup, yazlar sıcak ve kurak, kışlar soğuk, sert ve yağışlı geçer. Türkiye'nin en az yağış alan bölümüdür. Yüksekliğe bağlı olarak sıcaklık düşmekte, yükseltilerde ise tamamen farklı olmaktadır.

İlin ekonomisi tarım, hayvancılık, sanayii, halıcılık ve turizme dayalıdır. Yetiştirilen başlıca tarımsal ürünler; tahıllar, şeker pancarı, patates, soğan ile meyve ve sebzecektir. Hayvancılıkta büyük ve küçükbaş hayvan besiciliği yapılmakta olup, sığır, ankara keçisi, kıl keçisi, tiftik keçisi ve koyun yetiştirilir. Tavukçuluk, arıcılık da yapılmaktadır.

Konya genişleyen işyerleri ile sanayi şehrini halini almaktadır. Sanayi tarıma dayalı olarak gelişmektedir. Sanayileşme 1960'dan sonra hızlanmış, 1970'ten bu yana çok hızlı gelişmiştir. Konya sanayisi günümüzde birçok sektörde üretim yaparak, tarihsel olarak kullanılan "tahıl ambarı" kimliğinin yanına "sanayi şehri" kimliğini de eklemiştir. 130 dan fazla ülkeye ihracat yapan Konya, sanayiden tarıma, ulaşımdan turizme kadar birçok alanda ülkemizin önde gelen şehirlerinden birisidir.

Konya sanayisi, yapısı itibariyle diğer ülke illeri sanayilerinden farklı olarak aynı anda bir çok alanda faaliyet gösteren sektörleri içerisinde barındırmaktadır. Konya'daki gelişmiş sektörlerin başında, otomotiv yan sanayi ve makine sanayi gelmektedir. Ziraat alet makineleri imalat sanayi, döküm sanayi, plastik boya ve kimya sanayi, inşaat malzemeleri sanayi, kâğıt ve ambalaj sanayi, gıda ve ayakkabıcılık sanayi diğer gelişmiş sektörleridir.

Konya'nın ilk yerleşimi Neolitik Çağa kadar inmektedir. Bunu Kalkolitik Çağ ve İlk Tunç Çağı yerleşimleri izlemiştir. Ayrıca Karahöyük ve Ereğli'de yapılan araştırmalar Hitit döneminde de yörede yerleşim olduğunu göstermiştir. Bu bakımdan Konya Anadolu'nun en eski yerleşim merkezlerinin bulunduğu bir ildir.

Yıl	Toplam	Şehir	Kır
1990	213.664	182.444	31.220
2000	267.878	231.386	36.492
2007	304.696	282.523	22.173
2008	304.570	289.143	15.427
2009	309.276	292.422	16.854
2010	314.421	298.169	16.252
2011	321.058	305.331	15.727
2012	326.444	311.312	15.132
2013	333.988	333.988	-
2014	340.817	340.817	-

(*) İlçe hakkında bilgiler ve görseller çeşitli internet sitelerinden derlenmiştir.

BÖLÜM 6 DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ

Gayrimenkullerin değerlendirilmesinde genel itibarı ile kullanılabilir olan üç farklı değerlendirme yöntemi bulunmaktadır. Bunlar “Piyasa Değeri Yaklaşımı”, “Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı” ve “Maliyet Oluşumları Yaklaşımı” yöntemleridir.

Değerlemesi yapılacak taşınmazların veya projelerin özelliklerine ve yapısal özelliklerine göre farklı yöntemlerin birlikte ve/veya ayrı olarak tercih edilmesi uygun olacaktır.

Rapor konusu proje bünyesinde yer alan blokların zeminde inşaat işleri henüz tamamlanmamış ve bu sebepten dolayı henüz yapı kullanma izin belgesi alınmamıştır. Ayrıca proje kat mülkiyetine de geçmemiştir.

Sermaye Piyasası Kurulunun gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin esaslar tebliği (Seri III-48.1 sayılı) 22. Maddesinin 1. Fıkrasının b bendine göre “Bu Tebliğde yer alan sınırlamalar saklı kalmak üzere, ortaklıklar veya ortaklıkların; Portföylerine alınacak her türlü bina ve benzeri yapılara ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınmış ve kat mülkiyetinin tesis edilmiş olması zorunludur. Ancak, mülkiyeti tek başına ya da başka kişilerle birlikte ortaklığa ait olan otel, alışveriş merkezi, iş merkezi, hastane, ticari depo, fabrika, ofis binası ve şube gibi yapıların, tamamının veya ayrı bölümlerinin yalnızca kira ve benzeri gelir elde etme amacıyla kullanılması halinde, anılan yapıya ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınması ve tapu senedinde belirtilen niteliğinin taşınmazın mevcut durumuna uygun olması yeterli kabul edilir.” ibaresi yer almaktadır.

Bu bilgilerin ışığında proje bünyesindeki bağımsız bölümlerin henüz kat mülkiyetinin kurulmamasından dolayı rapor konusu taşınmaz “proje” kapsamında değerlendirilmiştir.

Projenin mevcut hali ile değerine ulaşmak için Maliyet Oluşumları Yaklaşımı Yöntemi kullanılmıştır. Bu yöntemde maliyet unsurlarından olan arsa değerine ulaşmak için Piyasa Değeri Yaklaşımı Yöntemi kullanılmıştır.

Projenin tamamlanması durumundaki değerine ulaşmak için **Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı Yöntemi** ve bu yöntemle birlikte dolaylı olarak **Maliyet Oluşumları Yaklaşımı Yöntemi** tercih edilmiştir.

6.1. Bölge Piyasa ve Emsal Araştırmaları

Bu yöntem ile yakın zamanda bölgede pazara çıkarılmış konu taşınmaza benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu parseller için m² birim değerleri belirlenmiştir.

Bulunan emsaller, konum, büyüklük, imar durumu ve fiziksel özellikler gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş; ayrıca ofisimizdeki mevcut verilerden faydalanılmıştır. Aşağıda bölgede yapılan araştırmalar sonucu elde edilen emsal veriler sunulmuş olup bu emsallerin tamamı KDV hariçtir.

Arsa Emsal Araştırması

- **Sahibinden (530 381 98 92):** Toprak Sarnıç Mahallesi Azerbeycan Caddesi'nde konumlu, ticaret imarlı, E:0,60, 1430 m² yüzölçümüne sahip arsanın 1.800.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~1.259, -TL/m²)
- **Koçak Gayrimenkul (532 498 61 60):** Ladikli Mahallesi'nde konumlu, yeni açılan Meram Belediyesi'ne 500 m., sağlık ocağına 15 m. ve Parkmahal Konutları'na 550 m. mesafeli, konut imarlı, E:1,50 yapılaşmaya sahip 247 m² yüzölçümüne sahip arsanın 390.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~1.579, -TL/m²)
- **Ersa Gayrimenkul (530 637 55 97):** Yeni Meram Belediyesi'ne yakın konumlu, konut imarlı, E:0,60 yapılaşmaya sahip hisseli arsanın 425 m²'sinin 342.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~805,-TL/m²)
- **Sahibinden (554 672 36 62):** Ladikli Mahallesi'nde konumlu, yola cepheli, E:1,40 yapılaşmaya sahip çarşıya 4-5 km. mesafeli, hisseli arsanın 159 m²'sinin 174.900,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: 1.100,-TL/m²)
- **Gayrimenkul Borsası (532 062 72 05):** Meram Belediyesi'ne yakın konumlu, üzerinde tek katlı 170 m² kullanım alanlı 3+1 daire bulunan, konut imarlı, E:0,60, 2 kat yapılaşma izinli, 8 kata kadar imar beklenen mevkide, 500 m² yüzölçümüne sahip arsanın 425.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: 850,-TL/m²)

Konut Emsal Araştırması:

- **Azizhan Gayrimenkul (531 599 40 18):** Altınbaşak Siteleri'nde, 11 katlı binanın 7. katında konumlu, ön ve arka balkonu katlanır camla kapatılmış, havuz, kafeterya ve çocuk oyun alanı manzaralı, 4+1, 198 m² dairenin 562.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~2.838,-TL/m²)
- **Şah Gayrimenkul (553 456 87 87):** Komyapı Şehzade Siteleri'nde, 5 katlı binanın 5. katında konumlu, 6+1, 400 m² villa tipi dairenin 770.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: 1.925,-TL/m²)
- **Sahibinden (505 537 25 33):** Havzan Mahallesi'nde, 10 yaşında 3 katlı binanın 3 katında konumlu, tadilatı 2015 yılında yapılmış, bahçeli, otoparklı, 3+1, 200 m² dairenin 340.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: 1.700,-TL/m²)
- **Sahibinden (536 860 30 73):** Altınbaşak Siteleri'nde, 10 katlı binanın 2. katında konumlu, ekstra yapılı, 4+1, 200 m² dairenin 575.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: 2.875,-TL/m²)
- **Sahibinden (536 200 13 936):** Altınkoza Konakları'nda, 9 katlı binanın 8. katında konumlu, şehir manzaralı, ekstra yapılı, 5+1, 220 m² dairenin 842.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~3.827,-TL/m²)
- **Sahibinden (536 376 34 35):** Beyzade Evleri'nde, 8 katlı binanın 5. katında konumlu, 4+1, 196 m² dairenin 640.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~3.265,-TL/m²)
- **Sahibinden (505 496 06 47):** Altınbaşak Siteleri'nde, 10 katlı binanın 8. katında konumlu, ekstra yapılı, 4+1, 198 m² dairenin 550.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: 2.778,-TL/m²)
- **Sahibinden (505 385 74 20):** Altınkoza Konakları'nda, 9 katlı binanın 9. katında konumlu, şehir manzaralı, ekstra yapılı, 5+1, 280 m² dairenin 790.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~2.821,-TL/m²)
- **Tuhat Gayrimenkul (544 353 99 66):** Beyzade Evleri'nde, 10 katlı binanın zemin katında konumlu, 4+1, 200 m² dairenin 475.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: 2.375,-TL/m²)
- **Setler Gayrimenkul (542 335 34 39):** Beyzade Evleri'nde, 9 katlı binanın 2. katında konumlu, 3+1, 165 m² dairenin 395.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~2.393,-TL/m²)

- **Sahibinden (532 474 96 17):** Dorukkent Sitesi'nde, 57 ay aylık 1.500,-TL taksit ödemeli, 13 katlı binanın zemin katında konumlu, 3+1, 150 m² dairenin 105.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: 1.270,-TL/m²)
- **Sahibinden (505 560 47 09):** Dorukkent Sitesi'nde, 15 katlı binanın 12. katında konumlu, 4+2, 200 m² dairenin 295.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: 1.475,-TL/m²)
- **Gayrimenkul Borsası (506 340 55 97):** Bahçe Konutları'nda, Yeni Meram Belediyesi'ne cepheli, 8 katlı binanın 2. katında konumlu, 4+1, 210 m² dairenin 480.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~2.286,- TL/m²)
- **Ayasher Gayrimenkul (533 326 09 73):** Bahçe Konutları'nda, Yeni Meram Belediyesi'ne cepheli, 7 katlı binanın 1. katında konumlu, 4+1, ekstra yapılı ve beyaz eşyalı, 215 m² dairenin 475.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~2.209,- TL/m²)
- **Kuzey Emlak (546 541 55 49):** Bahçe Konutları'nda, Yeni Meram Belediyesi'ne cepheli, 7 katlı binanın 4. katında konumlu, 4+1, ekstra yapılı ve beyaz eşyalı, 230 m² dairenin 525.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~2.283,- TL/m²)
- **Murat Öznelçacı Gayrimenkul (533 471 85 86):** Bahçe Konutları'nda, 7 katlı binanın 5. katında konumlu, 4+1, ekstra yapılı ve beyaz eşyalı, 230 m² dairenin 550.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~2.391,- TL/m²)
- **Nevide Emlak (332 324 04 04):**
 - ✓ Parkmahal konutlarında, 17 katlı binanın 2. katında yer alan 4+1 tipteki 175 m² alanlı dairenin 650.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~3.714,-TL/m²)
 - ✓ Parkmahal konutlarında, 17 katlı binanın 6. katında yer alan 4+1 tipteki 192 m² alanlı dairenin 790.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~4.115,-TL/m²)
- **Mesken Emlak (332 236 33 25):** Parkmahal konutlarında, 18 katlı binanın 16. katında yer alan 5+1 tipteki 320 m² alanlı dairenin 1.100.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~3.438,-TL/m²)
- **Sahibinden (506 600 50 93):** Parkmahal konutlarında, 14 katlı binanın 7. katında yer alan 5+1 tipteki 280 m² alanlı dairenin 1.050.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~3.750,-TL/m²)

- **Muhtar Emlak (332 265 05 35):** Parkmahal konutlarında, 17 katlı binanın 5. katında yer alan 5+1 tipteki 258 m² alanlı dairenin 980.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~3.798,-TL/m²)
- **Muhteşem Emlak (332 247 26 00):** Parkmahal konutlarında, 16 katlı binanın 15. katında yer alan 5+1 tipteki 258 m² alanlı dairenin 1.050.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~4.070,-TL/m²)
- **Remax Ekinox (332 249 25 25):** Parkmahal konutlarında, 10 katlı binanın 3. katında yer alan 4+1 tipteki 192 m² alanlı dairenin 800.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~4.070,-TL/m²)
- **Meram Emlak (532 152 91 18):** Meram Konevi konutlarında, 10 katlı binanın 6. katında bulunan 3+1 tipteki 150 m² alanlı dairenin 235.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~1.567,-TL/m²)
- **Sahibinden (537 053 66 00):** Meram Konevi konutlarında, 14 katlı binanın 9. katında bulunan 3+1 tipteki 150 m² alanlı dairenin 243.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~1.620,-TL/m²)
- **Sahibinden (507 547 74 07):** Meram Konevi konutlarında, 15 katlı binanın 8. katında bulunan 3+1 tipteki 150 m² alanlı dairenin 250.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~1.667,-TL/m²)
- **Sahibinden (532 509 39 76):** Meram Konevi konutlarında, 12 katlı binanın 1. katında bulunan 3+1 tipteki 150 m² alanlı dairenin 228.500,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~1.523,-TL/m²)
- **Sahibinden (555 513 18 39):** Meram Konevi konutlarında, 12 katlı binanın 10. katında bulunan 2+1 tipteki 100 m² alanlı dairenin 175.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~1.750,-TL/m²)
- **Altınfil Emlak (332 327 21 21):** Meram Konevi konutlarında, 13 katlı binanın 9. katında bulunan 2+1 tipteki 100 m² alanlı dairenin 155.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~1.550,-TL/m²)

Ticari Ünite Emsal Araştırması:

- **Turvap Konva (332 350 71 72):** Kurtuluş Mahallesi'nde konumlu, Çeçenistan Caddesi üzerinde, iki dükkandan oluşan 570 m² kullanım alanına sahip bodrum katı bulunan dükkanın 2.875.000 TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~5.000,-TL/m²)

- **Konya Vizyon Emlak (541 332 47 46):** Muradiye Mahallesi, Çeçenistan Caddesi üzerinde konumlu 1 bölümden oluşan, 17 m² kullanım alanına sahip dükkanın 90.000 TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~5.294,-TL/m²)
- **Konya Hedef Emlak (541 296 71 21):** Kurtuluş Mahallesinde konumlu, Ahmet Özcan Caddesine 50 mt mesafede, fırın ruhsatlı 2 bölümden oluşan, 190 m² kullanım alanına sahip dükkanın 350.000 TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~1.842,-TL/m²)
- **Kısmet Gayrimenkul (332 357 64 50):** Kurtuluş Mahallesinde konumlu, 2 bölümden oluşan, 230 m² kullanım alanına sahip bodrum katı bulunan dükkanın 680.000 TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~2.956,-TL/m²)
- **Özdal Gayrimenkul (543 319 42 42):** Kurtuluş Mahallesinde konumlu, Ahmet Özcan Caddesi ve Tapu Kadastro Müdürlüğü binasına yakın, 2 bölümden oluşan 230 m² kullanım alanına sahip bodrum katlı dükkanın 700.000 TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~3.043,-TL/m²)
- **Şefikcan Emlak (555 276 33 76):** Kurtuluş Mahallesi, Ahmet Özcan Caddesinde konumlu, 220 m² kullanım alanına sahip 2 bölümden oluşan bodrumlu dükkanın 750.000 TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~3.409,-TL/m²)

6.2. Projenin Mevcut Durumu İtibariyle Değeri

6.2.1. Maliyet Oluşumları Yaklaşımı Yöntemi ile Ulaşılan Sonuç

Bu yaklaşımda, mevcut yapının günümüz ekonomik koşullarında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlemesi için baz kabul edilir. Projenin pazar değerinin tespitinde arsa değeri ve arsa üzerindeki inşai yatırımların mevcut durumu itibariyle değeri ayrı ayrı irdelenmiştir. Bu değerler tek başına satışa esas alınabilecek değerler olmayıp projenin toplam değerine ışık tutmak adına hesaplanmıştır.

6.2.1.1 Emsal Karşılaştırma Yöntemi İle Arsa Değeri Tespiti

Arsa değerinin belirlenmesinde altlık teşkil etmesi bakımından bölgedeki satışa sunulmuş arsa emsalleri incelenmiştir. Elde edilen emsaller konumları, imar özellikleri ve benzer özellikleri çerçevesinde rapor konusu parselle ile kıyaslanmıştır.

Rapor içerisinde belirtilmiş olan emsal arsa değerlerinin m² birim değerlerinin konumlarına, büyüklüklerine ve imar özelliklerine, yapılaşma şartlarına göre değişkenlik gösterdiği tespit edilmiştir. Aşağıda yapılan düzeltmeler tablo halinde sunulmuştur.

DÜZELTME KRİTERLERİ	EMSAL	EMSAL	EMSAL	EMSAL	EMSAL
	1	2	3	4	5
YÜZÖLÇÜM (m ²)	1430	247	425	159	500
SATIŞA SUNULAN BİRİM DEĞERİ (TL/m ²)	1.800.000	390.000	342.000	174.900	425.000
PAZARLIK PAYI	-5%	-5%	-5%	-5%	-5%
GERÇEKLEŞMESİ MUHTEMEL BİRİM DEĞER (TL/m ²)	1.196	1.500	764	1.045	808
BÜYÜKLÜK İÇİN DÜZELTME	-10%	-10%	-10%	-10%	-10%
KONUM DÜZELTMESİ	15%	15%	10%	15%	10%
IMAR FONKSİYONU DÜZELTMESİ	10%	10%	110%	15%	110%
DÜZELTİLMİŞ BİRİM DEĞER (TL/m ²)	1.375	1.725	1.605	1.254	1.696
ORTALAMA BİRİM DEĞER (TL/m ²)	(1.531) ~ 1.500				

Yapılan düzeltmeler ve tüm bu veriler ışığında parsellerin mevcut özellikleri göz önünde bulundurularak ve yapılaşma yoğunluğu, yüzölçümü, imar durumu, cephe ve benzeri kriterler dikkate alınarak takdir edilen birim ve toplam değerleri aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

Ada	Parsel	İmar Lejantı	Emsal	Yüzölçümü (m ²)	Birim Değeri (TL/m ²)	Toplam Değeri (TL)
37594	5	Konut	2.18	29,459.11	1400	41,242,754.00
37595	3	Konut	2.10	31,216.37	1500	46,824,555.00
TOPLAM						88,067,309.00

6.2.1.2 Arsa Üzerindeki Yatırımların Güncel Durumu İle Değeri Tespiti

Rapor konusu projenin mevcut durum itibariyle yasal izinleri alınmış olup inşaatı henüz tamamlanmamıştır. Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. den alınan bilgiye göre proje mevcut durum itibariyle % 2 inşaat seviyesine sahiptir. Yapı ruhsatları, rapor konusu proje kapsamındaki bloklar için 4A sınıfı olarak düzenlenmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2016 yılı birim maliyet tablolarına göre 4A sınıfına giren yapılar için 800,-TL birim maliyet belirlenmiştir. Ancak projenin detayları ve mahal listesi incelendiğinde maliyetlerin bu birim maliyetten yaklaşık %20 daha fazlası civarında olacağı düşünülmüştür. Maktuen değer hesaplanmasında m² birim değerinin parselin yüzölçümü bazında 100,-TL/m² olacağı referans alınmış ve aşağıda toplam inşaat maliyetleri bu hususlar çerçevesinde hesaplanmıştır.

Projenin mevcut durumdaki bitmişlik oranının %2 olduğu kabulü ile mevcut maliyet;

SIRA NO	ADA PARSEL	BLOK NO	YAPI SINIFI	TOPLAM İNŞAAT ALANI (m ²)	BİRİM DEĞER (TL/m ²)	TOPLAM DEĞER (TL)
1	37594/5	A1, A2, B1, B2, B3, B4, B5, D1, D2, E1, E2, E3, E4, G1, G2 Bloklar ve Ortak Alanlar	IV-A	125.791,00	960,00	120.759.360,00
2	37595/3	A3, A4, B6, B7, B8, C1, D3, D4, D5, F1, F2, F3, G3, H1 Bloklar ve Ortak Alanlar	IV-A	128.236,00	960,00	123.106.560,00
Çevre Düzenleme, Aydınlatma vs. (Maktuen)						6.067.548,00
						249.933.468,00



$\% 2 \times 249.933.468,00 \text{ TL} = (4.998.669,36) \sim 4.998.669,-\text{TL}$ olarak hesaplanmıştır.

Maliyet Oluşumları Yaklaşımı Analizine Göre Proje'nin Mevcut Hali İle Değeri

Arsa Toplam Değeri (TL)	88.067.309,00
Arsa Üzerindeki Yatırımların Güncel Durumu İle Değeri (TL)	4.998.669,00
Proje'nin Mevcut Hali İle Toplam Değeri (TL)	93.065.978,00

Sözleşme gereği Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait hasılat payı % 30'dur. Emlak Konut GYO A.Ş. mülkiyetine sahip olduğu arsayı hasılat paylaşımı karşılığında yükleniciye tahsis ederek projeyi gerçekleştirmektedir. Projeler için sözleşme gereği her türlü inşaat maliyetine yüklenici firma katlanmaktadır. Sözleşmenin feshi durumunda yüklenici firma o ana kadar yapmış olduğu tüm inşaat maliyetini hukuki yollarla Emlak Konut GYO A.Ş.'den talep edebilmektedir. Bu bilgidен hareketle mülkiyeti Emlak Konut GYO A.Ş.'nin ait olan arsanın değerinin, mevcut durum itibariyle Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değere karşılık geldiği ve bu değer minimum değer olacağı kanaatine varılmıştır.

PROJENİN MEVCUT HALİ İLE EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİNİN TOPLAM DEĞERİ (TL)	88.067.309,00
--	----------------------

6.3. Projenin Tamamlanması Durumunda Değeri

6.3.1. Nakit Akışı Yaklaşımı Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç

Bu yöntemde proje bünyesinde yer alan yapıların satış değerleri dikkate alınarak yıllar içerisindeki nakit akımları hesaplanmaktadır. Yapılan hesaplamalar sonucunda projenin tamamlanması halindeki değeri, proje geliştirilmiş arsa değeri ve hasılat bileşenleri ile bunların bu güne taşınmış güncel değerlerine ulaşılabilecektir.

Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan % 30 hasılat payının değeri aynı zamanda geliştirilmiş arsa değeri olarak kabul edilmiştir. Proje bünyesindeki ünitelerin bağımsız bölüm listesinden alınan brüt kullanım alanları aşağıda tablolandırılmıştır.

KULLANIM AMACI	SATILABİLİR ALAN
Konut	150.379,28
Ticaret	20.955,68

Hesaplamalarda projeden elde edilen veriler ile yapılan kabuller birlikte kullanılmıştır. Hesaplamalarda aşağıdaki kabuller yapılmıştır.

- Proje bünyesindeki ünitelerin 2016 yılı için ortalama konutlarda 2.300 TL/m², dükkanlarda ise 4.000 TL/m² olacağı varsayılmıştır. Bu birim fiyatların her yıl yüzde 10 artacağı kabul edilmiştir.
- Konut ve dükkan satışlarının 2016 yılı sonuna kadar %30, 2017 yılında %40, 2018 yılında %30 satış gerçekleşeceği öngörülmüştür.
- Nakit akışları hesapları yapılırken tüm gelir ve giderler Türk Lirası bazındadır.
- Kullanılan tüm varsayımlar, tablolara formül yoluyla işlenerek rakamların görünen ondalık basamak sayısı kısıtlanmış ve yuvarlanmıştır.
- Yukarıda yapılan kabuller ve hesaplanan değerlere göre projenin indirgenmiş nakit akımları analizi ekteki tabloda gösterilmiştir.
- İskonto oranı risksiz getiri oranı ve risk primi toplamı olup 0,15 olarak alınmıştır. Buna göre 15 Ocak 2020 vadeli 6 aylık kupon ödemeli devlet tahvili baz alınmıştır. (Kupon Faizi:5,25 Kupon Dönemi:6 ay, Risksiz Getiri Oranı: Kupon Faizi x Kupon Dönemi=5,25 x 2 =10,50 alınmış olup Risk Primi: 4,50 olarak kabul edilmiştir.)

Ulaşılan Değer

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda projenin toplam gelirlerinin bugünkü değeri 411.256.353,31 TL olarak bulunmuştur.

Toplam Gelirlerinin Bugünkü Değeri (TL)	411.256.353,31
Hasılat Payı	0,30
Projelendirilmiş Arsa Değeri (TL)	123.376.905,99

Geliştirilmiş Arsa Değeri

Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan % 30 hasılat payının değeri aynı zamanda geliştirilmiş arsa değeri olarak kabul edilmiştir.

İndirgenmiş Nakit Akışı (Bkz. Ekler) tablosunda görüleceği üzere yapılan projeksiyonda projeden elde edilecek gelirlerin toplamı 411.256.353,31-TL, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin hasılat payı ise 123.376.905,99-TL olarak hesaplanmıştır.

6.4. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Rapor içeriğinde yapılan kabul, hesaplama ve takdirlere göre raporu talep eden müşterimiz Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin Konya İli, Meram İlçesi, Yenice Mahallesi'ndeki 37594 Ada 5 ve 37595 Ada 3 Nolu Parseller üzerindeki projenin mevcut durumuyla toplam değeri, 93.065.978,00-TL projenin mevcut durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değeri 88.067.309,00-TL, projenin tamamlanması durumunda bugünkü değeri 411.256.353,31-TL, projenin tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen gelirlerin bugünkü değeri 123.376.905,99 TL olarak hesaplanmıştır. Yapılan sözleşme gereği Emlak Konut GYO A.Ş.'nin asgari payı 211.500.000,-TL olacaktır.

Gelir indirgeme yöntemi ile hesaplanan projelendirilmiş arsa değerinin varsayımlara dayalı olmasından dolayı emsal karşılaştırma yöntemi ile ulaşılan değer takdir edilmesi uygun görülmüş rapor konusu parsellerin toplam pazar değeri için 88.067.309,-TL takdir olunmuştur.

Yanı sıra Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi doğrultusunda proje bünyesindeki 344 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki bugünkü rayiç değerlerinin toplam değeri KDV hariç 170.460.200,-TL bedel takdir edilmiştir. Bu değerlerin her biri tablo halinde raporumuz sonuç bölümünde de sunulmuştur. Değer tespitinde tahsisli alanların sağladığı fayda göz önünde bulundurulmuş ve bu alanları gösterir yönetim planı ekleri raporumuz ekinde sunulmuştur.

Değerleme konusu Konya İli, Meram İlçesi, Yenice Mahallesi'ndeki 37594 Ada 5 ve 37595 Ada 3 Nolu Parseller üzerindeki projedir. Rapor konusu projenin bulunduğu yer, civarının teşekkül tarzı, ulaşım imkanları, parsellerin cephesi, proje mahal listesi, teknik şartname ve mimari projede belirtilen kriterlerin gerçekleşeceği kabulü ile yapıların inşaat sistemi, işçilik ve malzeme kalitesi gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve bölgede detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Buna göre rapor konusu proje için piyasa şartlarına göre hesaplanan ve takdir olunan değerler aşağıda tabloda sunulmuştur.

	TL	USD
Projenin Mevcut Durumuyla Toplam Değeri	93.065.978,00	30.714.844,22
Projenin Mevcut Durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Değeri	88.067.309,00	29.065.118,48
Projenin Tamamlanması Durumunda Bugünkü Değeri	411.256.353,31	135.728.169,41
Projenin Tamamlanması Durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Gelirlerin Bugünkü Değeri	211.500.000,00	69.801.980,20
344 Adet Bağımsız Bölümün Anahtar Teslim Şartlarını Yerine Getirilmesi Durumundaki KDV Hariç Toplam Rayiç Değeri	170.460.200,00	56.257.491,75
344 Adet Bağımsız Bölümün Anahtar Teslim Şartlarını Yerine Getirilmesi Durumundaki KDV Dahil Toplam Rayiç Değeri	179.559.462,00	59.260.548,51

- Rapor tarihi itibarıyla TCMB döviz satış kuru 3,03 TL kullanılmıştır.
- Konu gayrimenkullerin ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri gereğince; Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne "Proje" olarak alınmasında herhangi bir engel bulunmamaktadır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- Rapor tarihi itibarıyla ilgili mevzuat doğrultusunda net alanı 150 m²'ye kadar olan konut teslimlerinde %1 net alanı 150 m²'nin üstünde olan konut teslimleriyle iş yeri ve diğer gayrimenkullerin teslimlerinde ise %18 KDV uygulanmıştır.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.

İşbu rapor, üç orijinal olarak düzenlenmiş olup kopyaların kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

Saygılarımızla,

RAPORU HAZIRLAYANLAR	
SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI
 Bülent YAŞAR (SPK Lisans No: 400343)	 Dilara DİNÇYÜREK (SPK Lisans No:401437)

EKLER

- Taşınmaz İçin Şirketimiz Tarafından Hazırlanmış Son Üç Yıl İçerisindeki Gayrimenkul Değerleme Raporu
- İndirgenmiş Nakit Akışı Tablosu
- 344 Adet Bağımsız Bölümün Rayiç Değer Tablosu
- Tapu Senedi Sureti ve TAKBİS Belgeleri
- İmar Durumu Örnekleri Ve Plan Notları
- Yapı Ruhsatları
- Onaylı Bağımsız Bölüm Listesi Ve Onaylı Mahal Listesi
- Fotoğraflar ve uydu görüntüsü
- Raporu hazırlayanların SPK lisans belgesi örnekleri