



EMLAK KONUT GYO A.Ş.

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU



Allsancak_İzmir_Projesi
Konak / İZMİR
2019/EMLAKGYO/061

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	: 01 Ekim 2019 tarih ve 061 kayıt no'lu
Rapor Tarihi	: 24 Aralık 2019
Raporlama Süresi	: 31 Aralık 2019
Rapor No	: 5 iş günü
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: 2019/EMLAKGYO/061
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 1104 adet ünitenin bağımsız bölüm bazında bilgi amaçlı olarak pazar değerleri rapor ekinde sunulmuştur.

GAYRİMENKULLERE AİT BİLGİLER

Gayrimenkullerin Adresi	: Allsancak İzmir Projesi, Ege Mahallesi, 1491. Sokak, Konak / İZMİR
Tapu Bilgileri Özeti	: İzmir ili, Konak ilçesi, Umurbey Mahallesi, Umurbey Mevkii yer alan toplam 48.673,73 m ² yüzölçümlü 3 adet parsel
Sahibi	: Bkz. Rapor 4.1. Mülkiyet Durumu
Tapu İncelemesi	: Taşınmazlar üzerinde kısıtlayıcı bir takyidat bulunmamaktadır.
İmar Durumu	: 1/1000 ölçekli uygulama imar planı'nda "Emsal (E): 2,00" yapılaşma şartlarında "Ticaret + Turizm + Konut Alanı" lejandına sahiptir.
En Verimli ve En İyi Kullanımı	: Bünyesinde ticaret ve konut üniteleri barındıran nitelikli bir projesi geliştirilmesi

GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR EDİLEN DEĞERLER (KDV HARİÇ)

Projenin Mevcut Durumuna Göre Pazar Değeri	319.240.535,-TL
Projenin Mevcut Durumuna Göre Emlak Konut GYO A.Ş. Hisselinin Pazar Değeri	314.505.535,-TL
Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Pazar Değeri	1.713.775.000,-TL
Projenin Tamamlanması Durumundaki Emlak Konut GYO A.Ş. Hisselinin Bugünkü Pazar Değeri	726.000.000,-TL

RAPORU HAZIRLAYANLAR

Sorumlu Değerleme Uzmanı	Batuhan BAŞ (SPK Lisans Belge No: 403692)
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Alican KOÇALI (SPK Lisans Belge No: 401880)

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	10
4.3.3.	İMAR DURUMU VE ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZLARIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ	10
4.4.	TAŞINMAZLARIN SON 3 YILLIK DÖNEMDEKİ MÜLKİYET VE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	10
4.4.1.	MÜLKİYET DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	10
4.4.2.	İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	10
4.5.	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANAN SON ÜÇ DEĞERLEMESİNE İLİŞKİN BİLGİLER.....	12
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERE (PROJEYE) İLİŞKİN ANALİZLER	12
5.1.	KONUMU VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ	12
5.2.	PROJE PARSELLERİNİN GENEL ÖZELLİKLERİ	13
5.3.	PROJE HAKKINDA GENEL BİLGİLER	14
5.4.	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	15
6. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	15
6.1.	EKONOMİK GÖRÜNÜM	15
6.2.	BÖLGE ANALİZİ	19
6.3.	PİYASA BİLGİLERİ.....	21
6.4.	GAYRİMENKULLERİN (PROJE) DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER	23
7. BÖLÜM	DEĞERLEME SÜRECİ.....	24
7.1.	DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI	24
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.....	30
9.1.	GELİR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ.....	30
10. BÖLÜM	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	34
10.1.	NİHAİ DEĞER TAKDİRİ	34
11. BÖLÜM	SONUÇ	35

1. BÖLÜM RAPOR BİLGİLERİ

- RAPORU TALEP EDEN** : Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
- DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULLERİN ADRESİ** : Allsancak İzmir Projesi,
Ege Mahallesi, İşçiler Caddesi, 1491. Sokak,
Konak / İZMİR
- DAYANAK SÖZLEŞMESİ** : 01 Ekim 2019 tarih ve 060 kayıt no'lu
- DEĞERLEME TARİHİ** : 24 Aralık 2019
- RAPORUN TARİHİ** : 31 Aralık 2019
- RAPORUN NUMARASI** : 2019/EMLAKGYO/061
- 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 1104 adet ünitenin bağımsız bölüm bazında bilgi amaçlı olarak pazar değerleri rapor ekinde sunulmuştur.
- RAPORUN HAZIRLANMA STANDARTLARI** : Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" hükümleri ile aynı tebliğin ekinde 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. Rapor; Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı tebliğin 1. maddesinin 2. fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.
- RAPORU HAZIRLAYANLAR** : Batuhan BAŞ (Sorumlu Değerleme Uzmanı)
Alican KOÇALI (Sorumlu Değerleme Uzmanı)

2. BÖLÜM ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1. ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

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

2.2. MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

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

3. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI

3.1. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine; projenin 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 1104 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

	8111/1	8113/1	8113/2
SAHİBİ	: Emlak Konut GYO A.Ş.	Emlak Konut GYO A.Ş.	Maliye Hazinesi
İLİ	: İzmir	İzmir	İzmir
İLÇESİ	: Konak	Konak	Konak
MAHALLESİ	: Umurbey	Umurbey	Umurbey
MEVKİİ	: -	-	-
PAFTA NO	: -	-	-
ADA NO	: 8111	8113	8113
PARSEL NO	: 1	1	2
NİTELİĞİ	: Müstemilatlı İki Kargir Ev ve Depo ve Arsa	Üç Kargir Ev, Çırçır Fabrikası, Fabrika, Üstü Ev Altında Bir Dükkan ve Ayrıca Dokuz Kargir Ev, 2 Kerpiç Ev, Dam ve Arsa	Arsa
YÜZÖLÇÜMÜ	: 10.493,77 m ²	32.589,18 m ²	5.590,78 m ²
HİSSESİ	: 1/1	1/1	1/1
YEVMIYE NO	: 35011	35011	35011
CİLT NO	: 471	472	472
SAYFA NO	: 1389	1392	1393
TAPU TARİHİ	: 12.12.2019	12.12.2019	12.12.2019

Not: Allsancak İzmir projesi "İzmir Konak 2. Etap Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi" kapsamında inşa edilmektedir. Proje sözleşmesi 8113 ada ve 2 no'lu parseli (eski 7702 ada 3 parsel) de kapsamakta olup söz konusu parsel düzenleme ortaklık payı (Eğitim Tesis Alanı) olarak ayrılmış olup üzerinde uygun yapılaşma gerçekleştikten sonra ilgili kuruma devredileceğinden değerlendirme dışı bırakılmıştır.

4.2. TAPU MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

4.2.1. TAPU KAYITLARI İNCELEMESİ

31.12.2019 tarihi itibari ile Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü Taşınmaz Değerleme Modülü Sistemi'nden temin edilen "Taşınmaza Ait Tapu Kaydı" belgesine göre rapor konusu parseller üzerinde aşağıdaki notun bulunduğu belirlenmiştir.

8111/1 parsel üzerinde:

Beyanlar Bölümü:

- 6306 sayılı Kanun gereğince riskli yapıdır. (20.10.2017 tarih ve 26217 yevmiye no ile)
- 6306 sayılı Kanun gereğince riskli yapıdır. (13.02.2017 tarih ve 3792 yevmiye no ile)

8113/1 parsel üzerinde:

Beyanlar Bölümü:

- 6306 sayılı Kanun gereğince riskli yapıdır. (13.02.2017 tarih ve 3764 yevmiye no ile)
- 6306 sayılı Kanun gereğince riskli yapıdır. (13.02.2017 tarih ve 3792 yevmiye no ile)

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

8111/1 parsel üzerinde tapuda "Müştemilatlı İki Kargir Ev ve Depo ve Arsa"; 8113/1 parsel üzerinde ise tapuda "Üç Kargir Ev, Çırcır Fabrikası, Fabrika, Üstü Ev Altında Bir Dükkan ve Ayrıca Dokuz Kargir Ev, 2 Kerpîç Ev, Dam ve Arsa" olarak tescilli yapılmış bina bulunmaktadır. Taşınmazların tapudaki niteliği ile fiili kullanımı uygun değildir. Taşınmazlar yerinde "arsa" niteliğindedir. Ayrıca tapu kayıtlarına parsel üzerindeki bina için riskli yapı beyanı bulunmaktadır. 6306 sayılı yasa kapsamında parseldeki kat mülkiyeti iptal edilerek taşınmazın niteliği "arsa" olarak tescil edilecek olup bu durum Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrasının (r) bendinde belirtilen hükümler çerçevesinde kısıtlayıcı özelliği olmayıp, taşınmazın devrine olumsuz etkisi bulunmamaktadır

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

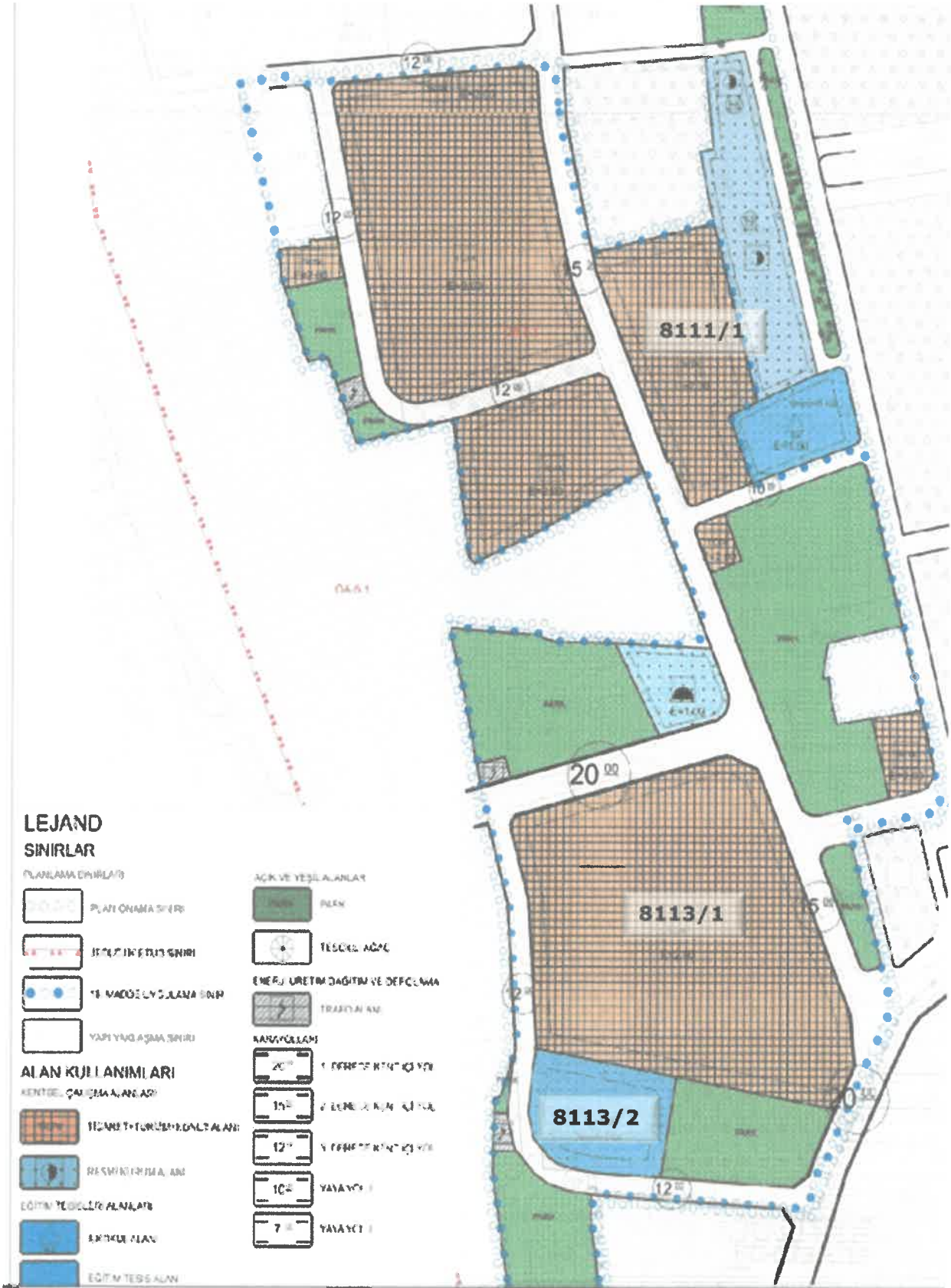
4.3.1. İMAR DURUMU BİLGİLERİ

Konak Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan araştırmalarda rapor konusu parsellerin 08.08.2019 tarihinde onaylanmış olan 1/1000 ölçekli İzmir ili, Konak ilçesi, Kuruçay ve Umurbey Mahalleleri İçerisindeki Muhtelif Parsellerde yapılan Uygulama İmar Planı Revizyonu planı kapsamında kalmaktadırlar. Parsellerin sahip olduğu lejand ve yapılaşma şartları aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

ADA / PARSEL NO	LEJAND	YAPILAŞMA ŞARTLARI
8111/1	Ticaret + Turizm + Konut Alanı	Emsal (E): 2,00
8113/1	Ticaret + Turizm + Konut Alanı	Emsal (E): 2,00
8113/2	Eğitim Tesis Alanı	Emsal (E): 1,50 – 5 Kat

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

--- 1/1000 Ölçekli İmar Planı Örneği ---



4.3.2. ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİ

Konak Belediyesi İmar Müdürlüğü'ndeki taşınmazlara ait arşiv dosyasında yapılan incelemelerde proje parsellerinden yalnızca 8113 ada, 1 parsel (eski 7702 ada 1 Parsel) için düzenlenmiş yapı ruhsatları incelenmiştir. Parsel üzerinde yer alan bloklara ait yapı ruhsatları aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

YENİ YAPI RUHSATLARI					
Ada/Parsel No	Yapı Ruhsat Tarihi ve No'su	Blok No	Bağ. Böl. Adedi	Ortak Alan Dahil Blokların Toplam İnşaat Alanı (m ²)	Yapı Sınıfı
8113/1 (E: 7702/1)	10.12.2018 - 78	A	218	41.274,24	V-A
		B	239	46.287,84	V-A
		C	342	55.184,21	V-A
		D	225	44.477,38	V-A
		E	25	6.315,43	IV-C
		F	20	4.854,77	IV-C
		G	41	9.647,28	IV-C
		TOPLAM		1110	208.041,15

Proje kapsamında; parsel üzerinde inşaatı devam blokların yapı denetim işleri Alsancak Mahallesi, Kıbrıs Şehitleri Caddesi, No: 18 Konak, İzmir adresinde konumlu olan MAT Yapı Denetim Ltd. Şti. 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 durumundaki değişiklikler aşağıda belirtilmiştir.

- Rapor konusu 8111/1, 8112/1-2 no'lu ile 8113/1 parseller Emlak Konut GYO A.Ş. mülkiyetindeki 7699/1, 7702/1, 7702/2 ve 7702/3 parsellerde 12.12.2019 tarihinde yapılan imar uygulaması sonucu oluşmuşlardır.
- Değerlemeye konu 7699 ada 1 parsel, 7702 ada 1 parsel, 7702 ada 2 parsel, 7703 ada 1 parseller 31.01.2018 tarih ve 2887 yevmiye numaralı imar uygulaması işleminden tescil edilmiştir.

4.4.2. İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

Yapılan incelemelerde son 3 yıllık dönemde değerlemeye konu gayrimenkullerin imar durumunda aşağıdaki değişikliklerin bulunduğu tespit edilmiştir.

- Kent Merkezi Nazım İmar Planı” doğrultusunda İzmir Büyükşehir Belediye Meclisinin 16.12.2011 tarih 05.1114 sayılı kararı ile uygun bulunan “1/1000 ölçekli Alsancak Liman Arkası ve Salhane Bölgesi Uygulama İmar Planı” hazırlanmıştır. 1/5000 ölçekli Nazım İmar Planına ait Plan Notları 08.09.2014 tarih 05.792 no.lu plan tadilatı ile kısmen değiştirilmiştir. Bu değişiklikler açılan dava sonucunda İzmir İdare Mahkemesinin 2015/1186 sayılı kararı ile iptal edilmiştir. Mahkemenin iptal kararı sonrasında İzmir Büyükşehir Belediyesi 18.12.2015 tarih 05/1349 no.lu meclis kararı ile mahkeme kararını uygulamış ve planları tadil etmiştir. 14.03.2016 tarih 05/250 no.lu meclis kararı ile MİA Merkezi İş Alanı lejantına ait plan notlarında değişiklik yapılmıştır.
- 7840 ada 1 parsel, 1445 ada 2, 3 4, 5, 6, 7, 32 nolu parselleri içeren imar adalarının birleştirilmesine yönelik 1/1000 ölçekli uygulama imar planı değişikliği Konak Belediye Meclisi'nin 03.12.2014 tarih ve 174/2014 sayılı kararı ile uygun bulunarak İzmir Büyükşehir Belediye Meclisi'nin 09.03.2015 tarih 05.245 sayılı kararı ile onaylanmıştır. İzmir Büyükşehir Belediyesi 1/5000 ölçekli planda plan notu değişikliği ile ilgili tadilat planı hazırlanmış ve 05/1061 nolu 14.10.2016 tarihli meclis kararı ve 24.11.2016 onama ile 07.12.2016 ile 05.01.2017 tarihleri arasında askıda kalmıştır. Bu plana ait 1/1000 ölçekli plan tadilatları yapılmamıştır. Bu değişiklik ile Turizm + Ticaret + Kültür Alanı için plan notu değişikliği gerçekleştirilmiştir. Son olarak 13.03.2017 tarih 95/270 sayılı 14.04.2017 tarih 05/427 sayılı kararlar ile 1/.1000 ölçekli planlarda yer alan Turizm + Ticaret ve MİA lejantları için plan notu değişikliği yapılmıştır.
- T.C. İzmir 6. İdare Mahkemesinin 2017/202 Esas Nolu kararına göre, Davacı belediye tarafından İzmir İli, Konak ilçesi, Kuruçay ve Umurbey Mahalleleri sınırları içinde bulunan 1384 ada 1, 2, 4,14, 23, 24, 25, 26, 28, 29, 30, 37, 39, 41, 45, 46, 48, 50, 51, 52 ve 1445 ada 2, 3, 4, 5, 6, 7, 32 ile 1448 ada 15, 7839 ada 1 ve 7840 ada 1 parsel sayılı taşınmazların bulunduğu alanı kapsayan alanda uygulanmış olan, Çevre ve Şehircilik Bakanlığının 03.10.2017 tarih ve 17218 sayılı Bakanlık Olur'u ile onaylanan 1021 numaralı parselasyon planının; Düzenleme sahası kuzeyinde Devlet Demiryollarına ait tesis ve binalara ulaşımı sağlayan imar planında 12 metrelik imar yolu ve otopark alanı olarak belirlenen alana isabet eden 1445 ada 8,9 10, 12, 14, 23 ve 24 no.lu parsellerin park alanı olarak belirlenen 1064 no.lu imar planı uygulamasın düzenleme sahası dışında kalmış olan 1448 ada 43 ve 47 no.lu parsellerin düzenleme sınırı dışında bırakıldığı, düzenleme sahasının batısında uygulama imar planında bir kısmı yol gövdesinde kalan 1384 ada 15 no.lu parselin düzenleme sahası dışında bırakıldığı,söz konusu parsellerin düzenleme sahasına dahil edilmesi gerektiği ileri sürülerek iptali ve yürütmenin durdurulması istemiyle dava açılmış, yürütmenin durdurulmasına, kararın tebliğinden itibaren 7 gün süre içinde İzmir Bölge İdare Mahkemesine itiraz yolu açık olmak üzere 28.11.2018 tarihinde oybirliği ile karar verilmiştir. Dava süreci devam etmektedir.

- 1/1000 ölçekli uygulama imar planlarına tabi olan 21.01.2011 tarihli 1/5000 ölçekli Nazım İmar Planı'nda yer alan plan notları, İzmir Büyükşehir Belediye Meclisi'nin 08.09.2014 tarih 05.792 no'lu, 18.12.2015 tarih 05/1349 no'lu, 14.03.2016 tarih 05/250 no'lu kararları ile tadilatlar görmüştür. 1/5000 ölçekli Nazım İmar Planı'nın plan notlarında yer alan "Turizm + Ticaret + Kültür Alanı" fonksiyonlarına ilişkin olan yapılaşma hükümleri İzmir 1. İdare Mahkemesinin 30.09.2015 tarih 2015/1186 sayılı kararı ile iptal edilmiştir. İzmir Büyükşehir Belediyesi, 18.12.2015 tarih 05/1349 no'lu Meclis Kararı ile bu Makeme Kararını uygulamıştır. Ayrıca 5. İdare Mahkemesi'nin 2015/1177 no'lu dosyası ile 1/1000 ölçekli planların plan notlarına dava açılmıştır. İlgili plan notu İzmir 5. İdare Mahkemesince 2015/1177 esas sayılı davada verilen 05.10.2017 tarihli ve 2017/1346 sayılı kararla iptal edilmiştir.
- 10.05.2017 tasdik tarihli İzmir İli, Konak İlçesi, Kuruçay ve Umurbey Mahalleleri 7839 Ada 1 Parsel, 7840 Ada 1 Parsel, 1384 Ada Muhtelif Parseller, 1455 Ada Muhtelif Parseller, 1448 Ada Muhtelif Parseller ve Yakın Çevresine İlişkin 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı Değişikliği kapsamında uygulamaya açılmıştır.
- Son olarak parseller 08.08.2019 tarihinde onaylanmış olan 1/1000 ölçekli İzmir ili, Konak ilçesi, Kuruçay ve Umurbey Mahalleleri İçerisindeki Muhtelif Parsellerde yapılan Uygulama İmar Planı Revizyonu Planı'nda kalmaktadırlar.

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

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

5. BÖLÜM GAYRİMENKULLERE (PROJEYE) İLİŞKİN ANALİZLER

5.1. KONUMU VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ

Değerlemeye konu taşınmazlar; İzmir ili, Konak İlçesi, Ege Mahallesi, İşçiler Caddesi, 1491. Sokak üzerinde konumlu inşaatı devam eden Alsancak İzmir projesidir.

Proje, İzmir Limanı'nın güneyinde, Tren Yolu hattı ve Alsancak Garı'nın doğusunda konumlanmakta olup yakın çevresinde Ege TV, Alsancak Stadyumu, TCDD Bölge Müdürlüğü, İzmir Limanı, Toprak Mahsulleri Ofisi Depoları, Tarihi Havagazı Santral Binası ve Etkinlik Alanı yer almaktadır.

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

Konumu, ulaşım kolaylığı, ana ulaşım akslarına yakınlığı, deniz manzarası ve reklam kabiliyeti taşınmazın değerini olumlu yönde etkilemektedir.

Proje, Alsancak Garı'na 2,30 km, İzmir Limanı'na 2,7 km, Adnan Menderes Havalimanı'na ise 20 km mesafededir.

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



5.2. PROJE PARSELLERİNİN GENEL ÖZELLİKLERİ

- Parsellerin yüzölçümleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)
8111	1	10.493,77
8113	1	32.589,18
8113	2	5.590,78
		48.673,73

- Evora İzmir projesi "İzmir Konak 2. Etap Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi" kapsamında inşa edilmektedir. Proje sözleşmesi 8113 ada ve 2 no'lu parseli (eski 7702 ada 3 parsel) de kapsamakta olup söz konusu parsel düzenleme ortaklık payı (Eğitim Tesis Alanı) olarak ayrılmış olup üzerinde uygun yapılaşma gerçekleştikten sonra ilgili kuruma devredileceğinden değerlendirme dışı bırakılmıştır
- Parseller üzerinde inşaat faaliyetleri henüz başlamamıştır. Parsellerden 8113 ada 1 parsel (E: 7702 ada 1 parsel) için yapı ruhsatı alınmıştır.
- Düz eğimsiz eğimsiz bir topografik yapıya sahiptir.
- Parsellerden 8111/1 dikdörtgene benzer, 8113/1 ve 2 parseller ise yamuk biçiminde bir geometrik şekle sahiptir.
- Bölgede altyapı tamdır.

5.3. PROJE HAKKINDA GENEL BİLGİLER

- Parseller üzerinde gerçekleştirilecek proje için Emlak Konut GYO A.Ş. ile Pekintaş Yapı San. ve Tic. Ltd. Şti. & Burakcan İnşaat ve Tic. Ltd. Şti. İş Ortaklığı arasında sözleşme yapılmıştır. Sözleşmenin detayları aşağıdaki gibidir.

Arsa Satış Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG)=2.200.000.000 TL + KDV

Arsa Satış Karşılığı Şirket Payı Geliri Oranı (ASKŞTPO)=% 33

Arsa Satış Karşılığı Asgari Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞTPG)=726.000.000,-TL

- Projenin inşaat işleri henüz başlamamış olup proje parsellerinden 8113 ada 1 parsel (eski 7702 ada 1 parsel) için yasal izinler (onaylı mimari proje, yapı ruhsatı) alınmıştır. Genel inşaat seviyesi % 1 mertebesindedir.
- 8113 ada 1 parsel üzerindeki projeye ait yapı ruhsatlarına göre blokların genel özellikleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Blok No	Kullanım Amacı	Adedi	Alanı (m ²)	Toplam İnşaat Alanı (m ²)
A	Mesken	211	22.884,73	41.274,24
	Ofis ve İşyeri	4	1.032,11	
	İkamet Harci Alan	3	45,51	
	Ortak Alan		17.311,89	
B	Mesken	232	25.187,53	46.287,84
	Ofis ve İşyeri	7	1.941,65	
	Ortak Alan		19.158,66	
C	Mesken	327	27.485,08	55.184,21
	Ofis ve İşyeri	12	5.270,05	
	İkamet Harci Alan	3	53,10	
	Ortak Alan		22.375,98	
D	Mesken	225	26.108,15	44.477,38
	Ortak Alan		18.369,23	
E	Mesken	18	2.277,78	6.315,43
	Ofis ve İşyeri	7	1.447,47	
	Ortak Alan		2.590,18	
F	Mesken	15	1.818,89	4.854,77
	Ofis ve İşyeri	5	1.045,72	
	Ortak Alan		1.990,16	
D	Mesken	41	5.380,57	9.647,28
	Ortak Alan		4.266,71	
TOPLAM		1110		208.041,15

- 8113 ada 1 parsel üzerinde yer alan ticari ve konutların tip, ünite sayısı ve genel brüt alanları aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

TİPİ	ADET	BRÜT ALAN (m ²)
1+1	476	34.515,79
2+1	281	35.071,79
2+1 Dupleks	11	1.993,55
3+1	221	39.191,49
3+1 Dupleks	11	2.957,24
4+1	44	10.289,39
5+1	25	7.782,67
Dükkan	10	1.103,08
Asma Katlı Dükkan	24	6.339,22
3 Katlı Dükkan	1	3.398,90
TOPLAM	1104	142.643,12

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 durumunda) 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 hesaplarken varlık için planladığı kullanıma göre belirlenir.

Yukarıdaki tanımdan hareketle değerlendirme konusu taşınmazların konumları, büyüklükleri, ve imar durumları dikkate alındığında en verimli ve en iyi kullanım şeklinin **"bünyesinde ticari üniteleri barındıran nitelikli bir konut projesi geliştirilmesi"** uygun olacağı görüş ve kanaatine varılmıştır.

6. BÖLÜM PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

6.1. EKONOMİK GÖRÜNÜM

Gayrisafi yurt içi hasıla 2019 yılı ilk çeyreğinde yıllık bazda %2,6 daraldı. 2018 yılının ikinci yarısında TL'de yaşanan değer kaybı ve finansal koşullardaki sıkılaşma sonucunda iç talepte görülen yavaşlamanın büyümeyi daraltıcı etkisi 2019 ilk çeyreğinde devam etmiştir. Öte yandan, finansal piyasaların ilk çeyrekte dengelenmesi, kur oynaklığının gerilemesi ve özellikle ticari kredilerde yaşanan canlanma neticesinde kısmi bir toparlanma gerçekleşmiştir. Bu dönemde hane halkı tüketimi ve yatırımlarda süregelen gerileme, kamu harcamaları ve net ihracat performansı ile karşılanmaya çalışılmıştır. Ancak Nisan ayı sonrasında finansal durumdaki sıkılaşmanın ve artan risk priminin etkisi ikinci çeyrek boyunca hissedilmiştir. İlk çeyrek sonunda sanayi aktivitesinde başlayan toparlanma eğilimi bu dönemde duraksamıştır. Yılın ilk çeyreğinde yıllık bazda %4,7 daralan sanayi aktivitesi, Mayıs ayındaki hafif toparlama ile birlikte ikinci çeyreğin ilk iki ayında ortalama %1,9 gerilemiştir.

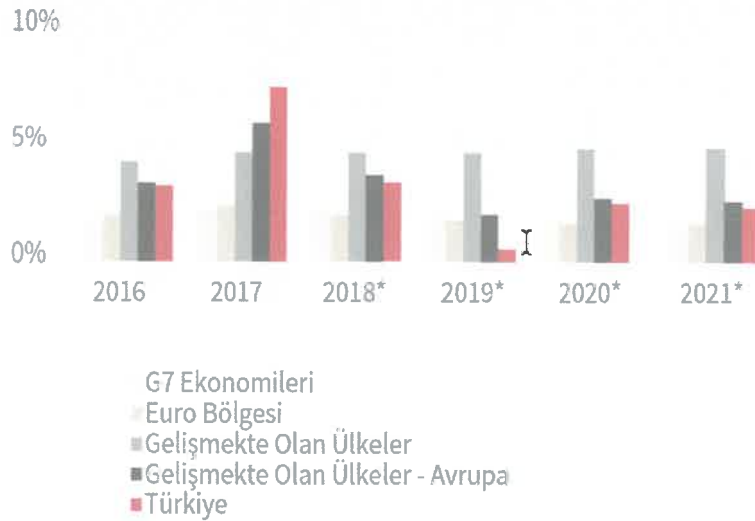
Öncü niteliğinde imalat sanayi satın alma yöneticisi endeksi (PMI) ise Haziran ayında, özellikle ihracat siparişlerindeki artışın etkisiyle, 47,9'a yükselerek Temmuz 2018'den bu yana en yüksek seviyeye çıkmıştır. Bu ayki verilerde yeni ihracat siparişlerinin büyüme bölgesine

geçmesi oldukça dikkat çekici olmuştur. Son dönemde başta Avrupa Birliği ülkeleri olmak üzere küresel büyüme görünümüne ilişkin kısmi yavaşlama sinyallerine rağmen dış talebin nispeten gücünü korumuş olması büyüme dinamikleri açısından olumludur. Yurt içi talepteki yavaşlamaya bağlı olarak firmaların dış piyasalara yönelme eğilimi ve pazar çeşitlendirme esnekliği mal ihracatını desteklerken, gecikmeli döviz kuru etkileri, krediler ve iktisadi faaliyetlerdeki yavaş seyir ithalat talebini sınırlamıştır.

Turizmdeki güçlü seyirle birlikte dış dengedeki iyileşme devam etmiştir. Cari işlemler dengesi Mayıs ayında 151 milyon dolar fazla vermiş ve yılın ilk beş ayında birikimli cari açık pozisyonu 3,1 milyar dolara gerilemiştir. Altın ve enerji hariç cari işlemler hesabı, bir önceki yılın Mayıs ayında 1,2 milyar dolar açık vermişken, bu ayda 3,5 milyar dolar fazla verilmiştir. Ticaret Bakanlığı öncü verileri ışığında, Haziran ayı rakamları ile birlikte 2002 yılından bu yana ilk kez 12 ay birikimli cari dengenin artı değer alması öngörülmektedir.

6.1.1. GSYİH BÜYÜME ORANI

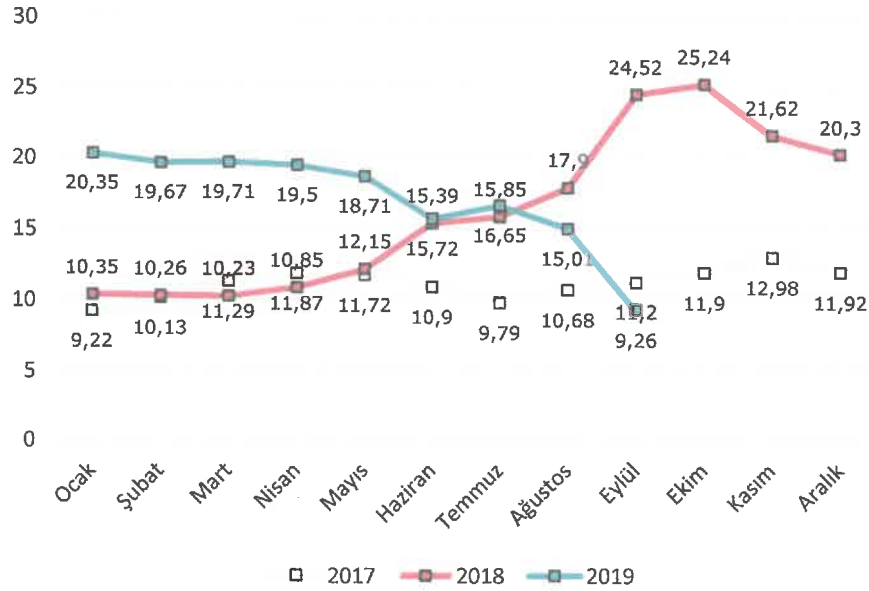
2017 yılı için yıllık GSYİH büyüme oranı, %7,4 olarak açıklanmıştır. 1. Çeyrek ve 2. Çeyrek 2018'deki GSYİH büyüme oranları ise sırasıyla %7,2 ve %5,3 olarak gerçekleşmiştir. Yılın ilk çeyreğinde sırasıyla %11 ve %6,3 oranlarında artan hanehalkı tüketiminin artışındaki yavaşlama (%1,1) nedeniyle Türkiye'nin büyüme ivmesi 2018 yılı 3. Çeyrek diliminde azalmış ve %1,6 olarak açıklanmıştır. Hazine ve Maliye Bakanlığı'nın 2019-2021 Yeni Ekonomi Programı (YEP) 2018 yılı için %3,8 büyüme beklentisi açıklarken, IMF ve Dünya Bankası büyüme oranını sırasıyla %3,5 ve %4,5 olarak öngörmektedir.



* Tahmini / Kaynak: IMF, Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, Ekim 2018, JLL

6.1.2. ENFLASYON

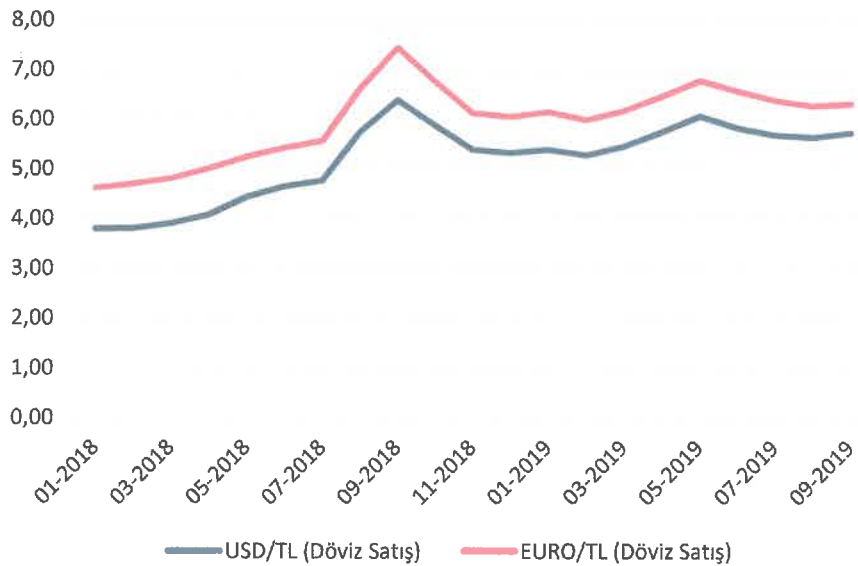
Tüketici Fiyat Endeksi Rakamları'na (2003=100) göre 2019 Ağustos ayında %15,61 olan enflasyon oranı 2019 Eylül ayında %9,26 olarak gerçekleşmiştir.



Kaynak: TÜİK - Bir Önceki Yılın Aynı Ayına Göre Değişim

6.1.3. DÖVİZ KURLARI

Amerikan Merkez Bankası'nın (FED) sıkılaştırıcı para politikası ve ABD ile yaşanan siyasi gerilimin etkisiyle Türk Lirası, 2018 Ağustos ayında ABD Doları (USD) ve Euro (EUR) karşısında rekor seviyede gerilemiştir. Kurlardaki ani dalgalanmanın ardından hükümetin aldığı tedbirlerle yılın son çeyreğinde döviz kurlarında istikrar ve cari işlemler dengesinde kayda değer bir toparlanma sağlanmıştır.

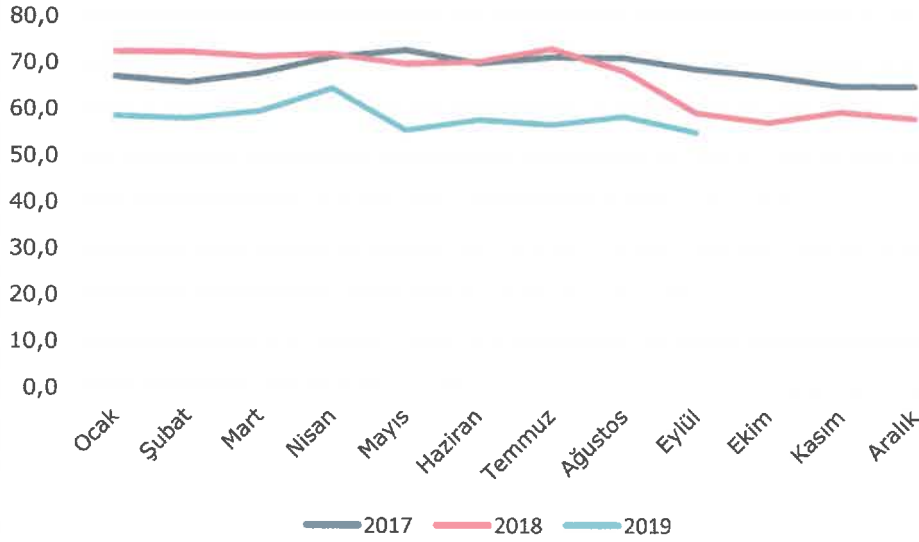


Kaynak: TCMB

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. 2018 yılı sonunda 76,02 gerileyen endeks; 2019 yılı Eylül sonunda 55,10 seviyesine gelmiştir.

Tüketici Güven Endeksi



Kaynak: TÜİK

6.1.5. YATIRIM PAZARI

Gayrimenkul sektörünün önemli göstergelerinden birisi olan konut satışları rakamlarına bakıldığında ise her türlü dalgalanmaya karşın trendin belli bir oranda devam ettiği görülmektedir. 2013 – 2017 yılları arasında sürekli bir artış eğiliminde olan konut satışları 2018 yılında yaklaşık %2 oranında gerileme göstermiştir. 2018 yılının ilk altı aylık döneminde yaklaşık 646 bin konut satışı olurken 2019 yılının ilk altı aylık döneminde ise konut satışları 505 bin 796 adet olarak gerçekleşmiştir. Yaklaşık %22 düzeyinde yaşanan bu gerilemede özellikle aynı dönemde %59 oranında düşüş gösteren ipotekli satışlar etkili olmuştur. Ancak 2012 yılında "yabancı uyruklu kişilere" taşınmaz satışı ile ilgili düzenleme ve daha sonrasında vatandaşlık konusunda yapılan düzenleme ile limitin 250 bin dolara düşürülmesi ve döviz kurunda yaşanan artış yabancıların ilgisini daha da arttırmıştır. 2019 Ocak ayı ile Haziran arasında yabancı uyruklu kişilere yapılan konut satış sayısı yaklaşık 20 bin adete ulaşarak bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 69 düzeyinde bir artış yakalamıştır.

REIDIN-GYODER Yeni Konut Fiyat Endeksi 2019 Ağustos Ayı sonuçlarına göre, Ağustos ayında bir önceki aya göre %0,43, geçen yılın aynı dönemine göre %2.80 ve endeksin başlangıç dönemi olan 2010 yılı Ocak Ayına göre ise %87.40 oranında nominal artış gerçekleşmiştir.

Yeni Konut Fiyat Endeksi, Ağustos ayında bir önceki aya göre, 1+1 konut tipinde %0.48 oranında nominal artış; 2+1 konut tipinde %0.52 oranında nominal artış; 3+1 konut tipinde %0.32 oranında nominal artış ve 4+1 konut tipinde %0.43 oranında nominal artış gerçekleşmiştir.

Ağustos ayında, markalı konut projeleri kapsamında gerçekleştirilen satışların %10'luk (son 6 aylık ortalama %8) kısmı yabancı yatırımcılara yapılırken, bu satışlarda ağırlıklı olarak 2+1 özellikteki konutların tercih edildiği gözlenmiştir.

Markalı projelerden konut satın alan müşterilerin peşinat, senet ve banka kredisi kullanım oranları incelendiğinde, Ağustos ayında peşinat kullanım oranı %41, banka kredisi kullanım oranı %15 ve senet kullanım oranı %44 olarak gerçekleşmiştir.

Yeni Konut Fiyat Endeksi, Ağustos ayı stok erime hızı rakamları değerlendirildiğinde stoklarda adet bazında %3.18 oranında erime gözlenmiştir. Ağustos ayında satışı gerçekleştirilen konutların %56'sı bitmiş konut stoklarından, %44'ü bitmemiş konut stoklarından oluşmaktadır.

JLL, 2019'un 2. Çeyreğini kapsayan "Ticari Gayrimenkul Pazarı Görünümü" raporuna göre Türkiye'de 432 adet alışveriş merkezi hizmet vermekte olup 31 adet alışveriş merkezi ise yapım aşamasındadır. 2019'un ilk yarısında alışveriş merkezlerinin en yeni oyuncuları sosyal medyada ünlünen ve daha çok caddelerde yer alan genç ve farklı konseptli mağazalar olurken, ana mağazaların performansında ciddi artışlar gözlemlenmiştir. Hipermarketler bu artışta önemli rolü oynamaktadır. Raporda ayrıca alışveriş merkezlerinin ayak trafiğine katkı yapan performans sanatları ve E-spor etkinlik merkezleri gibi eğlence alanları ile farklı kesimlere hitap eden gastronomi konseptlerinin öneminin arttığı; ayrıca dekorasyon maliyeti olmaksızın daha düşük kira seviyesinde kiralana "pop-up" mağaza konseptine perakendeci ve yatırımcılar olumlu yaklaşımların devam ettiği belirtilmektedir. Perakende pazarındaki birincil kira, 2019'un ilk yarısı itibarıyla m² başına aylık 325,-TL seviyesinde hesaplanmıştır.

JLL Raporu'na göre geçtiğimiz yıllarda 12 - 15 m² seviyesinde olan kişi başına düşen ofis alanının 8 - 10 m² bandına gerilediği; prestijin geri planda kaldığı, sosyal alanlardan çok verimli alan kullanımına odaklanıldığı gözlenmektedir. Geçtiğimiz yıllarda azaldığı görülen yabancı şirketlerin İstanbul'a yönelik talebinde kayda değer bir iyileşme yaşandığı gözlenirken, taleplerin önemli bir kısmını Asya kökenli şirketlerin oluşturduğu belirlenmiştir. Ayrıca raporda, 2019 yarıyılı itibarıyla İstanbul'daki mevcut A Sınıfı ofis stoku, 2018 yıl ortasına göre yaklaşık 245.800 m² (%4,5) artış gösterdiği belirtilirken, verimsiz hafif sanayi alanlarının çalışma alanlarına dönüştürülmesiyle tek bir alanda maksimum verimlilik elde edilmesini sağlayan, inovatif konsept "Flex" in önümüzdeki dönemde daha yaygınlaşması öngörülmektedir.

Lojistik piyasasında, 2019'un ilk yarısında etkili olan seçim atmosferinin yanı sıra, özellikle mayıs ayındaki döviz kuru dalgalanması nedeniyle durağanlık gözlemlendi. Lojistik kiralama işlemleri 2019 yılının ilk yarısında yaklaşık 53.000 m² ile 2018'in aynı dönemine göre önemli bir oranda (%65) düşüş gösterdi ve 2019'un ilk yarısı itibarıyla lojistik piyasasındaki birincil kira TL bazında 27,50 m²/ay seviyesinde sabit kaldı. 2019'un ilk yarısında kiralama işlemleri bakımından en öne çıkan sektör, yaklaşık %56 ile lojistik hizmet sağlayan 3PL (üçüncü parti lojistik) firmaları oldu. E-ticaret sektörünün büyümeye devam etmesiyle birlikte, lojistik depo kiralama işlemlerinin artacağı ve ilerleyen süreçte kent içi lojistiğinin önem kazanacağı da raporda öngörülmektedir.

6.2. BÖLGE ANALİZİ

6.2.1. İZMİR İLİ

İzmir, Türkiye'nin bir ili ve en kalabalık üçüncü şehri. Anadolu Yarımadası'nın batısında, Ege Bölgesi'nin ortasında yer alan ve İzmir Körfezi çevresinde bulunan şehir, her yıl İzmir Enternasyonal Fuarı'nı düzenleyen önemli bir fuar merkezi ve liman kentidir. Yüz ölçümü olarak ülkenin yirmi üçüncü büyük ilidir. Batısında Ege Denizi ve Ege Adaları, güneyinde Aydın, kuzeyinde Balıkesir, doğusunda ise Manisa vardır.

İzmir'in batısında denizi, plajları ve termal merkezleriyle Çeşme Yarımadası uzanır. Antik çağların en ünlü kentleri arasında yer alan Efes, Roma'nın imparatorluk devrinde dünyanın en büyük kentlerinden biriydi. Tüm İyonya kültürünün zenginliklerini bünyesinde

barındıran Efes, yoğun sanatsal etkinliklerle de adını duyuruyordu. Bu maksatla da bu şehre "Güzel İzmir", "Eski İzmir" ve "la Perle de l'Ionie" (İyonya'nın İncisi) deniyordu. İzmir, yatlar ve gemilerle çevrilmiş uzun ve dar bir körfezin başında yer almaktadır. Sahil boyunca palmye, hurma ağaçları ve geniş caddeler bulunmaktadır. İzmir Limanı, Mersin Limanı'ndan sonra Türkiye'nin en büyük limanıdır. Canlı ve kozmopolit bir şehir olan İzmir, uluslararası sanat festivalleri ve İzmir Enternasyonal Fuarı ile de önemli bir yer tutar.

İzmir'e kara, hava, deniz ve demiryolu ile ulaşılabilir. Kara yolu ile Türkiye'nin her yerinden otobüs ile ulaşılabilir. Hava yolu ile Adnan Menderes Havalimanı'ndan Türkiye'nin ve dünyanın birçok noktasına uçak seferleri vardır. Demiryolu ile Basmane Garı'ndan Tire, Ödemiş, Söke, Aydın, Nazilli, Denizli'ye gün içerisinde karşılıklı tren seferleri düzenlenir. Alsancak Garı'ndan ise Balıkesir, Bandırma, Uşak, Afyon ve Ankara'ya tren seferleri vardır.

Kent içi toplu ulaşım İzmir Büyükşehir Belediyesi'nin yetki ve sorumluluğundadır. Toplu ulaşım hizmetlerinin hat ve güzergâhları ile birbirini tamamlaması için otobüs-vapur-metroda ulaşım hizmet bütünlüğü sağlanmıştır.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2018 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) nüfus sayımı sonuçlarına göre nüfusu 4.320.519 kişidir.

6.2.2. KONAK İLÇESİ

Konak, İzmir ili içerisinde yer alan merkez ilçedir. Kuzeyinde İzmir Körfezi ve Bayraklı, doğusunda Bornova, güneyinde Buca ve Karabağlar, batısında Balçova ilçeleri bulunmaktadır. Antik çağdan günümüze taşınmış eserlerle, Osmanlı döneminden kalan eserlerle, ama en çok Cumhuriyet Döneminin eserleriyle karakterize olur. Konak, İzmir'in kültür, sanat ve eğlence merkezi olması nedeniyle yerli ve yabancı tüm turistlerin uğrak yeri durumundadır. Özellikle Kemeraltı Çarşısı İlçe ekonomisine ve İzmir'in tanıtımına önemli katkılar yapar. Yine Konak ilçesinde bulunan antik Smyrna kentinin Romalılardan kalma Agora ören yeri turistlerin ziyaretine açıktır. Konak ayrıca başta Karşıyaka gelmek üzere, İzmir'in diğer iskeleleri ile denizden bağlantıyı sağlayan Konak İskelesi ve Konak Meydanı ile de ünlüdür.

Konak, İzmir'in yönetsel, sanatsal, kültürel ve ticari merkezidir. Aynı zamanda köklü bir turistik gezi bölgesidir. Toplam nüfusun tamamı kent nüfusedir. Hiç köyü veya beldesi bulunmamaktadır. İlçenin yüzölçümü 69 km²'dir.

9 Temmuz 1984 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan 3030 Sayılı "Büyükşehir Belediyesi Kanunu"nun yürürlüğe girmesiyle "Merkez İlçe Belediyesi" kurulmuştur. 6 Mart 2008 tarihli ve 5747 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan Kanunla Karabağlar İlçesi kurulmuş ve bu ilçe de 2009 Yerel seçimlerinin ardından Konak İlçesi sınırlarından ayrılmıştır. Konak Belediyesi'ne bağlı 113 mahalle, 2905 sokak, 90 cadde, 19 bulvar, 14 meydan bulunmaktadır.

Konak ilçesi İzmir ilinin ticari ve turizm faaliyetlerinden dolayı gece ve gündüz nüfus dalgalanmalarının en fazla yaşandığı ilçedir. Yaşayan kentli sayısının yanı sıra ticaret ve turizm faaliyetleri nedeniyle bir uğrak yeri konumunda olması, kayıt altına alınan nüfus sayısı ile alınamayan nüfus sayısı arasında büyük farklılıklar olduğu gözlemlenmektedir.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2018 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) nüfus sayımı sonuçlarına göre nüfusu 356.563 kişidir.

6.3. PİYASA BİLGİLERİ

6.3.1. SATILIK ARSALAR



- 1) Alsancak Garı karşısında konumlu, 1.273 m² yüzölçümlü, "Ticaret Alanı" lejandına ve "Kat Adedi: 3" yapılaşma şartlarına sahip arsa 12.850.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış fiyatı ~ 10.095,-TL) İlgili tel.: 0232 324 59 58
- 2) Umurbey Mahallesi'nde taşınmazla aynı bölgede konumlu, 132 m² yüzölçümlü, "Ticaret +Turizm + Konut Alanı" lejandına ve "Emsal (E): 2,00" yapılaşma şartlarına sahip arsa 1.750.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış fiyatı ~ 13.260,-TL) İlgili tel.: 0232 290 57 33
- 3) Kültür Mahallesi'nde konumlu, 2.800 m² yüzölçümlü, "Ticaret Alanı" lejandına ve "Emsal (E): 2,00" yapılaşma şartlarına sahip arsa 47.500.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış fiyatı ~ 16.965,-TL) İlgili tel.: 0266 312 46 86
- 4) Mürselpaşa Bulvarı üzerinde konumlu, 614 m² yüzölçümlü, "Turizm Alanı" lejandına sahip arsa 12.500.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış fiyatı ~ 20.360,-TL) İlgili tel.: 0216 360 61 62

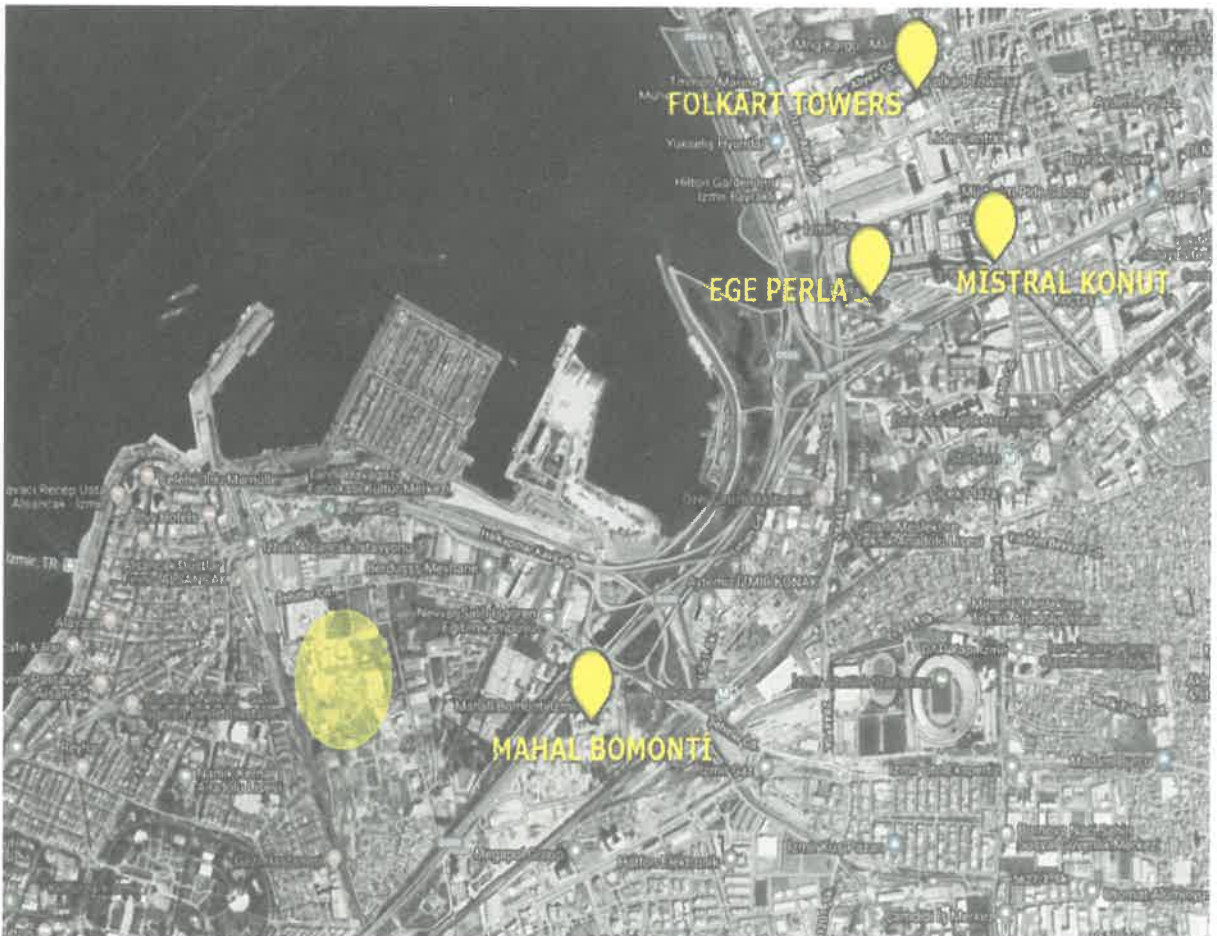
6.3.2. SATILIK DAİRELER

MAHAL BOMONTİ				
Tipi	Kullanım Alanı (m ²)	Satış Değeri (TL)	m ² Birim Satış Değeri (TL)	İlgilisi
1+1	89	850.000	9.550	444 1 899
2+1	108	1.143.000	10.585	
3+1	176	1.921.000	10.915	
Ortalama m² Birim Satış Değeri (TL)			10.350	

FOLKART TOWER				
Tipi	Kullanım Alanı (m ²)	Satış Değeri (TL)	m ² Birim Satış Değeri (TL)	İlgilisi
1+1	85	695.000	8.175	0232 404 94 94
3+1	205	1.600.000	7.805	0232 486 55 55
Ortalama m² Birim Satış Değeri (TL)			7.990	

EGE PERLA				
Tipi	Kullanım Alanı (m ²)	Satış Değeri (TL)	m ² Birim Satış Değeri (TL)	İlgilisi
3+1	191	2.850.000	14.920	0532 462 17 52
1+1	74	781.000	10.555	0530 031 00 15
Ortalama m² Birim Satış Değeri (TL)			12.740	

MİSTRAL İZMİR				
Tipi	Kullanım Alanı (m ²)	Satış Değeri (TL)	m ² Birim Satış Değeri (TL)	İlgilisi
3+1	234	3.090.000	13.205	0232 330 01 47
2+1	166	1.705.000	10.270	0232 461 21 71
1+1	96	1.030.000	10.730	0232 229 00 26
Ortalama m² Birim Satış Değeri (TL)			11.400	



6.3.3. SATILIK DÜKKANLAR



- 1) Kıbrıs Şehitleri Caddesi üzerinde konumlu binanın zemin katındaki 350 m² alanlı dükkan 12.000.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim pazar fiyatı ~ 34.285,-TL)
İlgili tel: 0312 421 01 31
 - 2) Kıbrıs Şehitleri Caddesi üzerinde konumlu bir binanın bodrum ve zemin katındaki 300 m² alanlı dükkan 6.000.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim pazar fiyatı 20.000,-TL)
İlgili tel: 0232 404 94 94
 - 3) Alsancak Kültür Mahallesi'nde konumlu, cadde üzerindeki bir binanın zemin katındaki 160 m² alanlı ve aylık 31.000,-TL kira getirisi bulunan dükkan 5.500.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim pazar fiyatı 34.375,-TL) İlgili tel: 444 42 13
- Kıbrıs Şehitleri Caddesi üzerinde konumlu bir binanın zemin ve asma katındaki 325 m² alanlı dükkan 11.500.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim pazar fiyatı ~ 35.385,-TL)
İlgili tel: 0232 404 19 99

6.4. GAYRİMENKULLERİN (PROJE) DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu faktörler:

- Konumu,
- Ulaşım kolaylığı,
- Reklam kabiliyeti,
- Parselin büyüklüğü ve konumu itibariyle az bulunur nitelikte olması,
- Parsellerin mevcut imar durumu,
- Prestijli bir bölgede yer alması,
- 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 sübjektif düzeltmeler gerektirme potansiyelinin bulunması,
- Güncel işlemlere yönelik bilgilerin güvenilir olmaması (örneğin, kulaktan dolma, eksik bilgiye dayalı, sinerji alıcılı, muvazaalı, zorunlu satış içeren işlemler vb.),
- Varlığın değerini etkileyen önemli unsurun varlığın yeniden üretim maliyeti veya gelir yaratma kabiliyetinden ziyade pazarda işlem görebileceği fiyat olması.

7.1.2. GELİR YAKLAŞIMI

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

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

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

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

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

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

7.1.3. MALİYET YAKLAŞIMI

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

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

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

Yukarıda yer verilen durumlarda maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli 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 gerçekleştiren diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve maliyet yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

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

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

7.2. DEĞERLEMEDE KULLANILACAK YÖNTEMLERİN BELİRLENMESİ

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

gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlemesi için birden fazla değerlendirme yöntemi kullanması gerekmez." yazmaktadır.

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 projenin 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 1104 adet ünitenin bilgi amaçlı olarak satış değerleri sunulmuştur. Değer takdir edilirken tahsisli alanlarda dikkate alınmıştır

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 projenin pazar değerinin tespitinde aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır:

1) Arsaların değeri

2) Arsalar 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 büyüklüklerdir.

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 arsa için m² birim değeri belirlenmiştir.

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

Emsaller; konum, lejand, yapılaşma şartı, büyüklük, fiziksel özellikler ve pazarlık payı gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, m² birim pazar değeri aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır.

ARSA DEĞERİ ŞEREFİYE KRİTERLERİ (%)							
Emsal No	m ² Fiyatı (TL)	Konum	İmar Durumu	Fiziksel Özellikler	Büyüklük	Pazarlık Payı	Emsal Değer (TL)
1	10.095	-20%	5%	10%	-20%	-15%	6.055
2	13.260	0%	0%	10%	-30%	-25%	7.295
3	16.965	-25%	5%	10%	-20%	-25%	7.635
4	20.360	-25%	5%	10%	-25%	-25%	8.145
Ortalama m² Birim Değer							7.300

Emsallerin konum kriterinde; raporun “6.3.1 Satılık Arsalar” bölümünde sunulan emsal krokisinde belirtilen konumları göz önünde bulundurularak; değerlemeye konu gayrimenkule, merkeze, ana yola, ulaşım akslarına vb. yakınlık kriterleri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin imar durumunda lejand ve yapılaşma şartları kriterleri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin fiziksel özellikleri kriterinde; parsellerin boş durumda olması ve rapor konusu projenin üzerinde inşa edilen projenin mevcudiyeti göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin büyüklük kriterinde; emsallerin alanları göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin pazarlık payı kriterinde; emlak pazarlama firmalarından alınan pazarlık payı bilgileri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

8.1.2. ULAŞILAN SONUÇ

Değerleme süreci, piyasa bilgileri ve emsal analizinden hareketle rapor konusu taşınmazın konumu, imar durumu, fiziksel özellikler ve büyüklüğü dikkate alınarak takdir olunan m² birim ve toplam pazar değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

PAZAR DEĞERİ				
ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	m ² BİRİM PAZAR DEĞERİ (TL)	PAZAR DEĞERİ (TL)
8111	1	10.493,77	7.300,00	76.604.521
8113	1	32.589,18	7.300,00	237.901.014
TOPLAM			43.082,95	314.505.535

8.1.3. ARSALAR ÜZERİNDEKİ İNŞAAT YATIRIMLARININ MEVCUT DURUMUNA GÖRE MALİYETİ

Parsel üzerinde inşa edilecek olan projedeki blokların yapı ruhsatlarına göre yapı sınıfları IV-C ve V-A'dır. Blokların mahal listesi göz önünde bulundurulduğunda inşaat m² birim maliyetinin "Mimarlık ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesabında Kullanılacak 2019 yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Hakkında Tebliğ'inde yayınlanan m² birim bedelinden (IV-C: 1.630,-TL / V-A: 2.010,-TL) daha yüksek seviyede olacağı öngörülmüştür. Ancak projenin mahal listesi ve mimari projeleri incelendiğinde yapının lüks bir proje olacağı görülmektedir. Ayrıca İzmir genelinde karma projeler incelendiğinde (mütteahhit firmalar ile yapılan görüşmeler, şirket arşivimizde yer alan benzer projelerin gerçekleştirme maliyet verileri) bu maliyet bedellerinin yaklaşık % 10 - 15 oranında arttığı görülmektedir.

Blok No	Bağ. Böl. Adedi	Ortak Alan Dahil Blokların Toplam İnşaat Alanı (m ²)	Yapı Sınıfı	m ² Birim Maliyet (TL)	Toplam Maliyet (TL)
A	218	41.274,24	V-A	2.320	95.756.000
B	239	46.287,84	V-A	2.320	107.388.000
C	342	55.184,21	V-A	2.320	128.027.000
D	225	44.477,38	V-A	2.320	103.188.000
E	25	6.315,43	IV-C	1.880	11.873.000
F	20	4.854,77	IV-C	1.880	9.127.000
G	41	9.647,28	IV-C	1.880	18.137.000
TOPLAM	1110	208.041,15			473.496.000

Emlak Konut GYO A.Ş.'den alınan bilgiler doğrultusunda projenin genel inşaat seviyesi yaklaşık % 1'dir. Mevcut durum inşaat maliyet bedeli **4.735.000,-TL** (473.496.000,-TL x % 1 = ~ 4.735.000) olarak hesaplanmıştır.

8.1.4. ULAŞILAN SONUÇ

Arsanın değeri..... : 314.505.535,-TL

İnşaat yatırımlarının mevcut durumuna göre maliyeti..... : 4.735.500,-TL olmak üzere

Toplam 319.240.000 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

- Proje parsellerinden 8113 ada 1 parsel (7702 ada 1 parsel) için yapı ruhsatları alınmış, çarşaf listesi onaylanmıştır. Bu durum dikkate alınarak 8113 ada 1 parsel (7702/1 parsel) için onaylı çarşaf liste, diğer parseller için ise mevcut imar planı yapılaşma koşullarına göre satılabilir alan hesabı yapılmıştır.
- 8113 ada 1 parsel üzerinde geliştirilecek proje için, mimari projeler hazırlanmış ve yapı ruhsatları alınmıştır. Yapı ruhsatlarından elde edinilen verilere inşaat alanı aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

Blok No	Bağ. Böl. Adedi	Ortak Alan Dahil Blokların Toplam İnşaat Alanı (m ²)	Yapı Sınıfı
A	218	41.274,24	V-A
B	239	46.287,84	V-A
C	342	55.184,21	V-A
D	225	44.477,38	V-A
E	25	6.315,43	IV-C
F	20	4.854,77	IV-C
G	41	9.647,28	IV-C
TOPLAM	1110	208.041,15	

- 8113 ada 1 parsel üzerinde yer alan ticari ve konutların tip, ünite sayısı ve genel brüt alanları aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

TİPİ	ADET	BRÜT ALAN (m ²)
1+1	476	34.515,79
2+1	281	35.071,79
2+1 DUBLEKS	11	1.993,55
3+1	221	39.191,49
3+1 DUBLEKS	11	2.957,24
4+1	44	10.289,39
5+1	25	7.782,67
DÜKKAN	10	1.103,08
ASMA KATLI DÜKKAN	24	6.339,22
3 KATLI DÜKKAN	1	3.398,90
TOPLAM	1104	142.643,12

- 8111 ada 1 parsel mevcut imar durumlarına 1/1000 ölçekli İzmir ili, Konak ilçesi, Kuruçay ve Umurbey Mahalleleri İçerisindeki Muhtelif Parsellerde yapılan Uygulama İmar Planı Revizyonu planı "Emsal (E): 2,00" yapılaşma şartlarında "Ticaret + Turizm + Konut Alanı" içerisinde kalmaktadırlar.
- Plan notlarına göre Ticaret + Turizm + Konut Alanlarında hesaplanan toplam satılabilir alanın % 40'ı Konut Alanı, % 45 Ticaret Alanı, %15 Turizm + Kültür Alanı olarak kullanılabilir. Buna göre satılabilir alan hesabı aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

ADA/ PARSEL NO	EKGYO HİSSESİ YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	EMSALE DAHİL İNŞAAT ALANI (m ²)	FONKSİYON	FONKSİYON ALANI EMSAL İNŞAAT ALANI DAĞILIMI	TOPLAM SATILABİLİR ALANI (m ²)
8111/1	10.493,77	20.987,54	Konut	40%	17.149,82
			Ticaret	45%	26.309,38
			Turizm + Kültür	15%	8.352,18
			TOPLAM		51.811,38

- Yukarıdaki hesaplamalardan projede olması planlanan dükkan, turizm-kültür ve konutların satılabilir alan dağılımları aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

TOPLAM SATILABİLİR ALAN BİLGİSİ (m ²)	
NİTELİK	ALAN (m ²)
Konut Alanı	148.951,74
Ticaret Alanı	37.150,58
Turizm - Kültür Alanı/Alanı	8.352,18
TOPLAM	194.454,50

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

- Parseller üzerinde gerçekleştirilecek proje için Emlak Konut GYO A.Ş. ile Pekintaş Yapı San. ve Tic. Ltd. Şti. & Burakcan İnşaat ve Tic. Ltd. Şti. İş Ortaklığı arasında sözleşme yapılmıştır. Sözleşmenin detayları aşağıdaki gibidir.

Arsa Satış Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG)=2.200.000.000 TL + KDV

Arsa Satış Karşılığı Şirket Payı Geliri Oranı (ASKŞTPO)=% 33

- Arsa Satış Karşılığı Asgari Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞTPG)=726.000.000,-TL**
- Ayrıca rapor ekinde sunulan mahal listelerinde yer alan bilgiler mevcut inşaat maliyet bedelleri ile satış birim değerleri takdir edilirken dikkate alınmıştır.
- Hasılat paylaşımı sözleşmesi olmasından dolayı tüm maliyete müteahhit firma katlanmaktadır.
- Projenin bugünkü finansal değerinin bulunmasında tüm dükkan ve konut ünitelerin 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 **9.500,-TL**, dükkanların ortalama m² satış değeri ise **12.000,-TL** olarak kabul edilmiştir.
- Rapor konusu arsa üzerinde geliştirilecek proje bünyesindeki gayrimenkullerin de m² başına satış değerinin 2020 ve daha sonraki yıllar için % 15 kadar artacağı öngörülmüştür.
- Satışların Gerçekleşme Oranı:**
Satışın yıllara göre dağılımları aşağıdaki oranlar ile gerçekleşeceği varsayılmıştır.

	SATIŞ DÖNEMLERİ			
	2020	2021	2022	2023
Konut Satış Oranı	% 20	% 30	% 30	% 20
Dükkan Satış Oranı	% 0	% 0	% 50	% 50
Otel Satış Oranı	% 15	% 30	% 0	% 100

- 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 rapor tarihi itibarıyla 10 yıllık tahvilin faiz oranı % 12,53'dür. Bu nedenle projeksiyon dönemlerinde risksiz getiri oranı % 12,50 olarak dikkate alınmıştır.
- 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 ayarlamaların 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 % 4,5 olarak kabul edilmiştir.
- Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı % 17 (Risksiz Getiri Oranı (% 12,50) + Risk primi (% 4,50)) olarak kabul edilmiştir.
- Taşınmazların toplam değeri; nakit akımlarının tahmin edildiği açık tahmin dönemindeki (explicit forecast period) değer ve bu kesin tahmin dönemi sonrasındaki değer olmak üzere iki kısımdan oluşmaktadır. Sürekli ve sabit büyüme modelinde (Gordon Modeli) taşınmazın yaratacağı nakit akımlarının, kesin tahmin dönemi sonrasında sabit ve sürekli artacağı varsayılır. Sürekli ve sabit büyüme modelinde devam eden değer; (Kesin tahmin dönemi sonrası birinci yıla ilişkin nakit akımı) / (Ağırlıklı ortalama yatırım maliyeti oranı) - (Kesin tahmin dönemi sonrası nakit akımlarının sabit büyüme oranı) eşitliği ile hesaplanmaktadır. Projeksiyon döneminin sonrasında gerçekleşecek nakit akımlarının projeksiyon dönemi sonu itibarı ile değerini veren Gordon Büyüme Modeli'nde kullanılan reel uç büyüme oranı 0 (sıfır) varsayılmıştır.
- Parseller üzerinde inşa edilmesi planlanan proje için arsa satışı karşılığı gelir paylaşımı sözleşmesi yapılmış olup, hasılat oranı % 33'dür.

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 ~ **1.713.775.000,-TL** olarak bulunmuştur.

Ulaşılan bu değer; parseller 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; parseller üzerinde inşa edilmekte olan projenin mevcut durumuna göre pazar değeri için **319.240.535,-TL** projenin tamamlanması durumundaki bugünkü pazar değeri için ise; **1.713.775.000,-TL** kıymet takdir olunmuştur.

Parseller üzerinde gerçekleştirilen proje hasılat paylaşımı modeli geliştirilmekte olan bir proje olup parsel için Emlak Konut GYO A.Ş. ile Pekintaş Yapı San. ve Tic. Ltd. Şti. & Burakcan İnşaat ve Tic. Ltd. Şti. İş Ortaklığı arasında sözleşme yapılmıştır. Sözleşmede Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) 2.200.000.000,-TL + KDV, Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞPTG) 726.000.000,-TL + KDV ve % 33 Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı (ASKŞPGO) bilgileri yer almaktadır. Sözleşme gereği Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait hasılat payı % 33'dir. 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 itibariyle Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değere karşılık geldiği ve bu değer minimum değer olacağı kanaatine varılmıştır.

Tüm bu sözleşmeye istinaden Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin % 33 hissesine düşen, projenin mevcut durumuna göre pazar değeri için; toplam arsa değeri olan **314.505.535,-TL**, projenin tamamlanması durumunda ise Emlak Konut GYO A.Ş. payı **565.546.000,-TL** (1.703.172.000,-TL x % 33) olarak hesaplanmaktadır. Ancak taraflar arasında imzalanan sözleşme gereği Emlak Konut GYO A.Ş., projenin tamamlanması durumunda yükleniciler tarafından taahhüt edilen "Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri" tahsil edileceği imza altına almış olup bu değer minimum değer olacağı kanaatine varılmıştır. Bu durum dikkate alınarak projenin tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. payı **726.000.000,-TL** 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	EURO
Projenin Mevcut Durumuna Göre Pazar Değeri	319.240.535	53.645.757	47.916.028
Projenin Mevcut Durumuna Göre Emlak Konut GYO A.Ş. Hisselinin Pazar Değeri	314.505.535	52.850.079	47.205.334
Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Pazar Değeri	1.713.775.000	287.985.851	257.227.017
Projenin Tamamlanması Durumundaki Emlak Konut GYO A.Ş. Hisselinin Bugünkü Pazar Değeri	726.000.000	121.998.353	108.968.105

Not: 30.12.2019 günü saat 15:30'da belirlenen gösterge niteliğindeki T.C.M.B. satış kuruna göre 1,-USD = 5,9509 TL; 1,-EURO = 6,625 TL'dir.

Projenin mevcut durumuyla KDV dahil pazar değeri 376.703.831,-TL'dir. KDV oranı %18 alınmıştır.

Rapor konusu taşınmazın 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. 31 Aralık 2019

(Değerleme tarihi: 24 Aralık 2019)



Batuhan BAŞ
Şehir Plancısı
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Saygılarımızla,



Alican KOÇALI
Şehir Plancısı
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Ekler:

- İNA Tablosu
- Uydu Görünüşleri
- Tapu Suretleri ve Taşınmazlara Ait Tapu Kayıt Belgeleri
- Kadastral Plan
- İmar Durum Belgeleri ve Plan Notları
- Yapı Ruhsatları
- Sözleşme Örneği
- Mahkeme Kararları
- Fotoğraflar
- Bağımsız Bölüm Bazında Değer Tablosu (1104 adet ünite)
- Raporu Hazırlayanları Tanıtıcı Bilgiler ve SPK Lisans Belgeleri