



**KÖRFEZ GYO A.Ş.**

---

**GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU**

Kartal Horizon Projesi\_Kartal / İSTANBUL  
2018/KÖRFEZGYO/001

## YÖNETİCİ ÖZETİ

### RAPOR BİLGİLERİ

|                             |                                                                                                                                                                                         |
|-----------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Değerlemeyi Talep Eden      | : Körfez Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.                                                                                                                                             |
| Raporu Hazırlayan Kurum     | : Terra Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.                                                                                                                                       |
| Dayanak Sözleşmesi          | : 08 Ekim 2018 tarih ve 001 kayıt no'lu                                                                                                                                                 |
| Değerleme Tarihi            | : 17 Aralık 2018                                                                                                                                                                        |
| Rapor Tarihi                | : 24 Aralık 2018                                                                                                                                                                        |
| Raporlama Süresi            | : 5 iş günü                                                                                                                                                                             |
| Rapor No                    | : 2018/KÖRFEZGYO/001                                                                                                                                                                    |
| Değerlenen Mülkiyet Hakları | : Tam Mülkiyet                                                                                                                                                                          |
| Raporun Türü                | : Bu rapor; Körfez GYO A.Ş.'nin talebine istinaden taşınmazların mevcut durumundaki ve tamamlanması durumundaki Türk Lirası cinsinden pazar değerinin tespitine yönelik hazırlanmıştır. |

### GAYRİMENKULLERE AİT BİLGİLER

|                                |                                                                                                                                                                                                     |
|--------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Gayrimenkullerin Adresi        | : Kordonboyu Mahallesi, Kartal Dumankaya Horizon Projesi, Çiçeksuyu Sokak, No: 1, A Blok, 24 Adet Bağımsız Bölüm, Turgut Özal Bulvarı, No: 65, B Blok, 15 Adet Bağımsız Bölüm, Kartal / İSTANBUL    |
| Tapu Bilgileri Özeti           | : İstanbul İli, Kartal İlçesi, Aşağı Mahallesi, 86 pafta, 10169 adada konumlu 5.982,91 m <sup>2</sup> yüzölçümlü 74 no'lu parsel üzerinde yer alan A ve B bloklardaki toplam 39 Adet Bağımsız Bölüm |
| Sahibi                         | : Körfez Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.                                                                                                                                                         |
| Mevcut Kullanım                | : Değerlemeye konu bağımsız bölümler boş durumdadır.                                                                                                                                                |
| Tapu İncelemesi                | : Taşınmazlar üzerinde takyidat mevcuttur. (Bkz. Rapor / 4.2.1. Tapu Kayıtları İncelemesi)                                                                                                          |
| İmar Durumu                    | : 1/1000 Uygulama İmar Planı'nda lejandi: "Ticaret Alanı", Yapılaşma Şartları: Ön cephede H <sub>max</sub> : 6,50 m ve Arka cephede H <sub>max</sub> : 33,50 m                                      |
| En Verimli ve En İyi Kullanımı | : Konut, ofis ve dükkan                                                                                                                                                                             |

### GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR EDİLEN DEĞERLER (KDV HARİÇ)

|                                                                        |                |
|------------------------------------------------------------------------|----------------|
| 39 Adet Bağımsız Bölümün Mevcut Durumundaki Pazar Değeri               | 47.476.000,-TL |
| 39 Adet Bağımsız Bölümün Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Pazar Değeri | 48.445.000,-TL |

### RAPORU HAZIRLAYANLAR

|                          |                                              |
|--------------------------|----------------------------------------------|
| Sorumlu Değerleme Uzmanı | Uğur AVCI (SPK Lisans Belge No: 402175)      |
| 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 .....                                                                                           | 5  |
| 4. BÖLÜM  | GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....                                     | 6  |
| 4.1.      | MÜLKİYET DURUMU.....                                                                                            | 6  |
| 4.2.      | TAPU MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER.....                                                                     | 7  |
| 4.2.1.    | TAPU KAYITLARI İNCELEMESİ.....                                                                                  | 7  |
| 4.2.2.    | TAPU KAYITLARI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZLARIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ .....                   | 7  |
| 4.2.3.    | MİMARİ PROJE İNCELEMESİ .....                                                                                   | 7  |
| 4.3.      | BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER .....                                                                            | 8  |
| 4.3.1.    | İMAR DURUMU BİLGİLERİ .....                                                                                     | 8  |
| 4.3.2.    | ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİ .....                                                                                  | 9  |
| 4.3.3.    | İMAR DURUMU VE ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZLARIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ .....     | 9  |
| 4.4.      | TAŞINMAZLARIN SON 3 YILLIK DÖNEMDEKİ MÜLKİYET VE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER .....                           | 9  |
| 4.4.1.    | MÜLKİYET DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER .....                                                                        | 9  |
| 4.4.2.    | İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER .....                                                                            | 9  |
| 4.5.      | DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER ..... | 10 |
| 5. BÖLÜM  | GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN ANALİZLER .....                                                                         | 10 |
| 5.1.      | KONUMU VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ .....                                                                               | 10 |
| 5.2.      | PROJENİN GENEL ÖZELLİKLERİ.....                                                                                 | 11 |
| 5.3.      | BAĞIMSIZ BÖLÜMLERİN GENEL ÖZELLİKLERİ.....                                                                      | 11 |
| 5.4.      | EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ .....                                                                     | 13 |
| 6. BÖLÜM  | PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER .....                                                                       | 13 |
| 6.1.      | EKONOMİK GÖRÜNÜM .....                                                                                          | 13 |
| 6.2.      | BÖLGE ANALİZİ .....                                                                                             | 17 |
| 6.3.      | PİYASA BİLGİLERİ.....                                                                                           | 17 |
| 6.4.      | GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER .....                                                        | 19 |
| 7. BÖLÜM  | DEĞERLEME SÜRECİ.....                                                                                           | 19 |
| 7.1.      | DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI .....                                                                                    | 19 |
| 7.2.      | DEĞERLEMEDE KULLANILACAK YÖNTEMLERİN BELİRLENMESİ .....                                                         | 22 |
| 8. BÖLÜM  | PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ PAZAR DEĞERİ TESPİTİ .                                                | 23 |
| 8.1.      | PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ.....                                                                  | 23 |
| 9. BÖLÜM  | PROJENİN MEVCUT DURUMUNDAKİ PAZAR DEĞERİ TESPİTİ.....                                                           | 25 |
| 10.1.     | PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ.....                                                                  | 25 |
| 10. BÖLÜM | ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....                                                                      | 25 |
| 10.1.     | NİHAİ DEĞER TAKDİRİ .....                                                                                       | 25 |
| 11. BÖLÜM | SONUÇ .....                                                                                                     | 26 |

## 1. BÖLÜM RAPOR BİLGİLERİ

|                                                     |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|-----------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>RAPORU TALEP EDEN</b>                            | : Körfez Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| <b>DEĞERLEMESİ YAPILAN<br/>GAYRİMENKULÜN ADRESİ</b> | : Kordonboyu Mahallesi, Kartal Dumankaya Horizon Projesi,<br>Çiçeksuyu Sokak, No: 1, A Blok, 24 Adet Bağımsız Bölüm,<br>Turgut Özal Bulvarı, No: 65, B Blok, 15 Adet Bağımsız<br>Bölüm,<br>Kartal / İSTANBUL                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| <b>DAYANAK SÖZLEŞMESİ</b>                           | : 08 Ekim 2018 tarih ve 001 kayıt no'lu                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| <b>DEĞERLEME TARİHİ</b>                             | : 17 Aralık 2018                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| <b>RAPORUN TARİHİ</b>                               | : 24 Aralık 2018                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| <b>RAPORUN NUMARASI</b>                             | : 2018/KÖRFEZGYO/001                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| <b>RAPORUN KONUSU/AMACI</b>                         | : Bu rapor yukarıda adresi belirtilen taşınmazların mevcut<br>durumundaki ve tamamlanması durumundaki Türk Lirası<br>cinsinden pazar değerinin tespitine yönelik hazırlanmıştır.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| <b>RAPORUN HAZIRLANMA<br/>STANDARTLARI</b>          | : Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35<br>sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde<br>Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin<br>Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında<br>Tebliğ" hükümleri, 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı<br>kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması<br>Gereken Asgari Hususlar", 01.02.2017 tarih Seri III-62.1<br>sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları<br>Hakkında Tebliğ" doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu<br>Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı<br>ile Uluslararası Değerleme Standartları 2017 kapsamında<br>hazırlanmıştır. |
| <b>RAPORU HAZIRLAYANLAR</b>                         | : Uğur AVCI (Sorumlu Değerleme Uzmanı)<br>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,<br>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        | : Körfez Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.                                                                    |
| ŞİRKETİN ADRESİ        | : Büyükdere Caddesi, No: 129/1, Kat:9,<br>Esentepe/ Şişli / İSTANBUL                                           |
| TELEFON NO             | : +90 (212) 217 29 29                                                                                          |
| FAKS NO                | : +90 (212) 217 27 28                                                                                          |
| TESCİL TARİHİ          | : 29 Aralık 2011                                                                                               |
| ÖDENMİŞ SERMAYESİ      | : 66.000.000,-TL                                                                                               |
| KAYITLI SERMAYE TAVANI | : 330.000.000,-TL                                                                                              |
| TİCARET SİCİL NO       | : 347261                                                                                                       |
| FAALİYET KONUSU        | : Gayrimenkul ve gayrimenkule dayalı sermaye piyasası araçlarından ortaklık portföyünü oluşturmak ve yönetmek. |

### 3. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI

#### 3.1. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine; değerlemeye konu taşınmazların mevcut durumundaki ve tamamlanması durumundaki Türk Lirası cinsinden pazar değerinin tespitine yönelik hazırlanmıştır. Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi 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.
- Bu görevle ilgili olarak verdiğimiz hizmet ve aldığımız ücret, müşterinin amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış sonuçların geliştirilmesi ve bildirilmesine veya bu değerlemenin tasarlanan kullanımıyla doğrudan ilgili sonraki bir olayın meydana gelmesine bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
- Bu raporun konusu olan mülk şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.
- Raporumuz Sermaye Piyasası Kurulu'nun ilgili tebliğinin sorumluluk, bağımsızlık, işin kabulü ve devri, mesleki özen ve titizlik, sır saklama yükümlülüğü ilke ve kurallarına uygun şekilde hazırlanmaktadır. Şirketimizde "Kalite Güvence Sistemi" uyarınca bu ilke ve kuralların denetimi yapılmaktadır.

## 4. BÖLÜM GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

### 4.1. MÜLKİYET DURUMU

**SAHİBİ** : Körfez Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.  
**İLİ** : İstanbul  
**İLÇESİ** : Kartal  
**MAHALLESİ** : Aşağı  
**PAFTA NO** : 86  
**ADA NO** : 10169 (\*)  
**PARSEL NO** : 74  
**NİTELİĞİ** : Arsa (\*\*)  
**YÜZÖLÇÜMÜ** : 5.982,91 m<sup>2</sup>  
**YEVMIYE NO** : 15810  
**TAPU TARİHİ** : 04.09.2012

(\*) Taşınmazların konumlu olduğu 1866 ada, 74 parselin; 10169 ada, 74 parsel olarak değiştiği belirlenmiştir. Rapor ekinde yer alan tapu suretleri bilgi amacı ile konulmuş olup, taşınmazların güncel bilgileri; 03.10.2018 tarihi itibarı ile Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü Taşınmaz Değerleme Modülü Sistemi'nden temin edilen "Taşınmaza Ait Tapu Kaydı" belgelerinde yazmaktadır.

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

#### DEĞERLEMeye KOnu BAĞIMSIZ BÖLÜMLERİN LİSTESİ

| SIRA NO | BLOK NO | BAĞ. BÖL. NO. | KAT NO    | NİTELİĞİ | ARSA PAYI     | CİLT NO | SAYFA NO |
|---------|---------|---------------|-----------|----------|---------------|---------|----------|
| 1       | A       | 38            | 1         | KONUT    | 2015 / 197173 | 59      | 5729     |
| 2       | A       | 39            | 1         | KONUT    | 1274 / 197173 | 59      | 5730     |
| 3       | A       | 44            | 2         | KONUT    | 1702 / 197173 | 59      | 5735     |
| 4       | A       | 45            | 2         | KONUT    | 1443 / 197173 | 59      | 5736     |
| 5       | A       | 47            | 2         | KONUT    | 2055 / 197173 | 59      | 5738     |
| 6       | A       | 48            | 2         | KONUT    | 1299 / 197173 | 59      | 5739     |
| 7       | A       | 53            | 3         | KONUT    | 1736 / 197173 | 59      | 5744     |
| 8       | A       | 62            | 4         | KONUT    | 1771 / 197173 | 59      | 5753     |
| 9       | A       | 66            | 4         | KONUT    | 1305 / 197173 | 59      | 5757     |
| 10      | A       | 69            | 5         | KONUT    | 876 / 197173  | 59      | 5760     |
| 11      | A       | 71            | 5         | KONUT    | 1806 / 197173 | 59      | 5762     |
| 12      | A       | 78            | 6         | KONUT    | 902 / 197173  | 59      | 5769     |
| 13      | A       | 80            | 6         | KONUT    | 1860 / 197173 | 59      | 5771     |
| 14      | A       | 87            | 7         | KONUT    | 903 / 197173  | 59      | 5778     |
| 15      | A       | 89            | 7         | KONUT    | 1916 / 197173 | 59      | 5780     |
| 16      | A       | 96            | 8         | KONUT    | 930 / 197173  | 59      | 5787     |
| 17      | A       | 98            | 8         | KONUT    | 1974 / 197173 | 59      | 5789     |
| 18      | A       | 99            | 8         | KONUT    | 1690 / 197173 | 59      | 5790     |
| 19      | A       | 104           | 8         | KONUT    | 888 / 197173  | 59      | 5795     |
| 20      | A       | 113           | 9         | KONUT    | 922 / 197173  | 59      | 5804     |
| 21      | A       | 114           | 10        | KONUT    | 1016 / 197173 | 59      | 5805     |
| 22      | A       | 116           | 10        | KONUT    | 2094 / 197173 | 59      | 5807     |
| 23      | A       | 117           | 10        | KONUT    | 1775 / 197173 | 59      | 5808     |
| 24      | A       | 122           | 10        | KONUT    | 949 / 197173  | 59      | 5813     |
| 25      | B       | 3             | 2. BODRUM | İŞ YERİ  | 2104 / 197173 | 59      | 5816     |
| 26      | B       | 12            | 1. BODRUM | İŞ YERİ  | 691 / 197173  | 60      | 5825     |
| 27      | B       | 14            | 1. BODRUM | İŞ YERİ  | 691 / 197173  | 60      | 5827     |
| 28      | B       | 19            | 1. BODRUM | İŞ YERİ  | 635 / 197173  | 60      | 5832     |
| 29      | B       | 20            | 1. BODRUM | İŞ YERİ  | 653 / 197173  | 60      | 5833     |

| SIRA NO | BLOK NO | BAĞ. BÖL. NO. | KAT NO    | NİTELİĞİ | ARSA PAYI     | CİLT NO | SAYFA NO |
|---------|---------|---------------|-----------|----------|---------------|---------|----------|
| 30      | B       | 21            | 1. BODRUM | İŞ YERİ  | 689 / 197173  | 60      | 5834     |
| 31      | B       | 22            | 1. BODRUM | İŞ YERİ  | 653 / 197173  | 60      | 5835     |
| 32      | B       | 41            | 1         | İŞ YERİ  | 572 / 197173  | 60      | 5854     |
| 33      | B       | 42            | 1         | İŞ YERİ  | 579 / 197173  | 60      | 5855     |
| 34      | B       | 50            | 1         | İŞ YERİ  | 1196 / 197173 | 60      | 5863     |
| 35      | B       | 51            | 1         | İŞ YERİ  | 543 / 197173  | 60      | 5864     |
| 36      | B       | 52            | 1         | İŞ YERİ  | 522 / 197173  | 60      | 5865     |
| 37      | B       | 53            | 1         | İŞ YERİ  | 536 / 197173  | 60      | 5866     |
| 38      | B       | 54            | 1         | İŞ YERİ  | 586 / 197173  | 60      | 5867     |
| 39      | B       | 55            | 1         | İŞ YERİ  | 529 / 197173  | 60      | 5868     |

## 4.2. TAPU MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

### 4.2.1. TAPU KAYITLARI İNCELEMESİ

03.10.2018 tarih ve saat 14:43 itibari ile Kartal İlçesi Tapu Müdürlüğü'nden temin edilen "Taşınmaza Ait Tapu Kaydı" belgelerine göre, taşınmazlar (39 adet bağımsız bölüm) üzerinde **müştereken** aşağıdaki notların bulunduğu belirlenmiştir.

#### Beyanlar Bölümü:

- Yönetim Planı Değişikliği: 08.03.2013 tarihli.  
(12.03.2013 tarih ve 4912 yevmiye no ile)

#### Serhler Bölümü:

- Türkiye Elektrik Dağıtım A.Ş. Genel Müdürlüğü lehine, 08.11.2012 tarihinde başlamak üzere 0,01 TL bedelle 99 yıllığına kira sözleşmesi vardır.  
(08.11.2012 tarih ve 20151 yevmiye no ile)

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

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bentlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde taşınmazlar üzerinde yer alan yönetim planı ve kira serhlerinin kısıtlayıcı özelliği bulunmamakta olup, taşınmazların devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

**Taşınmazların tapudaki niteliği ile fiili inşaat şekilleri uyumludur. Kat irtifakı kurulmuş olup, henüz yapı kullanma izin belgesi alınmadığından kat mülkiyetine geçilmemiştir. Kat mülkiyetine geçilmediği için; tapu kayıtları incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "projeler" başlığı altında bulunmalarında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.**

### 4.2.3. MİMARİ PROJE İNCELEMESİ

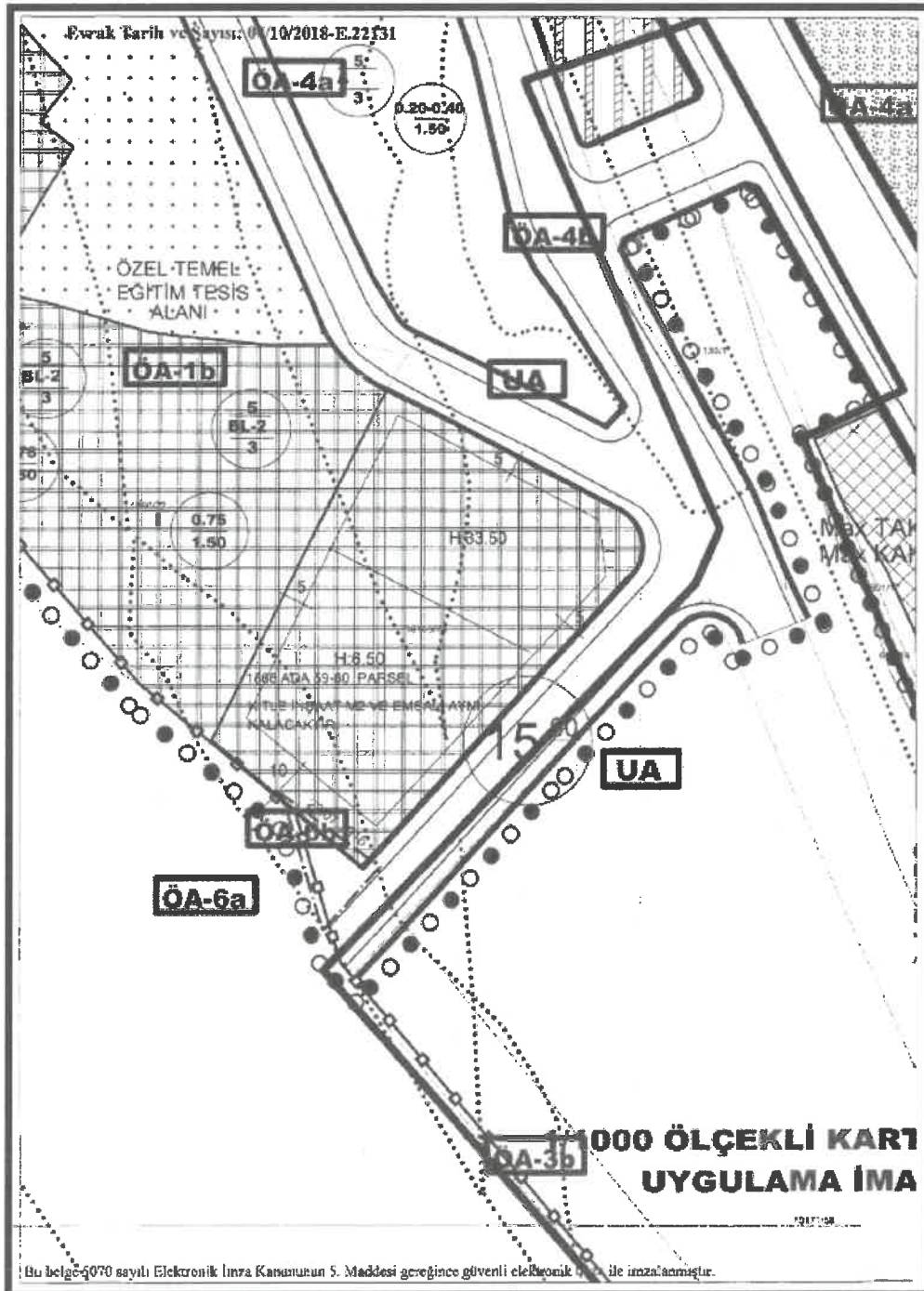
Kartal İlçesi Tapu Müdürlüğü arşivinde, değerlemeye konu taşınmazlara ait; 23.09.2014 tarihli 7-12 sayılı isim değişikliği yapı ruhsatlarının eki olan kat irtifakına esas mimari proje bulunmaktadır. Blok, bağımsız bölüm, kat ve brüt alan bilgileri raporun "5.3. Bağımsız Bölümlerin Genel Özellikleri" başlığı altında ayrıntılı bir tabloda belirtilmiştir.

Değerlemeye konu taşınmazların konumlandığı parselin ada numarası 10169 olarak değiştirilmiş olup, incelenen mimari projede ada numarası 1866 (eski ada no) olarak belirtilmiştir.

### 4.3. BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER

#### 4.3.1. İMAR DURUMU BİLGİLERİ

Kartal Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nün 04.10.2018 tarih ve 37169365-310-E.22131 sayılı imar durumu yazısı ile şifahen yapılan araştırmalarda değerlemeye konu taşınmazların konumlandığı 10169 (eski 1866) ada, 74 no'lu parsel, 19.09.2006 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Kartal Güneyi Uygulama İmar Planı ve 15.02.2008 tasdik tarihli Uygulama İmar Planı Tadilatı kapsamında **H: 33,50 m** ve **H: 6,50 m** irtifada **Kitle** yapılanma şartlarında **"Ticaret Alanı"**nda kalmakta ile, söz konusu 74 parsel meri 1/1000 ölçekli 19.04.2013 tasdik tarihli Kartal Güneyi Revizyon Uygulama İmar Planı kapsamında, aynı yapılanma şartlarında **"Ticaret Alanı"**nda kalmaktadır.



#### 4.3.2. ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİ

Kartal Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü arşivinde bulunan taşınmazların konumlu olduğu parselde ait dijital arşiv dosyası üzerinde yapılan incelemede aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

- Taşınmazların konumlandığı proje kapsamında A ve B Bloklar için tanzim edilmiş 27.09.2009 tarihli 3-03 sayılı yeni yapı ruhsatları, 23.09.2014 tarihli 7-12 sayılı isim değişikliği ruhsatları ve 18.07.2012 tarih ve 3-66 sayılı şantiye şefi değişikliği ruhsatları bulunmaktadır. İncelenen tüm yapı ruhsatı belgelerinde blokların toplam inşaat alanları değişiklik göstermemektedir. Değerlemeye konu taşınmazların konumlandığı parselin ada numarası 10169 olarak değiştirilmiş olup, incelenen yapı ruhsatları 1866 (eski ada no) ada 74 parsel için düzenlenmiştir.
- Taşınmazların konumlandığı proje için tanzim edilmiş ruhsatların detayları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

| Blok No | Ruhsat Tarihi | Ruhsat No | Bağ. Böl. Adedi | Bağ. Böl. Niteliği | Konut/Ofis/ Dükkan Alanı (m <sup>2</sup> ) | Ortak Alan (m <sup>2</sup> ) | Toplam Kullanım Alanı (m <sup>2</sup> ) |
|---------|---------------|-----------|-----------------|--------------------|--------------------------------------------|------------------------------|-----------------------------------------|
| A       | 27.09.2009    | 3-03      | 109             | Mesken             | 18.256                                     | 9.784                        | 29.681                                  |
|         |               |           | 13              | Dükkan             | 1.641                                      |                              |                                         |
| A       | 18.07.2012    | 3-66      | 109             | Mesken             | 18.256                                     | 9.784                        | 29.681                                  |
|         |               |           | 13              | Dükkan             | 1.641                                      |                              |                                         |
| A       | 23.09.2014    | 7-12      | 109             | Mesken             | 18.256                                     | 9.784                        | 29.681                                  |
|         |               |           | 13              | Dükkan             | 1.641                                      |                              |                                         |
| B       | 27.09.2009    | 3-03      | 56              | Dükkan             | 6.531                                      | 7.478                        | 14.009                                  |
| B       | 18.07.2012    | 3-66      | 56              | Dükkan             | 6.531                                      | 7.478                        | 14.009                                  |
| B       | 23.09.2014    | 7-12      | 56              | Dükkan             | 6.531                                      | 7.478                        | 14.009                                  |

- Değerleme konusu taşınmazların yapı denetim işleri; Hasanpaşa Mahallesi, Kurbağlıdere Caddesi, No:10/2, Kadıköy / İSTANBUL adresindeki Alfa Teknik Yapı Denetim Limited Şirketi tarafından yapılmaktadır.
- Değerleme konusu taşınmazlarla ilgili düzenlenmiş herhangi bir yapı tatil tutanağına ve 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 32. ve 42. maddelerine istinaden alınmış olan bir encümen kararına rastlanılmamıştır.

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

Parsel üzerinde inşa edilen projenin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinleri alınmış, mimari projesi hazır ve onaylanmış, inşaat için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olarak mevcut olduğu belirlenmiştir.

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

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

##### 4.4.1. MÜLKİYET DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

Yapılan incelemelerde değerleme konusu gayrimenkullerin; 04.09.2012 tarih ve 15810 yevmiye no ile kat irtifakının kurularak oluştuğu ve son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik olmadığı öğrenilmiştir.

##### 4.4.2. İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

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

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

Şirketimiz tarafından değerlendirme konusu gayrimenkul için daha önce hazırlanan bir adet değerlendirme raporu mevcut olup, rapora ilişkin bilgiler rapor ekinde sunulmuştur.

### 5. BÖLÜM GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN ANALİZLER

#### 5.1. KONUMU VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ

Değerlemeye konu taşınmazlar; İstanbul ili, Kartal ilçesi, Kordonboyu Mahallesi, Kartal Dumankaya Horizon Projesi bünyesindeki, Çiğeksuyu Sokak 1 kapı numaralı A Blok'ta bulunan 24 adet bağımsız bölüm ile Turgut Özal Bulvarı 65 kapı numaralı B Blok'ta bulunan 13 adet bağımsız bölüm olmak üzere toplam 37 adet bağımsız bölümdür.

Değerlemeye konu bağımsız bölümler boş durumdadır.

Değerlemeye konu taşınmazların konumlandığı Kartal Dumankaya Horizon Projesi'ne ulaşım; Turgut Özal Bulvarı üzerinden sağlanmaktadır. Proje; sahil hattına paralel uzanan Üsküdar Caddesi ile Turgut Özal Bulvarı arasında yer almaktadır.

Taşınmazların konumlandığı parsel; sahil yolundan rahatlıkla görülebilmekle birlikte kesintisiz deniz manzarasına sahiptir.

Yakın çevrede; Avicenna Umut Hastanesi, Kartal Yavuz Selim Hastanesi ve İstMarina Projesi yer almaktadır.

Proje D-100 Karayolu'na yaklaşık 2,5 km mesafededir.

Merkezi konumları, ulaşım rahatlığı, bölgenin ticaret potansiyeli, gelişmekte olan bir bölgede yer almaları ve nitelikli bir proje bünyesinde konumlanmaları taşınmazların değerini olumlu yönde etkilemektedir.

Taşınmaz, Kartal Belediyesi sınırları içerisinde yer almakta olup, tamamlanmış altyapıya sahiptir.



## 5.2. PROJENİN GENEL ÖZELLİKLERİ

- Değerlemeye konu taşınmazların yer aldığı Kartal Dumankaya Horizon Projesi A ve B olmak üzere iki bloktan oluşmaktadır.
- A Bloкта; 109 adet konut ve 13 adet iş yeri olmak üzere toplam 122 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır. B Blok ise ticari blok olup bünyesinde 56 adet bağımsız bölüm mevcuttur. Proje toplam 178 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır.
- Projenin toplam inşaat alanı 43.690,00 m<sup>2</sup>'dir.
- Proje kapsamında konutların faydalı alanı 18.256,00 m<sup>2</sup>, iş yerlerinin faydalı alanı 8.172,00 m<sup>2</sup>'dir.
- A Blok; 6 bodrum, zemin, 10 normal ve çatı katı olmak üzere toplam 18 katlıdır.
- B Blok; 5 bodrum, zemin, 1 normal ve çatı katı olmak üzere toplam 8 katlıdır.
- Projede yer alan daire tipleri; 1+1, 2+1, 2+1 dubleks, 3+1 ve 4+1 şeklindedir.

## 5.3. BAĞIMSIZ BÖLÜMLERİN GENEL ÖZELLİKLERİ

- Değerlemeye konu bağımsız bölümler; A Blok'ta 24 adet konut ve B Blok'ta bulunan 7 adet mağaza ile 8 adet ofistir.
- Değerlemeye konu taşınmazlardan konut niteliğindeki bağımsız bölümlerin iç mekan inşaat özellikleri benzer olup salon ve odaların zeminleri lamine parke kaplı, duvarları saten boyalı, tavanları ise alçıpan asma tavadır. Mutfak zeminleri seramik, duvarları saten boyalı, tavanları alçıpan asma tavadır. Mutfak ekipman ve aksesuarları tamdır. Islak hacimlerde zeminler seramik, duvarlar fayans kaplı, tavanlar alçıpan asma tavadır. Islak hacimlerde vitrifiye ve aksesuarlar tamdır.
- Değerlemeye konu iş yeri nitelikli gayrimenkullerden ofis alanlarının iç mekan tefrisleri yapılmış; dükkanlar ise Shell&core teslim şartlarına uygun olarak tefris edilmiş ve satışa sunulmuşlardır.
- Tüm bağımsız bölümler A sınıfı inşaat kalitesinde inşa edilmiştir.
- Kartal Tapu Müdürlüğü arşivinde, değerlemeye konu taşınmazlara ait; 23.09.2014 tarih ve 7-12 sayılı isim değişikliği yapı ruhsatlarının eki olan kat irtifakına esas mimari proje üzerinde yapılan incelemelerde değerlemeye konu taşınmazların blokları, katları, niteliği, tipleri, net alanları ile satışa esas alanları aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

| Sıra No | Blok No | Bağ. Böl. No | Kat No | Niteliği | Tip | Net Alanı (m <sup>2</sup> ) | Satışa Esas Alanı (m <sup>2</sup> ) |
|---------|---------|--------------|--------|----------|-----|-----------------------------|-------------------------------------|
| 1       | A       | 38           | 1      | KONUT    | 4+1 | 213,28                      | 299                                 |
| 2       | A       | 39           | 1      | KONUT    | 2+1 | 144,97                      | 204                                 |
| 3       | A       | 44           | 2      | KONUT    | 4+1 | 203,65                      | 286                                 |
| 4       | A       | 45           | 2      | KONUT    | 3+1 | 141,38                      | 206                                 |
| 5       | A       | 47           | 2      | KONUT    | 4+1 | 213,28                      | 299                                 |
| 6       | A       | 48           | 2      | KONUT    | 2+1 | 144,97                      | 204                                 |
| 7       | A       | 53           | 3      | KONUT    | 4+1 | 203,4                       | 286                                 |

| Sıra No       | Blok No | Bağ. Böl. No | Kat No    | Niteliği | Tip    | Net Alanı (m <sup>2</sup> ) | Satışa Esas Alanı (m <sup>2</sup> ) |
|---------------|---------|--------------|-----------|----------|--------|-----------------------------|-------------------------------------|
| 8             | A       | 62           | 4         | KONUT    | 4+1    | 203,4                       | 286                                 |
| 9             | A       | 66           | 4         | KONUT    | 2+1    | 138,28                      | 197                                 |
| 10            | A       | 69           | 5         | KONUT    | 2+1    | 94,76                       | 138                                 |
| 11            | A       | 71           | 5         | KONUT    | 4+1    | 203,65                      | 286                                 |
| 12            | A       | 78           | 6         | KONUT    | 2+1    | 94,76                       | 138                                 |
| 13            | A       | 80           | 6         | KONUT    | 4+1    | 203,65                      | 286                                 |
| 14            | A       | 87           | 7         | KONUT    | 2+1    | 91,04                       | 134                                 |
| 15            | A       | 89           | 7         | KONUT    | 4+1    | 203,4                       | 286                                 |
| 16            | A       | 96           | 8         | KONUT    | 2+1    | 91,04                       | 134                                 |
| 17            | A       | 98           | 8         | KONUT    | 4+1    | 286                         | 286                                 |
| 18            | A       | 99           | 8         | KONUT    | 3+1    | 143,3                       | 208                                 |
| 19            | A       | 104          | 8         | KONUT    | 2+1    | 86,87                       | 128                                 |
| 20            | A       | 113          | 9         | KONUT    | 2+1    | 87,23                       | 129                                 |
| 21            | A       | 114          | 10        | KONUT    | 2+1    | 94,76                       | 138                                 |
| 22            | A       | 116          | 10        | KONUT    | 4+1    | 203,65                      | 286                                 |
| 23            | A       | 117          | 10        | KONUT    | 3+1    | 141,38                      | 206                                 |
| 24            | A       | 122          | 10        | KONUT    | 2+1    | 87,23                       | 129                                 |
| 25            | B       | 3            | 2. BODRUM | İŞ YERİ  | MAĞAZA | 171,35                      | 239                                 |
| 26            | B       | 12           | 1. BODRUM | İŞ YERİ  | MAĞAZA | 51,56                       | 74                                  |
| 27            | B       | 14           | 1. BODRUM | İŞ YERİ  | MAĞAZA | 51,69                       | 74                                  |
| 28            | B       | 19           | 1. BODRUM | İŞ YERİ  | MAĞAZA | 49,18                       | 70                                  |
| 29            | B       | 20           | 1. BODRUM | İŞ YERİ  | MAĞAZA | 50,62                       | 72                                  |
| 30            | B       | 21           | 1. BODRUM | İŞ YERİ  | MAĞAZA | 53,07                       | 76                                  |
| 31            | B       | 22           | 1. BODRUM | İŞ YERİ  | MAĞAZA | 50,38                       | 72                                  |
| 32            | B       | 41           | 1         | İŞ YERİ  | OFİS   | 55,27                       | 80                                  |
| 33            | B       | 42           | 1         | İŞ YERİ  | OFİS   | 54,78                       | 81                                  |
| 34            | B       | 50           | 1         | İŞ YERİ  | OFİS   | 118,90                      | 172                                 |
| 35            | B       | 51           | 1         | İŞ YERİ  | OFİS   | 52,63                       | 76                                  |
| 36            | B       | 52           | 1         | İŞ YERİ  | OFİS   | 49,61                       | 73                                  |
| 37            | B       | 53           | 1         | İŞ YERİ  | OFİS   | 50,42                       | 75                                  |
| 38            | B       | 54           | 1         | İŞ YERİ  | OFİS   | 58,39                       | 82                                  |
| 39            | B       | 55           | 1         | İŞ YERİ  | OFİS   | 49,39                       | 74                                  |
| <b>TOPLAM</b> |         |              |           |          |        | <b>4.686,57</b>             | <b>6.569</b>                        |

- Değerlemeye konu taşınmazların niteliklerine göre toplam net ve satışa esas alanları aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

| Nitelik | Bağ. Böl. Sayısı | Net Alan (m <sup>2</sup> ) | Satışa Esas Alan (m <sup>2</sup> ) |
|---------|------------------|----------------------------|------------------------------------|
| KONUT   | 24               | <b>3.719,33</b>            | <b>5.179,00</b>                    |
| OFİS    | 8                | <b>489,39</b>              | <b>713,00</b>                      |
| MAĞAZA  | 7                | <b>477,85</b>              | <b>677,00</b>                      |

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

Yukarıdaki tanımdan hareketle değerlendirme konusu taşınmazların konumları, büyüklükleri, mimari özellikleri, inşaat kaliteleri ve mevcut durumları dikkate alındığında en verimli ve en iyi kullanım şeklinin "**konut, ofis ve dükkan**" olacağı görüş ve kanaatine varılmıştır.

### 6. BÖLÜM PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

#### 6.1. EKONOMİK GÖRÜNÜM

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

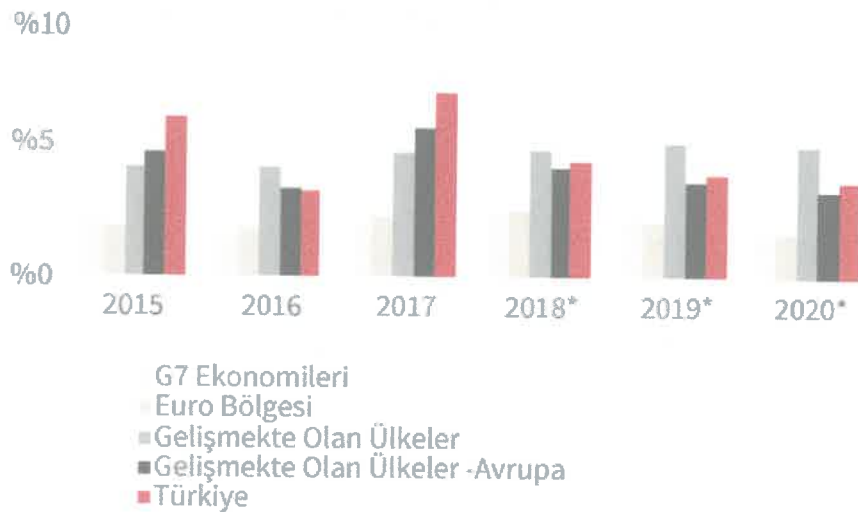
Küresel büyüme 2018 yılının ilk yarısında istikrar kazanmış ve gücünü korumaya devam etmiştir. ABD ekonomisinde büyüme daha istikrarlı bir görünüm arz ederken Euro Bölgesi, Japonya ve İngiltere'de ekonomik büyüme yılın ilk çeyreğinde yavaşlamış, bu ülkeler için yıl sonu tahminleri aşağı yönlü güncellenmiştir.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

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

### 6.1.1. GSYİH BÜYÜME ORANI

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

--- GSYİH Büyüme Karşılaştırmaları ---



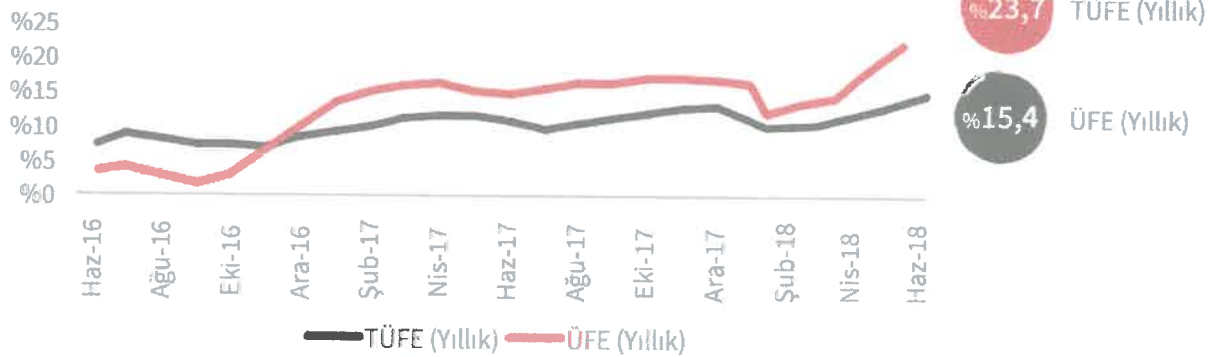
\*Tahmini

Kaynak: IMF, Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, Nisan 2018

### 6.1.2. ENFLASYON

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

ÜFE & TÜFE

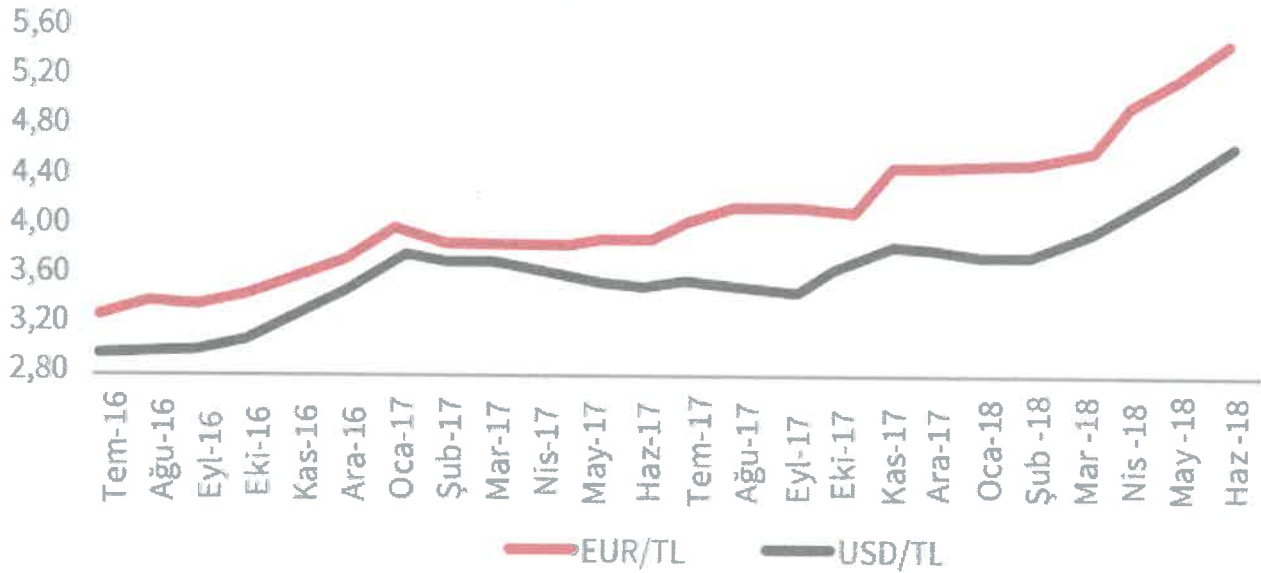


Kaynak: TÜİK

### 6.1.3. DÖVİZ KURLARI

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

#### Döviz Kurları (Aylık Ortalama)

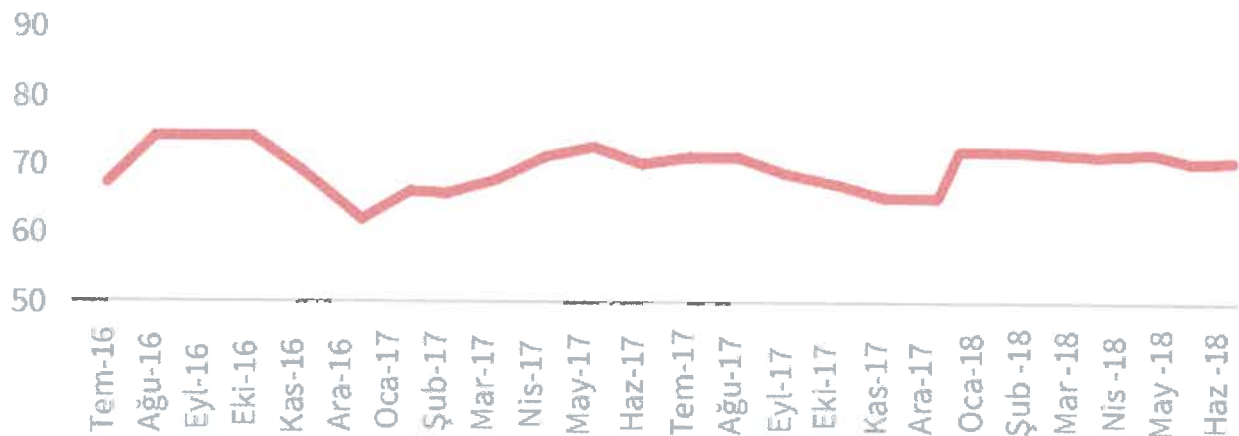


Kaynak: TCMB

### 6.1.4. TÜKETİCİ GÜVENİ

Tüketici Güven Endeksi, tüketicilerin gelecek 12 aylık süreçte genel ekonomik görünüm, hane halkı finansal durumu ve işsizlik oranlarına ilişkin beklentilerini ölçmektedir. Ocak ayında yükselen ve 72 seviyesine ulaşan endeks, siyasi ve ekonomik sebeplerden dolayı düşüş göstermiştir.

#### Tüketici Güven Endeksi



#### 6.1.5. YATIRIM PAZARI

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

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

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

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

## 6.2. BÖLGE ANALİZİ

### 6.2.1. KARTAL İLÇESİ

Kartal ilçesi İstanbul' un Anadolu Yakasında yer almaktadır. Güneyde Marmara Denizi; batıda Maltepe; doğuda Pendik; kuzeyde Sultanbeyli ve Sancaktepe İlçeleri ile komşudur. Kartal; Anadolu Yakası nüfusunun %9'luk kısmını, İstanbul genelinin %3,2'sini oluşturmaktadır. 1947 yılında endüstri bölgesi olarak ilan edilmesinin ardından, Kartal, İstanbul'un hızla büyüyen ilçelerinden biri haline gelmiştir. 1973'te, Haydarpaşa - Gebze banliyö tren hattının açılması, Otoyol bağlantıları ve sahil yolu ile birlikte arttırılan ulaşım ağları ve son olarak açılan Kadıköy-Kartal Metro hattı ilçeyi ilgi ve cazibe bölgesi haline getirmiştir.

Kartal'da ulaşım denizyolu, demiryolu ve otoyol ile sağlanmaktadır. İstanbul'da bulunan iki havalimanından biri olan Sabiha Gökçen Havalimanı Kartal ilçesine yakın konumdadır. 2013 yılı başında faaliyete geçen Kartal-Kadıköy metro hattı ile bölgenin kent merkezi ile arasındaki bağ iyice kuvvetlenmiştir. Kartal'dan Adalar ilçesine vapur, Yalova iline de deniz otobüsü seferleri yapılmaktadır. Boğaziçi Köprüsü ve Fatih Sultan Mehmet Köprüsü'ne giden otoban ve E5 karayolu da Kartal'dan geçmektedir. Kadıköy-Kartal arası uzanan Bağdat Caddesi ve Tuzla ile Bostancı arası sahil yolu Kartal'daki diğer karayolu ulaşım seçenekleridir.

Atalar, Çarşı, Çavuşoğlu, Cevizli, Cumhuriyet, Esentepe, Gümüşpınar, Hürriyet, Karlıktepe, Kordonboyu, Kordonboyu 2, Orhantepe, Orta, Petrol-İş, Soğanlık, Topselvi, Uğur Mumcu, Yakacık, Yalı, Yukarı, Yunus olmak üzere toplam 21 adet mahallesi bulunmakta olup 2017 Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi'ne göre nüfusu 463.433 kişidir.

## 6.3. PİYASA BİLGİLERİ

### 6.3.1. SATILIK DAİRELER

Değerlemeye konu taşınmazların konumlandığı projede yer alan satılık dairelere ait bilgiler aşağıdaki gibidir.

- 1) Kartal Dumankaya Horizon Projesi'nde konumlu, 5. normal kattaki, 2+1, 138 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan daire 920.000,-TL bedelle satılıktır.  
(m<sup>2</sup> birim satış fiyatı ~ 6.665,-TL)  
İlgili tel: 0216 373 97 97
- 2) Kartal Dumankaya Horizon Projesi'nde konumlu, 9. normal kattaki, 3+1, 206 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan deniz manzaralı daire 1.880.000,-TL bedelle satılıktır.  
(m<sup>2</sup> birim satış fiyatı ~ 9.125,-TL)  
İlgili tel: 0542 541 59 55
- 3) Kartal Dumankaya Horizon Projesi bünyesinde yer alan 2. normal katta konumlu, 3+1, 206 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan daire 1.600.000,-TL bedelle satılıktır.  
(m<sup>2</sup> birim satış fiyatı ~ 7.765,-TL)  
İlgili tel.: 0216 999 78 28

- 4) Kartal Dumankaya Horizon Projesi bünyesinde yer alan 7. normal katta konumlu, 3+1, 286 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan deniz manzaralı daire 2.250.000,-TL bedelle satılıktır.  
(m<sup>2</sup> birim satış fiyatı ~ 7.865,-TL)  
İlgili tel: 0216 373 97 97
- 5) Taşınmazla aynı bölgede yer alan İstmarina projesi bünyesinde yer alan 10. normal katta konumlu, 1+1, 65 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan deniz manzaralı daire 505.000,-TL bedelle satılıktır.  
(m<sup>2</sup> birim satış fiyatı ~ 7.770,-TL)  
İlgili tel: 0531 237 11 95
- 6) Taşınmazla aynı bölgede taşınmazla benzer nitelikte prestijli bir proje bünyesinde yer alan 8. normal katta konumlu, 3+1, 122 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan deniz manzaralı daire 1.500.000,-TL bedelle satılıktır.  
(m<sup>2</sup> birim satış fiyatı ~ 12.295,-TL)  
İlgili tel: 0532 765 71 92

#### 6.3.2. SATILIK OFİSLER

Değerlemeye konu taşınmazların projede satışa sunulmuş ofislere ait bilgiler aşağıdaki gibidir.

- 1) Kartal Dumankaya Horizon Projesi'nde 1. normal kattaki 74 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan ofis 665.000,-TL bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> birim satış fiyatı ~ 8.985,-TL)  
İlgili tel: 0216 373 97 97
- 2) DAP İstmarina Projesi'nde 2. normal kattaki 48 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan ofis 420.000,-TL bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> birim satış fiyatı ~ 8.750,-TL)  
İlgili tel: 0216 500 49 60
- 3) Kartal Dumankaya Horizon Projesi'nde 1. normal kattaki, 75 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan ofis 680.000,-TL bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> birim satış fiyatı ~ 9.065,-TL)  
İlgili tel: 0216 373 97 97
- 4) DAP İstmarina Projesi'nde 3. normal kattaki 44 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan ofis 495.000,-TL bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> birim satış fiyatı ~ 11.250,-TL)  
İlgili tel: 0544 261 51 61

#### 6.3.3. SATILIK DÜKKANLAR

Taşınmazların konumlandığı projede satışa sunulmuş dükkanlara ait bilgiler aşağıdaki gibidir.

- 1) Kartal Dumankaya Horizon Projesi'nde 1. bodrum kattaki, 70 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan dükkan 1.160.000,-TL bedelle satılıktır.  
(m<sup>2</sup> birim satış fiyatı ~ 16.570,-TL)  
İlgili tel: 0216 373 97 97

- 2) Taşınmazla aynı bölgede, ana cadde üzerinde yer alan bir binanın bodrum ve zemin katlarında konumlu, bodrum katta 48 m<sup>2</sup> ve zemin katta 48 m<sup>2</sup> olmak üzere toplam 96 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olarak pazarlanan dükkan 1.200.000,-TL bedelle satılıktır.

(m<sup>2</sup> birim satış fiyatı ~ 12.500,-TL)

İlgili tel: 0216 511 57 44

- 3) Kartal Dumankaya Horizon Projesi'ndeki 1. bodrum katta konumlu, 76 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan dükkan 1.230.000,-TL bedelle satılıktır.

(m<sup>2</sup> birim satış fiyatı ~ 16.185,-TL)

İlgili tel: 0533 622 08 87

#### 6.4. GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

##### Olumlu faktörler:

- Merkezi konumları,
- Ulaşım kolaylığı,
- Gelişmekte olan bir bölgede konumlanmaları,
- Deniz manzarası,
- Nitelikli bir projede yer almaları
- Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

##### Olumsuz faktörler:

- Bölgede alternatif birçok projenin bulunması ve inşa ediliyor olması,
- Döviz kurlarındaki aşırı dalgalanma nedeniyle gayrimenkule olan genel talebin azalmış olması.

### 7. BÖLÜM DEĞERLEME SÜRECİ

#### 7.1. DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI

Değerleme yaklaşımlarının uygun ve değerlendirilen varlıklarının içeriği ile ilişkili olmasına dikkat edilmesi gerekir. Aşağıda tanımlanan ve açıklanan üç yaklaşım değerlemede kullanılan temel yaklaşımlardır. Bunların tümü, fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ekonomi ilkelerine dayanmaktadır. Temel değerlendirme yaklaşımları aşağıdaki gibidir.

- Pazar Yaklaşımı
- Gelir Yaklaşımı
- Maliyet Yaklaşımı

##### 7.1.1. PAZAR YAKLAŞIMI

Pazar yaklaşımı; varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder.

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

- Değerleme konusu varlığın değer esasına uygun bir bedelle son dönemde satılmış olması,
- Değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi,
- Önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması.

Yukarıda yer verilen durumlarda pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanamadığı aşağıdaki ilave durumlarda, pazar yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Pazar yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştirenin 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 değerin, 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 karşılanamadığı 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 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 değerleme konusu varlıkla önemli ölçüde aynı faydaya sahip bir varlığı yasal kısıtlamalar olmaksızın yeniden oluşturabilmesi ve varlığın, katılımcıların değerleme konusu varlığı bir an evvel kullanabilmeleri için önemli bir prim ödemeye razı olmak durumunda kalmayacakları kadar, kısa bir sürede yeniden oluşturulabilmesi,
- Varlığın doğrudan gelir yaratmaması ve varlığın kendine özgü niteliğinin gelir yaklaşımını veya pazar yaklaşımını olanaksız kılması,
- Kullanılan değer esasının temel olarak ikame değeri örneğinde olduğu gibi ikame maliyetine dayanması.

Yukarıda yer verilen durumlarda maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, maliyet yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma

önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Maliyet yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştirenin diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve maliyet yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

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

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

## **7.2. DEĞERLEMEDE KULLANILACAK YÖNTEMLERİN BELİRLENMESİ**

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

Ülkemizde bağımsız bölüme ait arsa payı hesabında farklı hesapların kullanılması sebebiyle bu tür gayrimenkullerde (daire, dükkan, ofis vs.) maliyet yaklaşımı her zaman çok sağlıklı sonuçlar vermemektedir. Ayrıca bölgede emsal nitelikte satılık arsa bulunamaması ve rapora konu taşınmazların ana yapı içerisinde bulunan bağımsız bölüm olması nedeniyle değerlemede maliyet yaklaşımı yöntemi kullanılmayacaktır.

Gelir indirgeme yöntemi gelecekteki tahmini gelir kazançlarının günümüzdeki değerini bulma işlemidir. Bu yöntemde kullanılan geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Bu nedenle değerlemede gelir yaklaşımı yöntemi kullanılmayacaktır.

Tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulgu bulunduğundan taşınmazların mevcut durumundaki ile tamamlanması durumundaki bugünkü pazar değerinin tespitinde; **pazar yaklaşımı yöntemi** kullanılacaktır.

## 8. BÖLÜM PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ PAZAR DEĞERİ TESPİTİ

### 8.1. PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış veya satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu taşınmazlar için m<sup>2</sup> birim değerleri belirlenmiştir.

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

#### 8.1.1. SATILIK EMSALLERİN ANALİZİ

Satılık konut emsalleri; değerlemeye konu A Blok, 39 no'lu bağımsız bölüm için; konum, mimari özellik, inşaat kalitesi ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış ve m<sup>2</sup> birim pazar değeri hesaplanmıştır. Diğer konutlar ise blok içerisinde bulundukları konum bakımından 39 no'lu bağımsız bölüm esas alınarak kendi aralarında tekrar şerefiyelendirilmiştir. Şerefiyelendirme çalışmasının detayı şirket arşivimizdeki çalışma notlarında mevcuttur.

| KONUTLARIN PAZAR DEĞERİ ŞEREFİYE KRİTERLERİ (%) |                            |       |                 |                |          |               |                  |
|-------------------------------------------------|----------------------------|-------|-----------------|----------------|----------|---------------|------------------|
| Emsaller                                        | m <sup>2</sup> Fiyatı (TL) | Konum | İnşaat Kalitesi | Mimari Özellik | Büyüklük | Pazarlık Payı | Emsal Değer (TL) |
| <b>Emsal 1</b>                                  | 6.665                      | 10%   | 0%              | 0%             | -5%      | -15%          | 6.000            |
| <b>Emsal 2</b>                                  | 9.125                      | -10%  | 0%              | 0%             | 0%       | -15%          | 6.845            |
| <b>Emsal 3</b>                                  | 7.765                      | 0%    | 0%              | 0%             | 0%       | -15%          | 6.600            |
| <b>Emsal 4</b>                                  | 7.865                      | -5%   | 0%              | 0%             | 5%       | -15%          | 6.685            |
| <b>Emsal 5</b>                                  | 7.770                      | 5%    | 0%              | 0%             | -10%     | -15%          | 6.215            |
| <b>Emsal 6</b>                                  | 12.295                     | -10%  | -5%             | -5%            | -5%      | -20%          | 6.760            |
| <b>Ortalama</b>                                 |                            |       |                 |                |          |               | <b>6.520</b>     |

Satılık ofis emsalleri; değerlemeye konu B Blok, 55 no'lu bağımsız bölüm için; konum, mimari özellik, inşaat kalitesi ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış ve m<sup>2</sup> birim pazar değeri hesaplanmıştır. Diğer ofisler ise blok içerisinde bulundukları konum bakımından 55 no'lu bağımsız bölüm esas alınarak kendi aralarında tekrar şerefiyelendirilmiştir. Şerefiyelendirme çalışmasının detayı şirket arşivimizdeki çalışma notlarında mevcuttur.

| OFİSLERİN PAZAR DEĞERİ ŞEREFİYE KRİTERLERİ (%) |                            |       |                 |                |           |               |                  |
|------------------------------------------------|----------------------------|-------|-----------------|----------------|-----------|---------------|------------------|
| Emsaller                                       | m <sup>2</sup> Fiyatı (TL) | Konum | İnşaat Kalitesi | Mimari Özellik | Büyükölük | Pazarlık Payı | Emsal Değer (TL) |
| Emsal 1                                        | 8.985                      | 10%   | 0%              | 0%             | 0%        | -15%          | 8.535            |
| Emsal 2                                        | 8.750                      | 20%   | 0%              | 0%             | -10%      | -15%          | 8.310            |
| Emsal 3                                        | 9.065                      | 10%   | 0%              | 0%             | 0%        | -15%          | 8.610            |
| Emsal 4                                        | 11.250                     | 5%    | 0%              | 0%             | -10%      | -15%          | 9.000            |
| Ortalama                                       |                            |       |                 |                |           |               | 8.615            |

Satılık dükkan emsalleri; değerlemeye konu B Blok, 20 no'lu bağımsız bölüm için; konum, mimari özellik, inşaat kalitesi ve büyükölük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış ve m<sup>2</sup> birim pazar değeri hesaplanmıştır. Diğer dükkanlar ise blok içerisinde bulundukları konum bakımından 20 no'lu bağımsız bölüm esas alınarak kendi aralarında tekrar şerefiyelendirilmiştir. Şerefiyelendirme çalışmasının detayı şirket arşivimizdeki çalışma notlarında mevcuttur.

| DÜKKANLARIN PAZAR DEĞERİ ŞEREFİYE KRİTERLERİ (%) |                            |       |                 |                |           |               |                  |
|--------------------------------------------------|----------------------------|-------|-----------------|----------------|-----------|---------------|------------------|
| Emsaller                                         | m <sup>2</sup> Fiyatı (TL) | Konum | İnşaat Kalitesi | Mimari Özellik | Büyükölük | Pazarlık Payı | Emsal Değer (TL) |
| Emsal 1                                          | 16.570                     | 0%    | 0%              | 0%             | 0%        | -15%          | 14.085           |
| Emsal 2                                          | 12.500                     | 10%   | 5%              | 5%             | 0%        | -10%          | 13.750           |
| Emsal 3                                          | 16.185                     | 0%    | 0%              | 0%             | 0%        | -15%          | 13.755           |
| Ortalama                                         |                            |       |                 |                |           |               | 13.865           |

### 8.1.2. ULAŞILAN SONUÇ

Değerleme süreci, piyasa bilgileri ve emsal analizlerinden hareketle rapor konusu taşınmazların konumları, büyükölükleri, mimari özellikleri ve inşaat kaliteleri dikkate alınarak taşınmazların tamamlanması durumundaki takdir olunan arsa payları dahil m<sup>2</sup> birim pazar değerleri ile pazar değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

| PAZAR DEĞERLERİ |         |              |        |                                    |                                        |                                 |
|-----------------|---------|--------------|--------|------------------------------------|----------------------------------------|---------------------------------|
| SIRA NO         | BLOK NO | BAĞ. BÖL. NO | KAT NO | SATIŞA ESAS ALAN (m <sup>2</sup> ) | M <sup>2</sup> BİRİM PAZAR DEĞERİ (TL) | YUVARLATILMIŞ PAZAR DEĞERİ (TL) |
| 1               | A       | 38           | 1      | 299                                | 7.025                                  | 2.100.000                       |
| 2               | A       | 39           | 1      | 204                                | 6.520                                  | 1.330.000                       |
| 3               | A       | 44           | 2      | 286                                | 6.280                                  | 1.795.000                       |
| 4               | A       | 45           | 2      | 206                                | 7.255                                  | 1.495.000                       |
| 5               | A       | 47           | 2      | 299                                | 7.090                                  | 2.120.000                       |
| 6               | A       | 48           | 2      | 204                                | 6.590                                  | 1.345.000                       |
| 7               | A       | 53           | 3      | 286                                | 6.345                                  | 1.815.000                       |
| 8               | A       | 62           | 4      | 286                                | 6.420                                  | 1.835.000                       |
| 9               | A       | 66           | 4      | 197                                | 6.715                                  | 1.325.000                       |
| 10              | A       | 69           | 5      | 138                                | 6.145                                  | 850.000                         |
| 11              | A       | 71           | 5      | 286                                | 6.480                                  | 1.855.000                       |
| 12              | A       | 78           | 6      | 138                                | 6.200                                  | 855.000                         |
| 13              | A       | 80           | 6      | 286                                | 6.550                                  | 1.875.000                       |
| 14              | A       | 87           | 7      | 134                                | 6.275                                  | 840.000                         |
| 15              | A       | 89           | 7      | 286                                | 6.615                                  | 1.890.000                       |
| 16              | A       | 96           | 8      | 134                                | 6.335                                  | 850.000                         |
| 17              | A       | 98           | 8      | 286                                | 6.680                                  | 1.910.000                       |

| SIRA NO       | BLOK NO | BAĞ. BÖL. NO | KAT NO    | SATIŞA ESAS ALAN (m <sup>2</sup> ) | M <sup>2</sup> BİRİM PAZAR DEĞERİ (TL) | YUVARLATILMIŞ PAZAR DEĞERİ (TL) |
|---------------|---------|--------------|-----------|------------------------------------|----------------------------------------|---------------------------------|
| 18            | A       | 99           | 8         | 208                                | 7.935                                  | 1.650.000                       |
| 19            | A       | 104          | 8         | 128                                | 6.330                                  | 810.000                         |
| 20            | A       | 113          | 9         | 129                                | 6.410                                  | 825.000                         |
| 21            | A       | 114          | 10        | 138                                | 6.470                                  | 895.000                         |
| 22            | A       | 116          | 10        | 286                                | 6.810                                  | 1.950.000                       |
| 23            | A       | 117          | 10        | 206                                | 8.065                                  | 1.660.000                       |
| 24            | A       | 122          | 10        | 129                                | 6.465                                  | 835.000                         |
| 25            | B       | 3            | 2. Bodrum | 239                                | 6.070                                  | 1.450.000                       |
| 26            | B       | 12           | 1. Bodrum | 74                                 | 13.860                                 | 1.025.000                       |
| 27            | B       | 14           | 1. Bodrum | 74                                 | 13.860                                 | 1.025.000                       |
| 28            | B       | 19           | 1. Bodrum | 70                                 | 13.870                                 | 970.000                         |
| 29            | B       | 20           | 1. Bodrum | 72                                 | 13.865                                 | 1.000.000                       |
| 30            | B       | 21           | 1. Bodrum | 76                                 | 13.870                                 | 1.055.000                       |
| 31            | B       | 22           | 1. Bodrum | 72                                 | 13.865                                 | 1.000.000                       |
| 32            | B       | 41           | 1         | 80                                 | 8.630                                  | 690.000                         |
| 33            | B       | 42           | 1         | 81                                 | 8.630                                  | 700.000                         |
| 34            | B       | 50           | 1         | 172                                | 8.960                                  | 1.540.000                       |
| 35            | B       | 51           | 1         | 76                                 | 8.630                                  | 655.000                         |
| 36            | B       | 52           | 1         | 73                                 | 8.630                                  | 630.000                         |
| 37            | B       | 53           | 1         | 75                                 | 8.630                                  | 645.000                         |
| 38            | B       | 54           | 1         | 82                                 | 8.630                                  | 710.000                         |
| 39            | B       | 55           | 1         | 74                                 | 8.615                                  | 640.000                         |
| <b>Toplam</b> |         |              |           |                                    |                                        | <b>48.445.000</b>               |

## 9. BÖLÜM PROJENİN MEVCUT DURUMUNDAKİ PAZAR DEĞERİ TESPİTİ

### 10.1. PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Değerlemeye konu taşınmazlar tamamlanmış durumda olup kullanıma hazırdır. Ancak yapı kullanma izin belgesi alınmamış olup, kat mülkiyetine geçilmemiştir. Taşınmazların tamamlanması için yapı kullanma izin belgesi alınıp, kat mülkiyetine geçmesi gerekmektedir. Bu durumlar göz önünde bulundurularak taşınmazların tamamlanma seviyesi % 98 olarak kabul edilmiş olup, mevcut durumuna göre % 2 değer azalışı olacağı uygun görülmüştür.

Taşınmazların tamamlanması durumundaki pazar değeri tespiti raporun; "8.1.2. Ulaşılan Sonuç" bölümünde 48.445.000,-TL olarak bulunmuş olup, mevcut durumundaki bugünkü pazar değeri için ~ **47.476.000,-TL** (48.445.000,-TL / 100 x 98) değer takdir edilmiştir.

## 10. BÖLÜM ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

### 10.1. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ

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

Buna göre; değerlemeye konu taşınmazların Türk Lirası cinsinden mevcut durumundaki pazar değeri için **47.476.000,-TL (Kırkyedimilyondörtüzyetmişaltıbin Türk Lirası)**, tamamlanması durumundaki bugünkü pazar değeri için ise; **48.445.000,-TL (Kırksekmilyondörtüzyüzkırkbeşbin Türk Lirası)** kıymet takdir olunmuştur.

## 11. BÖLÜM SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen gayrimenkullerin yerinde yapılan incelemesinde, konumlarına, büyüklüklerine, mimari özelliklerine, inşaat kalitelerine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle takdir olunan toplam pazar değerleri aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

|                                                                               | TL         | USD       | EUR       |
|-------------------------------------------------------------------------------|------------|-----------|-----------|
| <b>39 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN MEVCUT DURUMUNDAKİ PAZAR DEĞERİ</b>               | 47.476.000 | 8.985.000 | 7.854.000 |
| <b>39 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ PAZAR DEĞERİ</b> | 48.445.000 | 9.168.000 | 8.014.000 |

**Not:** 21.12.2018 günü saat 15:30'da belirlenen gösterge niteliğindeki T.C.M.B. satış kuruna göre 1,-USD = 5,2841 TL ve 1,-EURO = 6,0451 TL'dir.

Taşınmazların tamamlanması durumundaki KDV dahil toplam pazar değeri 54.519.050,-TL'dir. KDV oranı pazar değerinde net alanı 150 m<sup>2</sup>'den küçük olan konutlar için % 1, net alanı 150 m<sup>2</sup>'den büyük olan konutlar için % 18, tüm işyerleri için ise; %18 olarak alınmıştır.

**Taşınmazların 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. 24 Aralık 2018

(Değerleme tarihi: 17 Aralık 2018)

Saygılarımızla,



Uğur AVCI  
Jeodezi ve Fotogrametri Mühendisi  
Sorumlu Değerleme Uzmanı



Nurettin KULAK  
Jeoloji Mühendisi  
Sorumlu Değerleme Uzmanı

### **Ekler:**

- Uydu Görünüşleri
- Fotoğraflar
- Tapu Suretleri
- Taşınmazlara Ait Tapu Kaydı Belgeleri
- İmar Durum Yazısı
- Yapı Ruhsatları
- Şirketimiz Tarafından Değerleme Konusu Gayrimenkuller İçin Daha Önce Hazırlanan Rapor Bilgileri
- Raporu Hazırlayanları Tanıtıcı Bilgiler
- SPK Lisans Belgeleri