



EMLAK KONUT GYO A.Ş.

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Temaşehir Konya Projesi 163 Adet Bağımsız Bölüm
Meram / KONYA
2018/EMLAKGYO/022

YÖNETİCİ ÖZETİ

RAPOR BİLGİLERİ

Değerlemeyi Talep Eden Raporu Hazırlayan Kurum	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Dayanak Sözleşmesi	: Terra Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Değerleme Tarihi	: 12 Nisan 2018 tarih ve 020 kayıt no'lu
Rapor Tarihi	: 19 Nisan 2018
Raporlama Süresi	: 26 Nisan 2018
Rapor No	: 4 iş günü
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: 2018/EMLAKGYO/022
Raporun Konusu	: Tam mülkiyet
	: Bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebine istinaden aşağıda adresi belirtilen projenin mevcut durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen kısmın pazar değerinin ve projenin tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen kısmın Türk Lirası cinsinden pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. Ayrıca müşterinin talebi doğrultusunda proje bünyesinde yer alan 163 adet ünitenin bağımsız bölüm bazında bilgi amaçlı olarak pazar değerleri rapor ekinde sunulmuştur.

PROJEYE AİT BİLGİLER

Projenin Adresi	: Temaşehir Konya Projesi, Yenice Mahallesi, Çeçenistan Caddesi, Meram / KONYA
Tapu Bilgileri Özeti	: Konya İli, Meram İlçesi, Yenice Mahallesi'nde yer alan 37594 ada bünyesindeki 29.459,11 m ² yüzölçümlü 5 no'lu parsel ile 37595 ada bünyesindeki 31.216,37 m ² yüzölçümlü 3 no'lu parsel
Sahibi	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Tapu İncelemesi	: Taşınmazlar üzerinde kısıtlayıcı bir takyidat bulunmamaktadır.
İmar Durumu	: Lejand: "Konut Alanı" / Yapılaşma Şartları: 37594 ada, 5 no'lu parsel "TAKS: 0,25 - Emsal (E): 2,18 - H _{max} : 15 kat", 37595 ada, 3 no'lu parsel ise "Emsal (E): 2,10 - H _{max} : Serbest"
En Verimli ve En İyi Kullanımı	: Bünyesinde ticaret ve konut ünitelerini barındıran bir proje geliştirilmesidir.

PROJE İÇİN TAKDİR EDİLEN DEĞERLER (KDV HARİÇ)

Projenin Mevcut Durumuna Göre Pazar Değeri	230.290.000
Projenin Mevcut Durumuna Göre Emlak Konut GYO A.Ş. Hisselinin Pazar Değeri	100.205.000
Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Pazar Değeri	528.145.000
Projenin Tamamlanması Durumundaki Emlak Konut GYO A.Ş. Hisselinin Bugünkü Pazar Değeri	158.444.000

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	GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER	7
4.1.	MÜLKİYET DURUMU	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	8
4.3.	BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER.....	8
4.3.1.	İMAR DURUMU BİLGİLERİ.....	8
4.3.2.	ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİ	9
4.3.3.	İMAR DURUMU VE ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZLARIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ.....	13
4.4.	TAŞINMAZLARIN SON 3 YILLIK DÖNEMDEKİ MÜLKİYET VE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	13
4.4.1.	MÜLKİYET DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	13
4.4.2.	İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER.....	13
4.5.	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANAN SON ÜÇ DEĞERLEMESİNE İLİŞKİN BİLGİLER.....	13
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN ANALİZLER	14
5.1.	KONUMU VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ	14
5.2.	PROJENİN KONUMLANDIĞI PARSELİN GENEL ÖZELLİKLERİ.....	15
5.3.	PROJE HAKKINDA GENEL BİLGİLER.....	15
5.4.	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	18
6. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	18
6.1.	EKONOMİK GÖRÜNÜM.....	18
6.2.	BÖLGE ANALİZİ.....	20
6.3.	PİYASA BİLGİLERİ	21
6.4.	GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER	23
7. BÖLÜM	DEĞERLEME SÜRECİ	23
7.1.	DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI	23
7.2.	DEĞERLEMEDE KULLANILACAK YÖNTEMLERİN BELİRLENMESİ.....	26
8. BÖLÜM	PROJENİN MEVCUT DURUMUNA GÖRE PAZAR DEĞERİ TESPİTİ.....	27
8.1.	MALİYET YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ.....	27
9. BÖLÜM	PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ	29
9.1.	GELİR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	29
10. BÖLÜM	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	32
10.1.	NİHAİ DEĞER TAKDİRİ	32
11. BÖLÜM	SONUÇ	33

1. BÖLÜM RAPOR BİLGİLERİ

- RAPORU TALEP EDEN** : Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
- DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULLERİN ADRESİ** : Temaşehir Konya Projesi,
Yenice Mahallesi, Çeçenistan Caddesi,
Ataşehir/İSTANBUL
- DAYANAK SÖZLEŞMESİ** : 12 Nisan 2018 tarih ve 022 kayıt no'lu
- DEĞERLEME TARİHİ** : 19 Nisan 2018
- RAPORUN TARİHİ** : 26 Nisan 2018
- RAPORUN NUMARASI** : 2018/EMLAKGYO/022
- RAPORUN KONUSU** : Bu rapor; Bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebine istinaden yukarıda adresi belirtilen projenin mevcut durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen kısmın pazar değerinin ve projenin tamamlanması durumundaki Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen kısmın Türk Lirası cinsinden pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. Ayrıca müşterinin talebi doğrultusunda proje bünyesinde yer alan 163 adet ünitenin bağımsız bölüm bazında bilgi amaçlı olarak pazar değerleri rapor ekinde sunulmuştur.
- 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 problemleri durumlarda görüş raporu vermektir.

2.2. MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

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

3. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI

3.1. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine; projenin mevcut durumuyla ve tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen kısmın pazar değerinin Türk Lirası cinsinden tespitine yönelik hazırlanmıştır. Ayrıca müşterinin talebi doğrultusunda proje bünyesinde yer alan 163 adet ünitenin bağımsız bölüm bazında değerleri bilgi amaçlı olarak rapor ekinde sunulmuştur. Tarafımıza müşteri tarafından getirilen bir sınırlama bulunmamaktadır.

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

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

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

3.2. UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporda belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Değerleme konusunu oluşturan mülkle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir 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 GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

4.1. MÜLKİYET DURUMU

	37594 Ada / 5 No'lu Parsel	37595 Ada / 3 No'lu Parsel
SAHİBİ	Emlak Konut GYO A.Ş.	Emlak Konut GYO A.Ş.
İLİ	Konya	Konya
İLÇESİ	Meram	Meram
MAHALLESİ	Yenice	Yenice
PAFTA NO	-	-
ADA NO	37594	37595
PARSEL NO	5	3
NİTELİĞİ (*)	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	Arsa
YÜZÖLÇÜMÜ	29.459,11 m ²	31.216,37 m ²
ARSA PAYI	Tamamı	Tamamı
YEVİMİYE NO	21414	21414
CİLT NO	11	11
SAYFA NO	1005	1015
TAPU TARİHİ	30.07.2015	30.07.2015

(*) Parsel üzerinde yasal izinleri alınan ve inşaatı devam eden proje için kat irtifakı kurulmamıştır.

4.2. TAPU MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

4.2.1. TAPU KAYITLARI İNCELEMESİ

20.04.2018 tarihi itibari ile Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü Taşınmaz Değerleme Modülü Sistemi'nden temin edilen "Taşınmaza Ait Tapu Kaydı" belgelerine göre taşınmazlar üzerinde aşağıdaki notların bulunduğu belirlenmiştir.

37594 Ada, 5 No'lu Parsel:

Hak ve Mükellefiyetler Bölümü:

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

37595 Ada, 3 No'lu Parsel:

Hak ve Mükellefiyetler Bölümü:

- TEK (Türkiye Elektrik Kurumu) lehine daimi havai irtifak hakkı vardır.
- TEİAŞ Genel Müdürlüğü lehine 169,21 m² saha üzerinde daimi irtifak hakkı.

Beyanlar Bölümü:

- Bu parselin krokide gösterildiği üzere yola tecavüzü vardır.

Muhdesat Bilgileri:

- Krokisinde B harfi ile gösterilen ev Sevim KOYUNCU'ya ve krokisinde A harfi ile gösterilen ev Selvinaz ATASEVEN'e aittir.

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

Taşınmazlar üzerinde yer alan "TEK ve TEİAŞ lehine tesisli irtifak hakları rutin uygulamalar olup projenin değeri üzerinde olumsuz bir etkisi bulunmamaktadır. 37595 ada, 3 no'lu parsel üzerindeki tecavüz şerhleri ise parselin uygulama görmüş olması sebebi ile bağlayıcılığı kalmamış olup projenin değerine olumsuz bir etkisi bulunmamaktadır. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bentlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde taşınmazlar üzerinde yer alan takyidatların kısıtlayıcı özellikleri bulunmamakta olup, taşınmazların devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

Taşınmazın fiili kullanım şekli, tapudaki niteliğine uygun olup üzerinde inşa edilmekte olan projenin yasal izinleri alınmıştır. Tapu kayıtları incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "projeler" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.3. BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER

4.3.1. İMAR DURUMU BİLGİLERİ

Meram Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan araştırmalarda parsellerin Büyükşehir Belediyesi'nce onaylanmış olan 13.09.2013 – 18.07.2014 tarihli 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı'nda sahip oldukları yapılaşma şartlarına ait bilgiler aşağıda tabloda sunulmuştur.

Ada/Parsel No	Lejand	Yapılaşma şartları
37594/5	Konut Alanı	TAKS: 0,25 - E: 2,18 H _{max} :15 Kat
37595/3	Konut Alanı	E: 2,10 - H _{max} : Serbest

Not: Emsal (E): Yapının inşa edilen tüm kat alanlarının toplamının imar parseli alanına oranını ifade etmektedir. Bu hesaba dahil edilmeyen kullanımlar ise;

- Taban alanına dâhil edilmeyen kullanımlar,
- Son katın üzerindeki ortak alan teras çatılar ve çatı bahçeleri,
- Üstü sökülür-takılır hafif malzeme ile kenarları rüzgâr kesici cam panellerle kapatılmış olsa dahi açık oturma yerleri,
- Bu Yönetmelikte öngörülen asgari sayıda her bir kapıcı dairesinin 75 m²'si,
- Atrium ve galeri boşlukları,
- Konutların zemin veya bodrum katlarında, ortak alan niteliğindeki mescit ve müştemilatın 100 m²'si,
- Konut dışı kullanımlarda, ortak alan niteliğindeki mescit ve müştemilatın 200 m²'si,
- Bina için gerekli minimum sığınak alanı,
- Ticari amaç içermeyen, bodrum veya zemin kattaki ortak alan niteliğindeki çocuk oyun alanlarının ve çocuk bakım ünitelerinin toplam 75 m²'si,
- Ticari amacı olmayan ve yapı için hesaplanan en az otopark alanının iki katını geçmeyen bodrum katlarda yapılanlar ile tamamen gömülü olan ve ortak alan niteliğinde olan otopark alanları,
- Yapı yüksekliği 60.50 metreden fazla olan binalar ile özelliği gereği tesisat katı oluşturulması zorunlu binalarda sadece tesisat için oluşturulan tesisat katları.

4.3.2. ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİ

Proje bünyesinde yer alan parsel üzerinde inşa edilmesi planlanan bloklara ait yapı ruhsatları ile tadilat ruhsatları aşağıdaki tablolarda listelenmiştir.

YENİ YAPI RUHSATLARI						
Ada/Parsel No	Blok Adı	Ruhsat Tarihi	Ruhsat No'su	Yapı Sınıfı	Toplam Kat Adedi	Toplam İnşaat Alanı (m ²)
37594/5	A1	24.05.2016	9/26-190	IV-A	8	5.972,00
	A2		9/27-190		8	5.972,00
	B1		9/28-190		13	5.982,00
	B2		9/29-190		13	6.789,00
	B3		9/30-190		16	7.349,00
	B4		9/31-190		16	7.349,00
	B5		9/32-190		16	7.349,00
	D1		9/33-190		16	9.065,00
	D2		9/34-190		14	7.939,00
	E1		9/35-190		16	7.166,00
	E2		9/36-190		16	7.144,00
	E3		9/37-190		16	7.166,00
	E4		9/38-190		16	7.144,00
	G1		9/39-190		8	4.599,00
	G2		9/40-190		8	4.664,00
	Sosyal Tesis		9/41-190		3	1.401,00
	Kapalı Otopark		9/42-190		2	27.387,00
Nizamiye	9/43-190	1	150,00			
37595/3	A3	24.05.2016	9/9-189	IV-A	9	6.711,00
	A4		9/10-189		9	6.711,00
	B6		9/11-189		16	7.349,00
	B7		9/12-189		16	7.349,00
	B8		9/13-189		16	7.349,00

	C1	9/14-189	16	8.362,00
	D3	9/15-189	16	8.514,00
	D4	9/16-189	16	9.050,00
	D5	9/17-189	16	9.050,00
	F1	9/18-189	18	10.088,00
	F2	9/19-189	19	9.833,00
	F3	9/20-189	18	9.361,00
	G3	9/22-189	10	5.708,00
	H1	9/21-189	3	1.213,00
	Sosyal Tesis	9/23-189	3	1.401,00
	Kapalı Otopark	9/24-189	2	20.152,00
	Nizamiye	9/25-189	1	35,00
	Toplam		258.823	

TADİLAT RUHSATLARI						
Ada/Parsel No	Blok Adı	Ruhsat Tarihi	Ruhsat No'su	Yapı Sınıfı	Toplam Kat Adedi	Toplam İnşaat Alanı (m ²)
37594/5	A1	5.08.2016	13/49	IV-A	8	6.118,00
	A2		13/50		8	6.118,00
	B1		14/1		13	6.113,00
	B2		14/2		13	6.737,00
	B3		14/3		16	7.493,00
	B4		14/4		16	7.493,00
	B5		14/5		16	7.493,00
	D1		14/6		16	9.209,00
	D2		14/7		16	9.204,00
	E1		14/8		16	7.502,00
	E2		14/9		16	7.522,00
	E3		14/10		16	7.502,00

	E4		14/11		16	7.522,00
	G1		14/12		8	4.794,00
	G2		14/13		8	4.841,00
	Otopark		14/14		2	18.560,00
	Sosyal Tesis		14/15		3	1.520,00
	Nizamiye		14/16		1	50,00
37595/3	A3	14.10.2016	19/19	IV-A	9	6.129,00
	A4		19/20		8	6.129,00
	B6		19/21		16	7.300,00
	B7		19/22		16	7.300,00
	B8		19/23		16	7.300,00
	B9		19/24		16	7.300,00
	B10		19/25		13	5.959,00
	B11		19/26		16	7.300,00
	B12		19/27		16	7.300,00
	C1		19/28		16	8.269,00
	D3		19/29		16	9.072,00
	D4		19/30		19	9.072,00
	D5		19/31		16	9.072,00
	F1		19/32		8	4.757,00
	K1		19/33		9	1.557,00
	Sosyal Tesis		19/34		3	1.518,00
Kapalı Otopark	19/35	2	20.508,00			
Nizamiye	19/36	1	50,00			
TOPLAM					251.735,00	

Tadilat ruhsatlarına göre rapor konusu projenin bloklar bazında detaylı toplam inşaat alanları ile satılabilir alan dağılımları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Ada/Parsel No	Blok Adı	Toplam Kat Adedi	Nitelik	Sayısı	Alanı (m ²)	Toplam İnşaat Alanı (m ²)
37594/5	A1	8	Mesken	24	3.954,00	6.118,00
			Ofis ve İşyeri	8	1.051,00	
	A2	8	Mesken	24	3.954,00	6.118,00
			Ofis ve İşyeri	8	1.051,00	
	B1	13	Mesken	22	4.180,00	6.113,00
			Ofis ve İşyeri	5	527,00	
	B2	13	Mesken	22	4.070,00	6.737,00
			Ofis ve İşyeri	13	1.325,00	
	B3	16	Mesken	28	5.320,00	7.493,00
			Ofis ve İşyeri	5	527,00	
	B4	16	Mesken	28	5.320,00	7.493,00
			Ofis ve İşyeri	5	527,00	
	B5	16	Mesken	28	5.320,00	7.493,00
			Ofis ve İşyeri	5	527,00	
	D1	16	Mesken	28	6.832,00	9.209,00
			Ofis ve İşyeri	5	725,00	
	D2	16	Mesken	28	6.832,00	9.204,00
			Ofis ve İşyeri	5	725,00	
	E1	16	Mesken	25	5.087,00	7.502,00
			Ofis ve İşyeri	3	542,00	
	E2	16	Mesken	25	5.197,00	7.522,00
			Ofis ve İşyeri	3	561,00	
	E3	16	Mesken	25	5.087,00	7.502,00
			Ofis ve İşyeri	3	542,00	
	E4	16	Mesken	25	5.197,00	7.522,00
			Ofis ve İşyeri	3	561,00	
	G1	8	Mesken	18	3.000,00	4.794,00
			Ofis ve İşyeri	5	751,00	
G2	8	Mesken	18	3.456,00	4.841,00	
		Ofis ve İşyeri	5	693,00		
Otopark	2	Garaj		16.166,00	18.560,00	
Sosyal Tesis	3	Kapıcı Dairesi	4	142,00	1.520,00	
		Ofis ve İşyeri	1	66,00		
Nizamiye	1	Ortak Alan		50,00	50,00	
37595/3	A3	9	Mesken	24	3.948,00	6.129,00
			Ofis ve İşyeri	8	1.055,00	
	A4	8	Mesken	24	3.948,00	6.129,00
			Ofis ve İşyeri	8	1.065,00	
	B6	16	Mesken	28	5.292,00	7.300,00
			Ofis ve İşyeri	5	527,00	
	B7	16	Mesken	28	5.292,00	7.300,00
			Ofis ve İşyeri	5	527,00	
	B8	16	Mesken	28	5.292,00	7.300,00
			Ofis ve İşyeri	5	527,00	
	B9	16	Mesken	28	5.292,00	7.300,00
			Ofis ve İşyeri	5	527,00	
	B10	13	Mesken	22	4.168,00	5.959,00
			Ofis ve İşyeri	5	527,00	
B11	16	Mesken	28	5.292,00	7.300,00	
		Ofis ve İşyeri	5	527,00		

B12	16	Mesken	28	5.292,00	7.300,00
		Ofis ve İşyeri	5	527,00	
C1	16	Mesken	28	5.880,00	8.269,00
		Ofis ve İşyeri	7	874,00	
D3	16	Mesken	28	6.860,00	9.072,00
		Ofis ve İşyeri	5	724,00	
D4	19	Mesken	28	6.860,00	9.072,00
		Ofis ve İşyeri	5	724,00	
D5	16	Mesken	28	6.860,00	9.072,00
		Ofis ve İşyeri	5	724,00	
F1	8	Mesken	18	2.874,00	4.757,00
		Ofis ve İşyeri	5	681,00	
K1	9	Mesken	4	423,00	1.557,00
		Ofis ve İşyeri	4	838,00	
Sosyal Tesis	3	Kapıcı Dairesi	4	142,00	1.518,00
		Ofis ve İşyeri	1	66,00	
Otopark	2	Garaj		20.508,00	20.508,00
Nizamiye	1	Ortak Alan		50,00	50,00
TOPLAM			913	204.578,00	251.683,00

Projenin yapı denetim işleri Fevzi Çakmak Mahallesi, Aslım Caddesi, No: 32/1/2, Karatay / Konya adresinde konumlu olan MT Yapı Denetim LTD. ŞTİ. tarafından yapılmaktadır.

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

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

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

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

4.4.1. MÜLKİYET DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

Yapılan incelemelerde son 3 yıllık dönemde değerlemeye konu gayrimenkulün mülkiyet durumunda aşağıdaki değişikliğin olduğu belirlenmiştir.

- Konu parsel, T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı mülkiyetindeyken 30.07.2015 tarihinde mülkiyetin Emlak Konut GYO A.Ş.'ne adına tescil edildiği tespit edilmiştir.

4.4.2. İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

Yapılan incelemelerde son 3 yıllık dönemde değerlemeye konu proje parsellerinin imar durumunda bir değişiklik olmadığı belirlenmiştir.

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

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

5. BÖLÜM PROJEYE İLİŞKİN ANALİZLER

5.1. KONUMU VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ

Değerlemeye konu proje; Konya ili, Meram ilçesi, Yenice Mahallesi, Çeçenistan Caddesi, 37594 ada, 5 no'lu parsel ile 37595 ada, 3 no'lu parsel üzerinde konumlanmış olan Temaşehir Konya Projesi'dir.

Proje; Çeçenistan Caddesi üzerinden ulaşılmaktadır. Proje; Çeçenistan Caddesi üzerinde Konya Eğitim Ve Araştırma Hastanesi yönünde gidilirken sol tarafta yer almaktadır.

Projenin yakın çevresinde; Meram Belediyesi, TOKİ Konevi projesi, Park Mahal Konutları, Meram İtfaiyesi, Meram Sanayi Sitesi, TCDD Konya Lojistik Müdürlüğü bulunmaktadır.

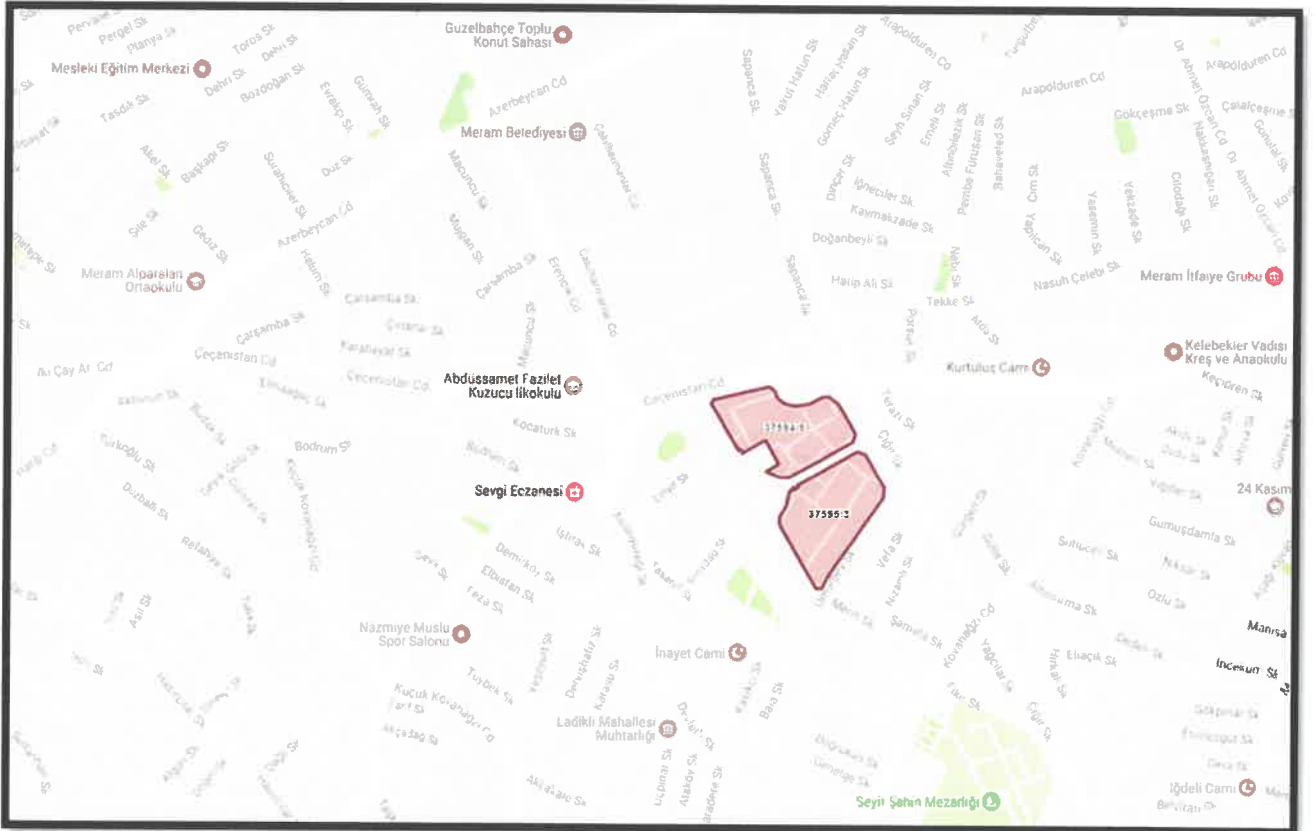
Bölge, alt ve orta gelir seviyesine sahip aileler tarafından tercih edilmektedir.

Bölge düşük yapı yoğunluğuna sahip olmakla birlikte bölgedeki hakim yapılaşma 1-2 katlı avlulu kargir yapılardan oluşmaktadır. Ancak son dönemde bölgede yapı stoğunun değiştiği ve orta ve üst gelir seviyesine sahip aileler tarafından tercih edilmekte olan Park Mahal Konutları, Açelya Sitesi, Emsal Sitesi, vb. tarzda inşa edilmekte olan çok katlı apartmanlar ile konut sitelerinin inşa edildiği gözlemlenmektedir.

Proje; Meram Belediyesi'ne 750 m, Meram Tren İstasyonu'na 2,5 km, Antalya Çevreyolu Caddesi'ne 2,5 km, Isparta-Konya Yolu'na ise yaklaşık 5,5 km mesafede yer almaktadır.

Konumu, ulaşım kolaylığı, gelişmekte olan bir bölgede yer alması projenin değerini olumlu yönde etkilemektedir.

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



5.2. PROJENİN KONUMLANDIĞI PARSELLERİN GENEL ÖZELLİKLERİ

- Parsellerin yüzölçümü aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

Ada No	Parsel No	Yüzölçümü (m ²)
37594	5	29.459,11
37595	3	31.216,37
Toplam		60.675,48

- Parseller düz bir topografik yapıya sahiptirler.
- Parseller kırıklı amorf bir geometrik yapıya sahiptirler.
- Projeye ait bloklar 37594 ada 5 no'lu parsel ile 37595 ada 3 no'lu parsel üzerinde yer almaktadır.
- 37594 ada 5 no'lu parsel üzerinde A1, A2, B1, B2, B3, B4, B5, D1, D2, E1, E2, E3, E4, G1, G2 Bloklar ile Sosyal Tesis; 37595 ada 3 no'lu parsel üzerinde ise A3, A4, B6 ila B12, C1, D3, D4, D5, F1 ve K1 Bloklar ile Sosyal Tesis bulunmaktadır.
- 37594 ada, 5 no'lu parsel Çeçenistan Caddesi'ne cepheli olup her bir parselin 20 m ve 10 m genişliğindeki imar yollarına cepheleri mevcuttur.
- Bölgede altyapı tamdır.

5.3. PROJE HAKKINDA GENEL BİLGİLER

- Parseller üzerinde gerçekleştirilen proje için Emlak Konut GYO A.Ş. ile Torkam İnşaat ve Yatırım A.Ş. (Eski Ünvanı Torkam İnşaat ve Yatırım A.Ş. - Buktör Yapı San. ve Tic. Ltd. Şti. İş Ortaklığı) ile 10.06.2015 tarihinde sözleşme imzalanmıştır. İmzalanan sözleşme detayları aşağıda sunulmuştur.

Arsa Satış Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) = 662.530.200 TL + KDV

Arsa Satış Karşılığı Şirket Payı Geliri Oranı (ASKŞTPO) = % 30,00

Arsa Satış Karşılığı Asgari Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞTPG) = 198.759.060,-TL

- 37594 ada 5 no'lu parsel üzerinde A1, A2, B1, B2, B3, B4, B5, D1, D2, E1, E2, E3, E4, G1, G2 Bloklar ile Sosyal Tesis; 37595 ada 3 no'lu parsel üzerinde ise A3, A4, B6 ila B12, C1, D3, D4, D5, F1 ve K1 Bloklar ile Sosyal Tesis bulunmaktadır.
- Hâlihazırda projenin inşaat işleri devam etmekte olup projenin genel inşaat seviyesi yaklaşık % 48,76 mertebesindedir.
- Parseller üzerindeki projeye ait tadilat ruhsatlarına göre blokların genel özellikleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Ada/Parsel No	Blok Adı	Toplam Kat Adedi	Nitelik	Sayısı	Alanı (m ²)	Toplam İnşaat Alanı (m ²)
37594/5	A1	8	Mesken	24	3.954,00	6.118,00
			Ofis ve İşyeri	8	1.051,00	
	A2	8	Mesken	24	3.954,00	6.118,00
			Ofis ve İşyeri	8	1.051,00	
	B1	13	Mesken	22	4.180,00	6.113,00
			Ofis ve İşyeri	5	527,00	

B2	13	Mesken	22	4.070,00	6.737,00	
		Ofis ve İşyeri	13	1.325,00		
B3	16	Mesken	28	5.320,00	7.493,00	
		Ofis ve İşyeri	5	527,00		
B4	16	Mesken	28	5.320,00	7.493,00	
		Ofis ve İşyeri	5	527,00		
B5	16	Mesken	28	5.320,00	7.493,00	
		Ofis ve İşyeri	5	527,00		
D1	16	Mesken	28	6.832,00	9.209,00	
		Ofis ve İşyeri	5	725,00		
D2	16	Mesken	28	6.832,00	9.204,00	
		Ofis ve İşyeri	5	725,00		
E1	16	Mesken	25	5.087,00	7.502,00	
		Ofis ve İşyeri	3	542,00		
E2	16	Mesken	25	5.197,00	7.522,00	
		Ofis ve İşyeri	3	561,00		
E3	16	Mesken	25	5.087,00	7.502,00	
		Ofis ve İşyeri	3	542,00		
E4	16	Mesken	25	5.197,00	7.522,00	
		Ofis ve İşyeri	3	561,00		
G1	8	Mesken	18	3.000,00	4.794,00	
		Ofis ve İşyeri	5	751,00		
G2	8	Mesken	18	3.456,00	4.841,00	
		Ofis ve İşyeri	5	693,00		
Otopark	2	Garaj		16.166,00	18.560,00	
Sosyal Tesis	3	Kapıcı Dairesi	4	142,00	1.520,00	
		Ofis ve İşyeri	1	66,00		
Nizamiye	1	Ortak Alan		50,00	50,00	
37595/3	A3	Mesken	24	3.948,00	6.129,00	
		Ofis ve İşyeri	8	1.055,00		
	A4	8	Mesken	24	3.948,00	6.129,00
			Ofis ve İşyeri	8	1.065,00	
	B6	16	Mesken	28	5.292,00	7.300,00
			Ofis ve İşyeri	5	527,00	
	B7	16	Mesken	28	5.292,00	7.300,00
			Ofis ve İşyeri	5	527,00	
	B8	16	Mesken	28	5.292,00	7.300,00
			Ofis ve İşyeri	5	527,00	
	B9	16	Mesken	28	5.292,00	7.300,00
			Ofis ve İşyeri	5	527,00	
	B10	13	Mesken	22	4.168,00	5.959,00
			Ofis ve İşyeri	5	527,00	
	B11	16	Mesken	28	5.292,00	7.300,00
			Ofis ve İşyeri	5	527,00	
	B12	16	Mesken	28	5.292,00	7.300,00
			Ofis ve İşyeri	5	527,00	
	C1	16	Mesken	28	5.880,00	8.269,00
			Ofis ve İşyeri	7	874,00	

D3	16	Mesken	28	6.860,00	9.072,00
		Ofis ve İşyeri	5	724,00	
D4	19	Mesken	28	6.860,00	9.072,00
		Ofis ve İşyeri	5	724,00	
D5	16	Mesken	28	6.860,00	9.072,00
		Ofis ve İşyeri	5	724,00	
F1	8	Mesken	18	2.874,00	4.757,00
		Ofis ve İşyeri	5	681,00	
K1	9	Mesken	4	423,00	1.557,00
		Ofis ve İşyeri	4	838,00	
Sosyal Tesis	3	Kapıcı Dairesi	4	142,00	1.518,00
		Ofis ve İşyeri	1	66,00	
Otopark	2	Garaj		20.508,00	20.508,00
Nizamiye	1	Ortak Alan		50,00	50,00
TOPLAM			913	204.578,00	251.683,00

- Projedeki daire tipleri, sayıları ve toplam satılabilir alanları aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

Daire Tipi	Adet	Brüt Alan (m ²)
2+1	46	5.778,08
3+1	64	11.679,60
4+1	478	98.849,38
5+1	140	36.465,80
6+1	12	4.096,96
Toplam		156.869,82

- Projedeki toplam satılabilir alan dağılımı ada/parsel bazında aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

Ada/Parsel No	Kullanım Amacı	Bağımsız	Satılabilir Alanı
37594/5	Konut	368	77.463,28
	Ofis ve İşyeri	81	10.424,68
37595/3	Konut	372	79.406,54
	Ofis ve İşyeri	82	10.278,70
TOPLAM		903	177.573,20

- Projenin toplam satılabilir alan dağılımı kullanım amacına göre dağılımı aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

Kullanım Amacı	Bağımsız Bölüm Adedi	Satılabilir Alanı (m ²)
Konut	740	156.869,82
Ofis ve İşyeri	163	20.703,38

Not: Rapor konusu parsel üzerinde geliştirilen projenin değerinin hesabında yukarıdaki bilgiler dikkate alınmıştır. Söz konusu projeden farklı bir proje uygulanması durumunda (tadilat ruhsatı, tadilat projesi alınması durumdan) bu raporda gelir yaklaşımı yöntemi ile ulaşılan değerler geçersiz olacaktır.

5.4. EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

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

Yukarıdaki tanımdan hareketle değerlendirme konusu taşınmazların konumları, büyüklükleri, mimari özellikleri, inşaat kalitesi ve mevcut durumları dikkate alındığında en verimli ve en iyi kullanım şeklinin **“bünyesinde konut, otel, ofis ve ticari üniteleri barındıran karma bir proje geliştirilmesi”** uygun olacağı görüş ve kanaatine varılmıştır.

6. BÖLÜM PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

6.1. EKONOMİK GÖRÜNÜM

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

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

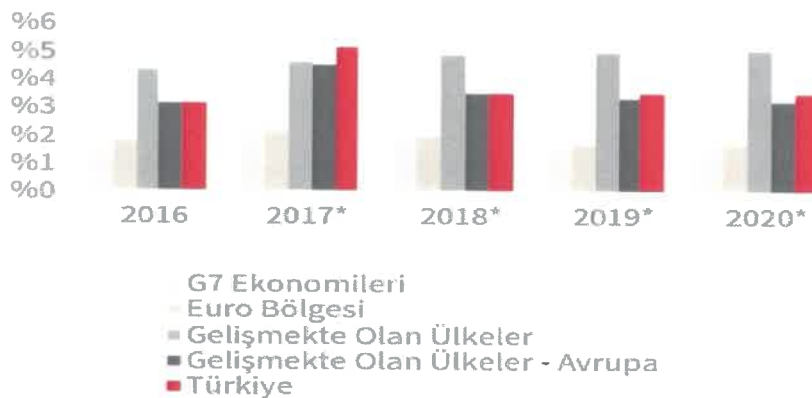
Avrupa Merkez Bankası (AMB), 26 Ekim 2017 tarihinde refinansman işlemlerindeki faiz oranı ile marjinal kredi kolaylıkları ve mevduat imkanları üzerindeki faiz oranlarını sırasıyla % 0, % 0,25 ve - % 0,40 seviyelerinde sabit tutmaya karar vermiştir.

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

6.1.1. GSYİH BÜYÜME ORANI

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

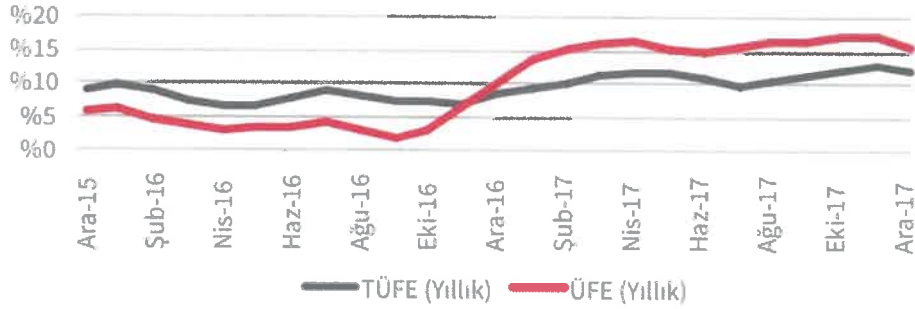
GSYİH Büyüme Karşılaştırmaları



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.

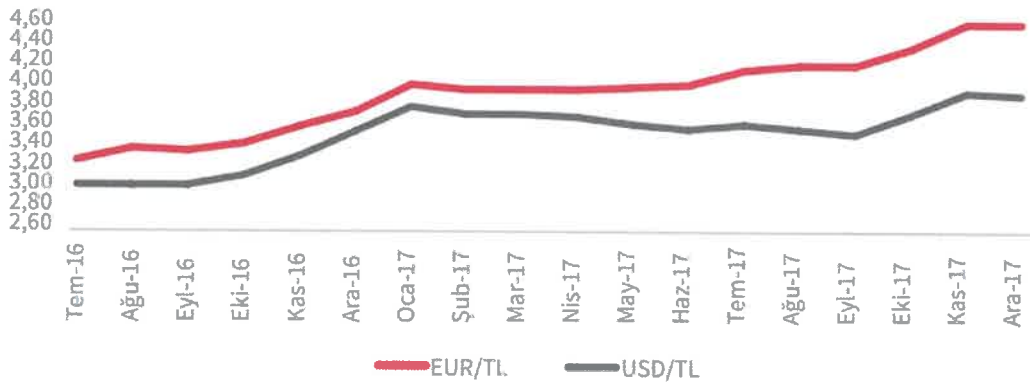


Kaynak: TÜİK

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. KONYA İLİ

Konya, 41.001 km²'lik yüzölçümü ile Türkiye'nin en geniş ili olan ve Orta Anadolu yaylası üzerinde Ankara, Aksaray, Niğde, Mersin, Karaman, Antalya, Isparta, Afyon ve Eskişehir illeri ile komşudur. Başta büyük ilçeleri Ereğli, Beyşehir ve Akşehir'dir.

Konya'da karasal iklim hüküm sürmekte olup yazları kuru ve siak, kışları soğuk ve kar yağışlıdır. Ocak ayı sıcaklık ortalaması -0.5°C, temmuz ayı sıcaklık ortalaması ise 23°C'dir. Türkiye'nin en az yağış alan ili Konya'dır.

2017 yılı adrese dayalı nüfus kayıt sistemin göre nüfusu 2.180.149 kişidir. Konya ili nüfusu bir önceki yıla göre % 0.87 (18.846 kişi) oranında artmıştır. Nüfusun % 49.62'si (1.081.718) erkek, % 50.38'i (1.098.431) ise kadındır. Konya nüfus yoğunluğu 53 kişi/km²'dir.

M.Ö. 7 bin yıldan beri yerleşim yeri olan ve çeşitli kültürlerle, medeniyetlere ev sahipliği yapan Konya sınırları içerisinde dünyanın en eski yerleşimlerinden biri olan Çatalhöyük bulunmaktadır. Çatalhöyük, UNESCO Dünya Mirası listesinde yer almaktadır. Anadolu

Selçuklular ile Karamanoğulları'na başkentlik yapmış olan şehrin en önemli simgelerinden biri Mevlana'dır. Her sene aralık ayında yapılan Şeb-i Arus Şenlikleri (Vuslat Yıldönümü Anma Törenleri), Konya'ya pek çok ziyaretçi çekmeye devam etmektedir. Ülkemizin ikinci büyük gölü olan Tuz Gölü, 1120 yılında Alaeddin Camii ve Mevlana Müzesi ilin gezilecek önemli noktalarındandır.

Konya sanayisi günümüzde birçok sektörde üretim yaparak tarihsel olarak kullanılan tahıl ambarı kimliğinin yanına sanayi şehri kimliğini de eklemiştir. Konya'nın bir özelliği de sanayisinin belli tür ürünlere dayalı olmayıp oldukça geniş bir sektörel alanda üretim yapmasıdır. Diğer bir ifade ile makine sanayisinden kimyaya, tekstilden otomotiv yedek parçaya, elektrik-elektronikten gıdaya, ambalajdan kâğıt sanayine kadar oldukça değişik üretim alanlarında faaliyet göstermektedir. Konya, 130 ülkeye ihracat yapmaktadır.

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.

6.3. PİYASA BİLGİLERİ

6.3.1. SATILIK ARSALAR

Taşınmazların konumlandığı bölgede bulunan satılık arsalar aşağıdaki gibidir.

- 1) Kurtuluş Mahallesi, Dr. Ahmet Özcan Caddesi üzerinde konumlu, 240 m² yüzölçümlü, "Konut Alanı" lejandına ve "H:6 kat" yapılaşma şartına sahip arsa 575.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış fiyatı ~ 2.395,-TL)
Altunay İnşaat Konya: 0332 320 01 11
- 2) Ladikli Mahallesi, Gazze Caddesi üzerinde konumlu, "Ticaret Alanı" lejandlı, "TAKS: 0,30 – Emsal (E): 0,50 - H: 7,00 m" yapılaşma şartına sahip 802 m² yüzölçümlü arsa 2.800.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış fiyatı ~ 3.490,-TL)
Dirican Emlak Gayrimenkul: 0332 320 41 00
- 3) Kurtuluş Mahallesi'nde konumlu, "Konut Alanı" lejandlı 690 m² yüzölçümlü arsa 720.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış fiyatı ~ 1.045,-TL)
Dirican Emlak: 0332 320 41 00
- 4) Öğretmenevleri Mahallesi'nde konumlu, "Konut Alanı" lejandlı 200 m² yüzölçümlü arsa 300.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış fiyatı 1.500,-TL)
Turaç Gayrimenkul: 0332 320 41 00
- 5) Toprak Mahallesi'nde ve Meram Belediyesi'nin çaprazında konumlu, "Konut Alanı" lejandlı, "TAKS: 0,30 – KAKS: 0,60 - H: 2 Kat" yapılaşma hakkına sahip 418 m² yüzölçümlü arsa 360.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış fiyatı ~ 860,-TL)
Hasan Şişman Gayrimenkul: 0538 030 97 18

6.3.2. SATIŞTA OLAN DAİRELER

Taşınmazların konumlandığı bölgede bulunan satılık dairelere ait bilgiler aşağıdaki gibidir.

PARK MAHAL KONUTLARI				
Tipi	Kullanım Alanı (m ²)	Satış Değeri (TL)	m ² Birim Satış Değeri (TL)	İlgilisi
3+1	185,00	715.000,00	3.865,00	0505 675 43 93
4+1	175,00	775.000,00	4.430,00	0533 282 02 02
4+1	192,00	950.000,00	4.950,00	0555 976 00 21
5+1	300,00	1.300.000,00	4.335,00	0532 777 19 87
Ort. m ² Birim Değeri			4.395,00	

ZERMERAM PROJESİ				
Tipi	Kullanım Alanı (m ²)	Satış Değeri (TL)	m ² Birim Satış Değeri (TL)	İlgilisi
2+1	141,00	442.000,00	3.135,00	Reidin.com
2+1	128,00	405.000,00	3.165,00	
3+1	133,00	445.000,00	3.345,00	
3+1	157,00	520.000,00	3.310,00	
4+1	207,00	615.000,00	2.970,00	
4+1	207,00	820.000,00	3.960,00	
Ort. m ² Birim Değeri			3.315,00	

ALTIN DAMLA KONUTLARI				
Tipi	Kullanım Alanı (m ²)	Satış Değeri (TL)	m ² Birim Satış Değeri (TL)	İlgilisi
4+1	195,00	580.000,00	2.975,00	Reidin.com
4+1	200,00	610.000,00	3.050,00	0532 264 81 72
Ort. m ² Birim Değeri			3.015,00	

ALTINŞEHİR MERAM				
Tipi	Kullanım Alanı (m ²)	Satış Değeri (TL)	m ² Birim Satış Değeri (TL)	İlgilisi
4+1	224,00	625.000,00	2.790,00	Reidin.com
4+1	224,00	635.000,00	2.835,00	
5+1	264,00	795.000,00	3.010,00	
5+1	264,00	775.000,00	2.935,00	
Ort. m ² Birim Değeri			2.895,00	

QUANTUS MERAM				
Tipi	Kullanım Alanı (m ²)	Satış Değeri (TL)	m ² Birim Satış Değeri (TL)	İlgilisi
3+1	160,00	395.000,00	2.470,00	0332 321 88 00
4+1	228,00	630.000,00	2.765,00	0554 963 30 39
Ort. m ² Birim Değeri			2.620,00	

6.3.3. SATIŞTA OLAN DÜKKANLAR

1. Çeçenistan Caddesi üzerinde konumlu yeni inşa edilmiş bir binanın zemin katındaki 90 m² kullanım alanlı olarak beyan edilen dükkan 900.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış fiyatı 10.000,-TL) Yalçın Emlak: 0530 456 01 55
2. Çeçenistan Caddesi üzerinde konumlu yeni tamamlanma aşamasındaki bloğun zemin katındaki 216 m² kullanım alanlı olarak beyan edilen dükkan 2.160.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış fiyatı 10.000,-TL) Siyah Beyaz Gayrimenkul: 0532 233 43 00
3. Gazze Caddesi üzerinde konumlu bir binanın bodrum (50 m²) ve zemin (100 m²) katındaki 150 m² kullanım alanlı olarak beyan edilen depolu dükkan 550.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış fiyatı ~ 3.665,-TL) Mesken Emlak: 0539 522 71 21
4. Çeçenistan Caddesi üzerinde konumlu 3 yıllık bir binanın bodrum (166 m²) ve zemin (84 m²) katındaki 250 m² kullanım alanlı olarak beyan edilen depolu dükkan 900.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış fiyatı 3.600,-TL) Özdal Gayrimenkul: 0543 319 42 42
5. Çeçenistan Caddesi üzerinde konumlu 3 yıllık bir binanın zemin katındaki 107 m² kullanım alanlı olarak beyan edilen dükkan 420.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış fiyatı ~ 3.925,-TL) Proje Emlak: 0545 420 40 00
6. Kurtuluş Mahallesi'nde konumlu bir binanın zemin katındaki 310 m² kullanım alanlı olarak beyan edilen dükkan 2.035.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış fiyatı ~ 6.565,-TL) Reidin.com

6.4. PROJENİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu faktörler:

- Konumu,
- Ulaşım kolaylığı,
- Reklam kabiliyeti
- Parsellerin büyüklüğü ve konumu itibariyle az bulunur nitelikte olması,
- Parsellerin mevcut imar durumları,
- Gelişmekte olan bir bölgede yer almaları,
- Gayrimenkulün bulunduğu bölgenin altyapısının tamamlanmış olması.

Olumsuz faktör:

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

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

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

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

7.1.3. MALİYET YAKLAŞIMI

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

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

- Katılımcıların değerlendirme konusu varlıkla önemli ölçüde aynı faydaya sahip bir varlığı yasal kısıtlamalar olmaksızın yeniden oluşturabilmesi ve varlığın, katılımcıların değerlendirme konusu varlığı bir an evvel kullanabilmeleri için önemli bir prim ödemeye razı olmak durumunda kalmayacakları kadar, kısa bir sürede yeniden oluşturulabilmesi,

- Varlığın doğrudan gelir yaratmaması ve varlığın kendine özgü niteliğinin gelir yaklaşımını veya pazar yaklaşımını olanaksız kılması,
- Kullanılan değer esasının temel olarak ikame değeri örneğinde olduğu gibi ikame maliyetine dayanması.

Yukarıda yer verilen durumlarda maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmele 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.

Parsel üzerinde inşa edilmekte olan projenin mevcut durumuna göre pazar değerinin tespitinde **maliyet yaklaşımı yöntemi**, projenin tamamlanması durumundaki bugünkü pazar değerinin tespitinde ise **gelir yaklaşımı yöntemi** kullanılacaktır.

Maliyet yaklaşımı yönteminin uygulanmasında güncel arsa ve inşaat maliyetleri dikkate alınmıştır. Gelir yaklaşımı yönteminde uygulanma yöntemi olan indirgenmiş nakit akımı tablosuna esas teşkil eden satış değerleri mevcut piyasa verilerinden elde edilmiştir.

Değerlemeye konu taşınmaz natamam durumda olması nedeniyle parseller üzerinde inşa edilmekte olan projenin mevcut durumuna göre pazar değerinin tespitinde pazar yaklaşımı yöntemi kullanılmayacaktır. Ancak pazar yaklaşımı yöntemi; maliyet yaklaşımı yönteminde ele alınan bileşenlerden arsaların değerinin hesaplanmasında kullanılacaktır.

Değerlemeye konu taşınmazların tamamlanması durumunda emsal teşkil edecek nitelikte satılık bir bina veya binalar bulunamamasından dolayı projenin tamamlanması durumundaki pazar değerinin tespitinde pazar yaklaşımı yöntemi kullanılmayacaktır. Ancak pazar yaklaşımı yöntemi; gelir yaklaşımı yönteminde kullanılan ortalama m² satış değerlerinin tespitinde kullanılmıştır.

Ayrıca rapor ekinde proje bünyesinde yer alan 163 adet ünitenin bilgi amaçlı olarak satış değerleri sunulmuştur.

8. BÖLÜM PROJENİN MEVCUT DURUMUNA GÖRE PAZAR DEĞERİ TESPİTİ

8.1. MALİYET YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntemde, var olan bir yapının günümüz ekonomik koşulları altında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlemesi için baz kabul edilir. Yaklaşımda gayrimenkulün değerinin arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği ve önemli bir kalan ekonomik ömür beklentisine sahip olduğu kabul edilir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı göz önüne alınır. Bir başka deyişle bu yöntemde, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

Değerleme işlemi; yapılacak olan gayrimenkulün bugünkü yeniden inşa veya yerine koyma maliyetine; mevcut yapının sahip olduğu herhangi bir çıkar veya kazanç varsa eklendikten sonra, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması ve son olarak da arazi değerinin eklenmesi ile yapılır. Bu anlamda maliyet yaklaşımının ana ilkesi kullanım değeri ile açıklanabilir. Kullanım değeri ise, "hiçbir şahıs ona karşı istek duymasa veya onun değerini bilmeseye bile malın gerçek bir değeri vardır" şeklinde tanımlanmaktadır.

Maliyet yaklaşımında, geliştirmenin amortize edilmiş yeni maliyetinin arsa değerine eklenmesi sureti ile gayrimenkulün değeri belirlenmektedir.

Değerlemeye konu proje yeni inşa edilmekte olduğu için amortismanı "% 0" dir.

Maliyet yaklaşımı yöntemi ile taşınmazın pazar değerinin tespitinde aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır:

1) Arsanın değeri

2) Arsa üzerindeki inşaat yatırımlarının mevcut durumuna göre maliyeti

Not: Bu bileşenler, arsalar ve inşaat yatırımlarının ayrı ayrı satışına esas alınabilecek değerler anlamında olmayıp taşınmazın toplam değerinin oluşumuna ışık tutmak üzere verilmiş fiktif büyüklüklere sahiptir.

8.1.1. ARSALARIN DEĞERİ

Arsaların değerinin tespitinde “pazar yaklaşımı yöntemi” kullanılmıştır.

Bu yöntemde arsanın bulunduğu bölgede yakın dönemde pazara çıkarılmış/satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak pazar değerlerini etkileyebilecek faktörler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapılmış ve konu arsalar için m² birim değeri belirlenmiştir.

Bulunan emsaller konum, imar durumu, fiziksel özellikler ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış; ayrıca ofisimizdeki mevcut bilgilerden faydalanılmıştır.

Emsaller; değerlemeye konu 37595 ada, 3 no’lu parsel için; konum, imar durumu, fiziksel özellikler, büyüklük ve pazarlık payı gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, m² birim pazar değeri aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır. Diğer 37594 ada, 5 no’lu parsel için ise yapılaşma hakkı bakımından 37595 ada, 3 no’lu parsel esas alınarak kendi aralarında tekrar şerefiyelendirilmiştir. Şerefiyelendirme çalışmasının detayı şirket arşivimizdeki çalışma notlarında mevcuttur.

ARSA DEĞERİ ŞEREFİYE KRİTERLERİ (%)							
Emsaller	m ² Fiyatı (TL)	Konum	İmar Durumu	Fiziksel Özellikler	Büyükölçüm	Pazarlık Payı	Emsal Değer (TL)
Emsal 1	2.395	-10%	20%	10%	-20%	-15%	2.036
Emsal 2	3.490	-10%	0%	10%	-10%	-30%	2.094
Emsal 3	1.045	10%	30%	10%	-10%	-10%	1.359
Emsal 4	1.500	5%	30%	10%	-20%	-10%	1.725
Emsal 5	860	15%	40%	20%	-15%	-10%	1.290
Ortalama							1.700

Değerleme süreci, piyasa bilgileri ve emsal analizinden hareketle rapor konusu taşınmazların konumları, imar durumları, fiziksel özellikler ve büyüklükleri dikkate alınarak takdir olunan m² birim pazar değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

PAZAR DEĞERİ				
Ada No	Parsel No	Yüzölçümü (m ²)	m ² Birim Pazar Değeri (TL)	Yuvarlatılmış Pazar Değeri (TL)
37594	3	29.459,11	1.600	47.135.000
37595	3	31.216,37	1.700	53.070.000
Toplam				100.205.000

8.1.2. ARSALAR ÜZERİNDEKİ İNŞAAT YATIRIMLARININ MEVCUT DURUMUNA GÖRE MALİYETİ

İnşa edilecek olan projedeki blokların yapı ruhsatlarına göre yapı sınıfları IV-A’dır. Blokların mahal listesi göz önünde bulundurulduğunda inşaat m² birim maliyetlerinin “Mimarlık ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesabında Kullanılacak 2017 yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Hakkında Tebliğ’inde yayınlanan m² birim bedellerinden (IV-A: 882,-TL) daha yüksek seviyede olacağı öngörülmüştür. Ayrıca Konya genelinde konut projeleri incelendiğinde

(müteahhit firmalar ile yapılan görüşmeler, şirket arşivimizde yer alan benzer projelerin gerçekleşme maliyet verileri) bu maliyet bedellerinin bayındırlık fiyatlarının % 20'sine kadar çıkabileceği görülmektedir. Buna göre Projenin detayları ve mahal listesi incelendiğinde bloklar için 1.060,-TL/m² birim değer alınması uygun görülmüştür. Projenin toplam maliyeti aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır.

Ada/Parsel No	Blok No	Yapı Sınıfı	Toplam İnşaat Alanı (m ²)	İnşaat m ² Birim Maliyeti (TL)	Toplam Maliyet Değeri (TL)
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	1.060	133.340.000
37595/3	A3, A4, B6, B7, B8, B9, B10, B11, B12, C1, D3, D4, D5, F1, K1 Bloklar ve Ortak Alanlar	IV-A	125.892	1.060	133.445.000
Toplam			251.683		266.785.000

Emlak Konut GYO A.Ş.'den alınan bilgiler doğrultusunda projenin genel inşaat seviyesi yaklaşık % 48,76'dır. Mevcut durum inşaat maliyet bedeli **130.085.000,-TL** (266.785.000,-TL x % 48,76 = 130.084.366) olarak hesaplanmıştır.

8.1.3. ULAŞILAN SONUÇ

Arsanın değeri..... : 100.205.000,-TL

İnşaat yatırımlarının mevcut durumuna göre maliyeti..... : 130.085.000,-TL olmak üzere

Toplam 230.290.000,-TL'dir.

9. BÖLÜM PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

9.1. GELİR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Gelir yaklaşımı yöntemi iki temel yöntemi destekler. Bu yöntemler; direkt (doğrudan) indirgeme yaklaşımı yöntemi ve getiri (gelir) indirgeme yaklaşımı yöntemidir.

Direkt indirgeme yaklaşımı yöntemi; tek bir yılın gelir beklentisini bir değer göstergesine dönüştürmek için kullanılan bir yöntemdir. Bu dönüşüm, ya gelir tahminini uygun bir gelir oranına bölerek veya bunu uygun bir gelir faktörüyle çarparak tek adımda elde edilir. Direkt indirgeme yaklaşımı yöntemi, mülklerin dengeli bir biçimde işletildiği ve benzer risk düzeyleri, gelirleri, giderleri, fiziksel ve konumsal özellikleri ve geleceğe yönelik beklentileri olan emsal satışların bol olduğu zaman yaygın bir biçimde kullanılır.

Getiri indirgeme yaklaşımı yöntemi ise; gelecekteki yararların uygun bir getiri oranı uygulayarak bugünkü değer göstergesine dönüştürülmesi için kullanılır. Bu yöntem 5 ila 10 yıl

arasında olan, belirtilen mülkiyet dönemi içerisinde olası gelir ve giderlerin dikkate alınmasını gerektirmektedir. İndirgenmiş nakit akışı analizi (İNA) yöntemi, gelir indirgemenin en önemli örneğidir. İndirgenmiş nakit akışı analizi; bir mülkün veya işletmenin gelecekteki gelirleri ve giderleri ile ilgili kesin varsayımlara dayalı bir finansal modelleme tekniğidir. İNA analizinin en yaygın uygulaması İç Verim Oranı (İVO) ve Net Bugünkü Değer'dir.

Değerlemede "Net Bugünkü Değer" in tespitine yönelik bir çalışma yapılmıştır. Bu yöntemde, gayrimenkulün değerinin gelecek yıllarda üreteceği serbest nakit akımlarının bugünkü değerlerinin toplamına eşit olacağını öngörülür. Gelir indirgeme yaklaşımı yönteminde değerlendirme konusu gayrimenkullerin net bugünkü değeri 2 yıllık süreç içerisinde hesaplanmıştır. Projeksiyondan elde edilen nakit akımları; ekonominin, sektörün ve gayrimenkulün taşıdığı risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenmiş ve gayrimenkullerin toplam değeri hesaplanmıştır. Bu toplam değer, taşınmazların mevcut piyasa koşullarından bağımsız olarak hesaplanan (olması gereken) değerini ifade etmektedir.

Ayrıca gelir yaklaşımı yönteminde vergi öncesi dönem ve reel iskonto oranı esas alınarak hesaplama yapılmıştır.

9.1.1. VARSAYIMLAR VE KABULLER

- Değerleme konusu taşınmazın üzerinde geliştirilecek proje için, mimari projeler hazırlanmış ve yapı ruhsatı alınmıştır. Yapı ruhsatından elde edinilen verilere toplam inşaat alanı aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

Ada/Parsel No	Blok No	Yapı Sınıfı	Toplam İnşaat Alanı (m ²)
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
37595/3	A3, A4, B6, B7, B8, B9, B10, B11, B12, C1, D3, D4, D5, F1, K1 Bloklar ve Ortak Alanlar	IV-A	125.892
Toplam			251.683

- Rapor konusu projenin kullanım amacı bazında toplam satılabilir alanlarının dağılımı aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Ada/Parsel No	Kullanım Amacı	Bağımsız	Satılabilir Alanı
37594/5	Konut	368	77.463,28
	Ofis ve İşyeri	81	10.424,68
37595/3	Konut	372	79.406,54
	Ofis ve İşyeri	82	10.278,70
TOPLAM		903	177.573,20

- Projenin bugünkü finansal değerinin bulunmasında tüm daire ve ofis-işyeri ünitelerinin tamamının satılacağı dikkate alınmıştır.
- Değerlemede bölgedeki emsal olabilecek taşınmazlar ve projeler dikkate alınmıştır. Bu bilgiden hareketle olası yapılacak bir projede yer alacak konutların ortalama m² satış değeri **2.950,-TL**, ticari alanların ortalama m² satış değeri **6.275,-TL** olarak kabul edilmiştir.
- Rapor konusu arsa üzerinde geliştirilecek proje bünyesindeki gayrimenkullerin de m² başına satış değerinin 2019 ve daha sonraki yıllar için % 10 kadar artacağı öngörülmüştür.
- Satışların Gerçekleşme Oranı:**
Satışın yıllara göre dağılımları aşağıdaki oranlar ile gerçekleşeceği varsayılmıştır.

	SATIŞ DÖNEMLERİ		
	2018	2019	2020
Konut Satış Oranı	% 70	% 20	% 10
Dükkan Satış Oranı	% 0	% 50	% 50

- Nispi bir karşılaştırma olan riskleri toplama yaklaşımı ile iskonto oranı makroekonomik riskler (ülke riski), spesifik endüstri riskleri ve spesifik gayrimenkul riskleri gibi belli risk bileşenleri ile temel oranın toplanması ile elde edilmektedir. Hesaplamanın temelinde risksiz menkul kıymetler üzerinden elde edilen getirinin oranı bulunmaktadır ve daha sonra spesifik yatırım risklerinin göz önüne alınması için bu orana ilave primler elde edilmektedir. Riskleri toplama yaklaşımı kapsamındaki iskonto oranı şu şekilde hesaplanmaktadır: Risksiz Getiri Oranı (ülke riskine göre ayarlanmış) + Risk primi.
- Risksiz getiri oranı; bu varlıklar üzerindeki getirilerin göstergesi olarak Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Devlet Tahvili faiz oranları baz alınmıştır. Yapılan hesaplamalarda 2016-2018 yılı ortalama TL cinsinden devlet tahvilinin net faizi yaklaşık % 10 civarındadır.
- Risk primi; eklenen risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmaktadır. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmektedir. Buna ek olarak, söz konusu gayrimenkulün finansal varlıklara nazaran daha düşük likiditesi için de bir ayarlama yapılmıştır. Bu ayarlamanın kapsamı gayrimenkulün piyasada bulunma süresine ve o süre içinde yoksun kalınan karın tutarına bağlıdır. Bu tutar kısa vadeli yatırımlardan (örneğin kısa vadeli tahviller veya mevduat sertifikaları) elde edilen hasıla ile uzun vadeli enstrümanlardan elde edilen hasılanın karşılaştırılması ile ölçülebilir. Gayrimenkul projelerinin satılması sırasında ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) riskler de dikkate alınarak risk primi % 3 olarak kabul edilmiştir.
- Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı % 13 (Risksiz Getiri Oranı (%10) + Risk primi (%3)) olarak kabul edilmiştir.
- Parsel üzerinde inşa edilmesi planlanan proje için arsa satışı karşılığı gelir paylaşımı sözleşmesi yapılmış olup, hasılat oranı % 30'dur.

9.1.2. ULAŞILAN SONUÇ

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akış tablosunda sunulan analiz sonucunda; projenin satış hasılatlarının bugünkü toplam finansal değeri ~ **528.145.000,-TL** olarak bulunmuştur.

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

10. BÖLÜM ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

10.1. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ

Parsel üzerinde inşa edilmekte olan projenin mevcut durumuna göre pazar değeri; maliyet yaklaşımı yöntemi, projenin tamamlanması durumundaki bugünkü pazar değerinin tespiti ise gelir yaklaşımı yöntemi ile belirlenmiştir.

Buna göre; parsel üzerinde inşa edilmekte olan projenin mevcut durumuna göre pazar değeri için **230.290.000,-TL (İkiyüzotuzmilyonikiyüzdoksanbin Türk Lirası)**, projenin tamamlanması durumundaki bugünkü pazar değeri için ise; **528.145.000,-TL (Beşyüzyirmisekizmilyonyüzkırkbeşbin Türk Lirası)** kıymet takdir olunmuştur.

Parseller üzerinde gerçekleştirilen proje hasılat paylaşımı modeli geliştirilmekte olan bir proje olup parsel için Emlak Konut GYO A.Ş. ile Torkam İnşaat ve Yatırım A.Ş. (Eski Ünvanı Torkam İnşaat ve Yatırım A.Ş. - Buktor Yapı San. ve Tic. Ltd. Şti. İş Ortaklığı) arasında sözleşme yapılmıştır. Sözleşmede Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) 662.530.200,-TL + KDV, Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞPTG) 198.759.060,-TL + KDV ve % 30 Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı (ASKŞPGO) bilgileri yer almaktadır. Sözleşme gereği Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait hasılat payı %30'tur. 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.'ye ait olan arsanın değerinin, mevcut durum itibarıyla Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değere karşılık geldiği ve bu değer minimum değer olacağı kanaatine varılmıştır.

Tüm bu sözleşmelere ve ek protokollere istinaden Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin % 30 hissesine düşen, projenin mevcut durumuna göre pazar değeri için; toplam arsa değeri olan **100.205.000,-TL (Yüzmilyonikiyüzbeşbin Türk Lirası)**, projenin tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. payı **158.444.000,-TL (Yüzellisekizmilyondörtüyükırkdörtbin Türk Lirası)** (528.145.000,-TL x % 30) olarak hesaplanmıştır.

11. BÖLÜM SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen projenin yerinde yapılan incelemesinde, arsaların konumlarına, büyüklüklerine, fiziksel özelliklerine, imar durumlarına, yapıların planlanan mimari özelliklerine, inşaat kalitelerine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle takdir olunan toplam KDV hariç pazar değerleri aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

	TL	USD
Projenin Mevcut Durumuna Göre Pazar Değeri	230.290.000	56.399.000
Projenin Mevcut Durumuna Göre Emlak Konut GYO A.Ş. Hisselinin Pazar Değeri	100.205.000	24.541.000
Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Pazar Değeri	528.145.000	129.346.000
Projenin Tamamlanması Durumundaki Emlak Konut GYO A.Ş. Hisselinin Bugünkü Pazar Değeri	158.444.000	38.804.000

Not: 26.04.2018 günü saat 15:30'da belirlenen gösterge niteliğindeki T.C.M.B. satış kuruna göre 1,-USD = 4,0832 TL'dir.

Rapor konusu "Temaşehir Konya" projesinin sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde GYO portföyünde "projeler" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

İşbu rapor, üç orijinal olarak düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 26 Nisan 2018

(Değerleme tarihi: 19 Nisan 2018)

Saygılarımızla,



Batuhan BAŞ
 Şehir Plancısı
 Sorumlu Değerleme Uzmanı



Nurettin KULAK
 Jeoloji Mühendisi
 Sorumlu Değerleme Uzmanı

Ekler:

- İNA Tablosu
- Uydu Görünüşleri
- Tapu Suretleri ve Taşınmaza Ait Tapu Kayıt Belgesi
- İmar Durumu Belgeleri ve Plan Notları
- Vaziyet Planı
- Yapı Ruhsatları
- Onaylı Mahal Listesi, Onaylı Bağımsız Bölüm Listesi
- Hasılat Paylaşımı Sözleşme Örneği ve Ek Protokol No: 3
- Fotoğraflar
- Bağımsız Bölüm Bazında Pazar Değeri Tablosu (163 adet ünite)
- Raporu Hazırlayanları Tanıtıcı Bilgiler ve SPK Lisans Belgeleri