

DEĞERLEME RAPORU

MİSTRAL GYO A.Ş.

KONAK / İZMİR
(8623 Ada 21 No'lu Parsel)
ARSA

DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: Mistral Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Dayanak Sözleşme Tarihi - No	: 02 Aralık 2019 – 001
Ekspertiz Tarihi	: 25 Aralık 2019
Rapor Tarihi	: 31 Aralık 2019
Rapor No	: 2019/6647
Değerleme Konusu	Çınarlı Mahallesi, 1570. Sokak,
Gayrimenkulün Adresi	: 8623 ada 21 parsel Konak / İZMİR
Tapu Bilgileri Özeti	: İzmir İli, Konak İlçesi, Mersinli Mahallesi, 8623 ada içerisindeki 4.147,89 m ² yüzölçümlü arsa vasıflı 21 no'lu parsel
Sahibi / Hissesi	: Mistral Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (553065461/829578000)
İmar Durumu	: Merkezi İş Alanı, Ayrık Nizam, TAKS: 0,40, Emsal (E): 3,00, Yençok: Serbest
Parselin Yüzölçümü	: 4.147,89 m ²
Mistral GYO A.Ş. Hissesine Düşen Arsa Yüzölçümü	: ~ 2.765,33 m ²
Raporun Konusu	: Bu rapor, Mistral Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden yukarıda tapu bilgileri belirtilen taşınmazın hissesine düşen kısmın Türk Lirası cinsinden pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

GAYRİMENKUL İÇİN TAKDİR EDİLEN DEĞER (KDV Hariç)		
Mistral GYO A.Ş. Hissesine Düşen Kısımın Toplam pazar değeri	20.590.000,-TL	3.460.000,-USD
RAPORU HAZIRLAYANLAR		
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Değerleme Uzmanı	
Onur KAYMAKBAYRAKTAR (SPK Lisans Belge No: 401123)	Taşkın PUYAN (SPK Lisans Belge No: 405206)	

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" hükümleri ile aynı tebliğin ekinde yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar", Kurul'un 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 uygun görülen Uluslararası Değerleme Standartları 2017 kapsamında hazırlanmıştır. Rapor; Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı tebliğin 1. maddesinin 2. fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI	3
2. BÖLÜM	RAPOR BİLGİLERİ	5
3. BÖLÜM	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	6
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN YASAL DURUMUNA İLİŞKİN BİLGİLER.....	8
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN FİZİKİ ÖZELLİKLERİ	14
6. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER.....	17
7. BÖLÜM	KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ.....	27
8. BÖLÜM	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ VE GÖRÜŞ.....	41
9. BÖLÜM	SONUÇ.....	43

1. BÖLÜM

DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI

1.1 Değer Tanımı ve Geçerlilik Koşulları

Bu rapor, müşterinin talebine istinaden yukarıda tapu bilgileri belirtilen taşınmazın Mistral GYO A.Ş. hissesine düşen kısmın Türk Lirası cinsinden pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

Pazar

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

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

Pazarlar, çeşitli piyasa aksaklıkları nedeniyle, arz ve talep arasında sürekli bir dengenin kurulduğu mükemmellikte nadiren işlemektedir. Pazardaki yaygın aksaklıklar arasında arz dengesizliği, talepte ani düşüş ve yükselişler veya pazar katılımcıları arasındaki asimetrik bilgilendirme görülür. Pazar katılımcıları bu aksaklıklara tepki verdiklerinden, bir pazar belirli bir zamanda dengesizliğe neden olan herhangi bir değişime karşı kendini uyarlayabilir. Pazardaki en olası fiyatı tahmin etmeyi hedefleyen bir değerlendirme, pazardaki dengenin yeniden kurulacağı varsayımına dayanan düzeltilmiş veya uyarlanmış fiyattan ziyade, değerlendirme tarihi itibarıyla ilgili pazardaki koşulları yansıtmalıdır.

Pazar değeri:

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 kullanılacak 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 pazar değeri değerlendirme tarihi itibarıyla belirlenmiş olup değerlendirme tarihine özgüdür.

İşbu değerlendirme raporundaki değer esaslı, serbest ve açık bir pazarda yapılabilecek varsayımsal bir el değiştirme işlemindeki en olası fiyatı belirlemektir.

1.2 Uygunluk Beyanı

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporda belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Değerleme konusunu oluşturan mülkle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilgimiz yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargımız bulunmamaktadır.
- Değerleme çalışmasını gerçekleştiren kişiler ve kuruluşumuzun taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargısı bulunmamakta olup çalışmalar tarafsız olarak yapılmaktadır.
- Bu görevle ilgili olarak verdiğimiz hizmet ve aldığımız ücret, müşterinin amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış sonuçların geliştirilmesi ve bildirilmesine veya bu değerlemenin tasarlanan kullanımıyla doğrudan ilgili sonraki bir olayın meydana gelmesine bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
- Bu raporun konusu olan mülk şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

2. BÖLÜM**RAPOR BİLGİLERİ****2.1 Rapor Tarihi ve Numarası**

Bu değerleme raporu, Mistral Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. için şirketimiz tarafından 31.12.2019 tarihinde, 2019/6647 rapor numarası ile hazırlanmıştır.

2.2 Raporu hazırlayanları ad ve soyadları, sorumlu değerleme uzmanının adı ve soyadı

Bu değerleme raporunu 405206 SPK Lisans belge no'suna sahip değerleme uzmanı Taşkın PUYAN ile 401123 SPK Lisans belge no'suna sahip sorumlu değerleme uzmanı Onur KAYMAKBAYRAKTAR hazırlamıştır.

2.3 Değerleme tarihi

Bu değerleme raporu için, şirketimizin değerleme uzmanları 25.12.2019 tarihinde çalışmalara başlamış ve 31.12.2019 tarihi itibari ile raporu hazırlamışlardır. Bu süreçte gayrimenkul mahallinde ve ilgili resmi dairelerde incelemeler ve ofis çalışması yapılmıştır.

2.4 Dayanak sözleşmesinin tarihi ve numarası

Bu değerleme raporu, şirketimiz ile Mistral Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında tarafların hak ve yükümlülüklerini belirleyen 001 no'lu ve 02.12.2019 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

2.5 Raporun Tebliğin 1. Maddesi kapsamında hazırlanıp hazırlanmadığına ilişkin açıklama

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" hükümleri ile aynı tebliğin ekinde yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar", Kurul'un 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 uygun görülen Uluslararası Değerleme Standartları 2017 kapsamında hazırlanmıştır. Rapor; Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı tebliğin 1. maddesinin 2. fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

2.6 Değerleme konusu gayrimenkulün aynı kuruluş tarafından daha önceki tarihlerde de değerlemesi yapılmışsa son üç değerlemeye ilişkin bilgiler

Rapor konusu taşınmaz için daha önce hazırlanmış herhangi bir gayrimenkul değerleme raporu bulunmamaktadır.

3. BÖLÜM**ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER****3.1 Şirketi Tanıtıcı Bilgiler**

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: İçerenköy Mahallesi, Prof. Dr. Necmettin Erbakan Caddesi, Kayışdağı İş Merkezi, No: 91, Kat: 3 Ataşehir / İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (216) 455 36 69
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 problemli durumlarda görüş raporu vermektir.
KURULUŞ TARİHİ	: 16 Mayıs 2011
SERMAYESİ	: 270.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 777424
KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU	: 23 Mayıs 2011 / 7820
Not-1 :	Şirket, 29 Temmuz 2011 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi'ne alınmıştır.
Not-2 :	Şirkete, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) 28.06.2012 tarih ve 4821 no'lu kararı ile değerlendirme hizmeti yetkisi verilmiştir.

3.2 Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Mistral Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Çınarlı Mahallesi, Ankara Asfaltı Cad. Mistral Ofis Kulesi, No:15, Kat:20 Daire:202, Konak İzmir/ Türkiye
TELEFON NO	: +90 (232) 421 50 80
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 134.219.462,34 TL
KURULUŞ TARİHİ	: 14 Mart 2016
HALKA AÇIKLIK ORANI	: % 13,87
FAALİYET KONUSU	: Sermaye Piyasası Kurulu'nun, gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştigal etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak üzere ve kayıtlı sermayeli olarak kurulmuş halka açık anonim ortaklıktır.
PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller

3.3 Müşteri taleplerinin kapsamı ve varsa getirilen sınırlamalar ve işin kapsamı

Bu rapor, Mistral Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden yukarıda adresi detaylı olarak verilen ve şirket portföyünde bulunan gayrimenkulün Mistral GYO A.Ş. hissesine düşen kısmın Türk Lirası cinsinden pazar değerinin tespitine yönelik olarak; Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" hükümleri ile aynı tebliğin ekinde yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar", Kurul'un 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 uygun görülen Uluslararası Değerleme Standartları 2017 kapsamında hazırlanmıştır. Rapor; Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı tebliğin 1. maddesinin 2. fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

İşbu değerlendirme raporu amacına uygun olarak hazırlanmış olup başka amaçla kullanılamaz. Müşteri tarafından herhangi bir sınırlama tarafımıza getirilmemiştir.

4. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN YASAL DURUMUNA İLİŞKİN BİLGİLER

4.1 Gayrimenkulün yeri, konumu, tanımı, tapu kayıtları, plan, proje, ruhsat, şema vb. dökümanlar hakkında bilgiler

4.1.1 Gayrimenkulün Mülkiyet Durumu

SAHİBİ (*)	:	Mistral Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (553065461/829578000) Erdoğan Atay Yatırım Holding A.Ş..... (106437/691315) Erdoğan Atay Yatırım Holding A.Ş..... (38135013/276526000) Mehmet Doğan ATAY..... (343831/8295780)
İLİ	:	İzmir
İLÇESİ	:	Konak
MAHALLESİ	:	Mersinli
PAFTA NO	:	294
ADA NO	:	8623
PARSEL NO	:	21
ANA GAYR. NİTELİĞİ	:	Arsa
YÜZÖLÇÜMÜ	:	4.147,89 m ²
YEVMIYE NO	:	25814
CİLT NO	:	47
SAYFA NO	:	4602
TAPU TARİHİ	:	17.10.2017

(*) Mistral Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin hissesine (553065461/829578000) düşen arsa payı miktarı yaklaşık 2.765,33 m² yüzölçümdür.

4.1.2 İlgili Tapu Sicil Müdürlüğü'nde Yapılan İncelemeler

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü Portalı'ndan 16.11.2019 tarihinde temin edilen takyidatlı tapu kayıt belgesine göre taşınmazın tapu kayıtları üzerinde herhangi bir ipotek, haciz ve kısıtlayıcı şerh bulunmamaktadır.

4.1.3 İlgili Belediye'de Yapılan İncelemeler

Konak Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nün 11.11.2019 tarih ve 35598559-115.02.01-E.30146 sayılı yazısına göre rapor konusu taşınmaz 13.05.2011 onay tarihli 1/1000 Ölçekli Alsancak Liman Arkası (Halkapınar-Salhane Kesimi) Uygulama İmar Planı" kapsamında "MİA (Merkezi İş Alanı)" lejantına sahiptir.

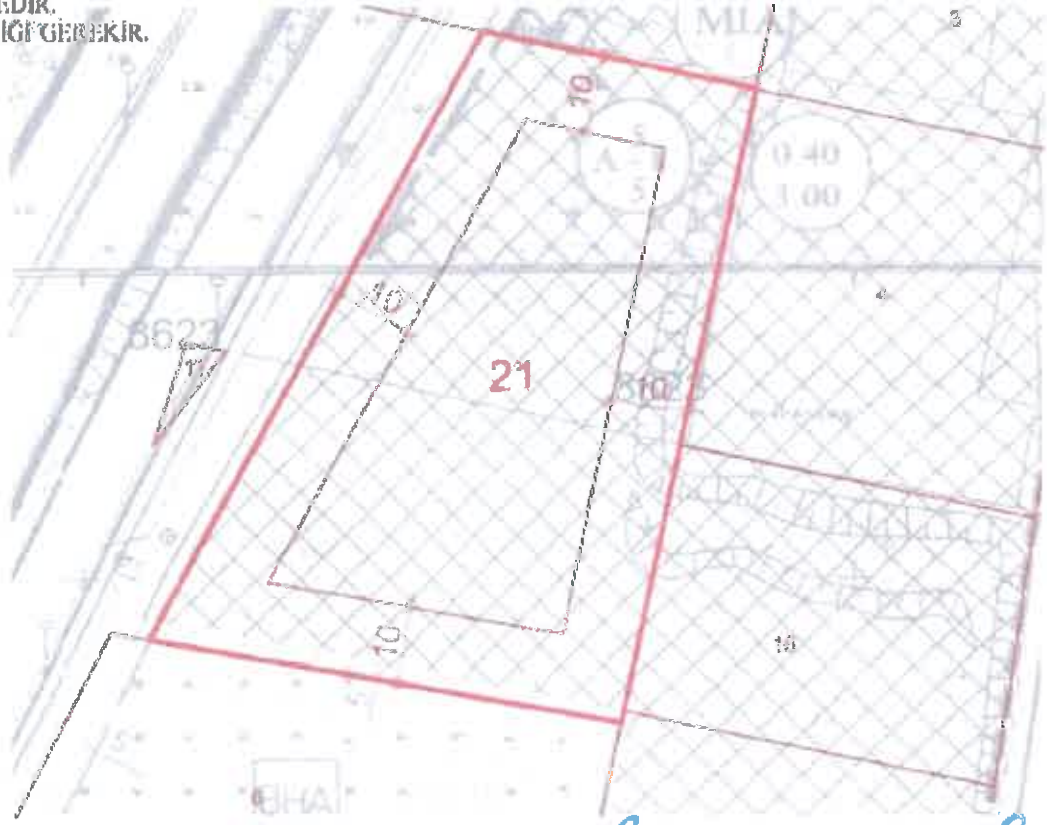
Parselin herhangi bir terki veya kısıtlaması bulunmamakta olup, imar uygulaması görmüş net parseldir.

Plan notlarına göre yapılaşma şartları aşağıdaki gibidir.

- **MaksTAKS:** 0,40
- **Emsal (E):** 3,00
- **Yençok:** Serbest
- **İnşaat Nizamı:** Ayrık
- **Çekme mesafeleri:** Ön: 10 m – Yan: 10 m – Arka: 10

GEREKMEKTEDİR.

* KİTLE TASDİĞİ GEREKİR.



GÜN:07.11.2019 İMAR DURUMU BELİRTEN: G.ERGÜNŞEN.. ÇİZEN: G.ERGÜNŞEN..

Not: Taban Alanı Katsayısı (TAKS): Taban alanının imar parseli alanına oranıdır. Taban alanı kat sayısı, arazi eğimi nedeniyle tabii veya tesviye edilmiş zeminin üzerinde kalan tüm bodrum katlar ile zemin kat izdüşümü birlikte değerlendirilerek hesaplanır.

Katlar alanı katsayısı (KAKS) (Emsal): Yapının inşa edilen tüm kat alanlarının toplamının imar parseli alanına oranını ifade eder.

22 nci maddeyle veya ilgili idarelerin imar yönetmelikleri ile getirilebilecek emsal harici tüm alanların toplamı; parselin toplam emsale esas alanının % 30'unu aşamaz. Ancak; 27.11.2007 tarihli ve 2007/12937 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile yürürlüğe konulan Binaların Yangından Korunması Hakkında Yönetmelik gereğince yapılması zorunlu olan, korunumlu ya da korunumsuz normal merdiven dışındaki yangın merdiveni ve korunumlu koridorun asgari ölçülerdeki alanı ile yangın güvenlik holünün 6 m² si, son katın üzerindeki ortak alan teras çatılar, yapının ihtiyacı için bahçede yapılan açık otoparklar, konferans, spor, sinema ve tiyatro salonları gibi özellik arz eden umumi yapılarda düzenlenmesi zorunlu olan boşluklar, alışveriş merkezlerinde yapılan atrium boşluklarının her katta asgari ölçülerdeki alanı ile binaların bodrum katlarında yapılan;

a) Zorunlu otopark alanlarının 2 katı,

- b) Sığınak, asansör boşlukları, merdivenler, bacalar, şaftlar, ışıklıklar, ısı ve tesisat alanları, yakıt ve su depoları, jeneratör ve enerji odası, kömürlükler ve kapıcı dairelerinin ilgili mevzuat, standart ya da bu Yönetmeliğe göre hesap edilen asgari alanları,
- c) Konut kullanımlı bağımsız bölüm brüt alanının % 10'unu, ticari kullanımlı bağımsız bölüm brüt alanının % 50'sini aşmayan depo amaçlı eklentiler,
- ç) Ortak alan niteliğindeki mescit ve müstemilatın konutlarda 150 m²'si, konut dışı yapılarda 300 m²'si,
- d) Bütün cepheleri tamamen gömülü olmak ve ortak alan niteliğinde olmak kaydıyla; otopark alanları ve 22 nci maddede belirtilen tamamen gömülü ortak alanlar,
- e) Ticari amaç içermeyen, ortak alan niteliğindeki çocuk oyun alanlarının ve çocuk bakım ünitelerinin toplam 100 m²'si bu hesaba dâhil edilmeksizin emsal haricidir.

Merkezi İş Alanı Plan notları

Bu alanlarda her türlü ticaret, çarşı, büro, iş hanı, ticari depolama, banka, sigorta, çok katlı mağaza ve eğlence yerleri, konut, çok katlı taşıt parkı, özel hastane ve özel eğitim tesisi yer alabilir. Bu kullanımlardan bir ya da birkaçı aynı parsel içinde bulunabilir. Konut kullanımı yapı inşaat alanının (KAKS/EMSAL Alanının) 1/3'ünden fazla olamaz.

- ✖ MİA (Merkezi İş Alanı), Turizm+Ticaret, Turizm+Ticaret+Kültür alanlarında (Özel Planlama Alanları Hariç) en küçük imar parseli büyüklüğü 5.000 m² olacaktır. Ancak, önceki plan kararlarının uygulanmış olması ve/veya fiziki engeller nedeniyle 5.000 m² büyüklüğünde parsel oluşturulamaması durumunda, uygulama sonucu oluşacak yeni imar parseli büyüklüğü 3.000 m² miden az olamaz. İmar adasının ifrazı sırasında oluşan imar parsellerinin 5.000 m² olarak bölünmesinden sonra artık parçanın 4.000-5.000 m²lik dilim arasında kalması durumunda, kalan parçanın imar parseli olarak oluşumuna izin verilir. Bir parselde birden fazla yüksek yapı veya yaygın bir binada birden fazla yükselen kuleler yapılması halinde; yüksek yapı kütleleri arasındaki en az mesafe 15 metre olup yüksek kütle esas alınarak, yükselen her 5 metre için bu mesafeye 0,50 metre ilave edilecektir. Yüksek yapı kütleleri rüzgâr akımları ve türbülans etkisi dikkate alınarak konumlandırılacak ve yüksekliğin 150 metreyi aşması halinde Sivil Havacılık Genel Müdürlüğü'nden izin alınacaktır.
- Plan üzerinde yapılaşma nizamı belirlenmemiş yapı adalarında, Hmax ve yapılaşma nizamı serbest olacaktır.
- Plan üzerinde yapılaşma nizamı belirlenmiş MİA adalarında yürürlükteki imar yönetmeliğinin parsel büyüklüklerine ilişkin hükümlerine uyulacaktır. Ancak ada ölçeğine gelindiğinde ve/veya minimum 3.000 m² parsel büyüklüğünün sağlandığı durumlarda TAKS/KAKS değişmemek kaydıyla yapılaşma nizamı ve gabari serbesttir.
- Merkezi İş Alanlarında (MİA) özel hastane yer alabilmesi için, ilgili mevzuat çerçevesinde gerçekleştirilecek 1/1.000 ölçekli imar planı değişikliklerinde 1/5.000 ölçekli nazım imar planı değişikliği aranmaz.

4.1.4 Konak Belediyesi İmar Müdürlüğü Arşivi'nde Taşınmaza Ait Arşiv Dosyası Üzerinde Yapılan İncelemeler:

Konak Belediyesi İmar arşivinde taşınmaza ait herhangi bir evrak (mimari projesi yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgesi vs.) bulunmamaktadır.

4.2 Gayrimenkul ile ilgili herhangi bir takyidat veya devredilmesine ilişkin herhangi bir sınırlama olup olmadığı hakkında bilgi

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bentlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde tapu kayıtları üzerinde herhangi bir kısıtlayıcı şerh beyan, haciz veya ipotek bulunmamakta olup, taşınmazın devrini veya değerini etkilememektedir.

Rapor konusu taşınmazın tapu incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "arsa" başlığı altında bulunmasında, devredilmesinde (satışına) ve kiralanmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz."

4.3 Gayrimenkul ile ilgili varsa son üç yıllık dönemde gerçekleşen alım satım işlemlerine ve gayrimenkulün hukuki durumunda meydana gelen değişikliklere (imar planında meydana gelen değişiklikler, kamulaştırma işlemler vb.) ilişkin bilgiler

4.3.1 Tapu Sicil Müdürlüğü ve Kadastro Mühendisliği İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmaz, 8623 ada 8 no'lu parsel ile 8623 ada 12 no'lu parsellerin tevhid işlemi sonucu oluşmuş olup, son üç yıllık dönemde tapu ve kadastroda sırasıyla aşağıda yer alan değişiklikler yapılmıştır.

- 8623 ada 8 no'lu parsel, 19.04.2016 tarih 11206 yevmiye numarası ile Mistral Yapı Gayrimenkul Sanayi ve Ticaret A.Ş. adına tescilli iken Mistral Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tüzel kişiliklerin ünvan değişikliği sebebi ile tescil edilmiştir.
- 8623 ada 8 no'lu parsel 17.10.2017 tarih, 25814 yevmiye numarası ile 2.268,00 m² yüzölçümü ile kayıtlı iken 248,85 m² yüzölçüme sahip yola terk işlemi ile 2.019,15 m² yüzölçüme sahip olarak tescil edilmiştir.
- 8623 ada 12 no'lu parsel, 19.04.2016 tarih 11206 yevmiye numarası ile Mistral Yapı Gayrimenkul Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi adına tescilli iken Mistral Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tüzel kişiliklerin ünvan değişikliği sebebi ile tescil edilmiştir.
- Değerleme konu 8623 ada 21 no'lu kayıtlı parsel, 8623 ada 8 no'lu parsel ile 8623 ada 12 no'lu parsellerin tevhid işlemi sonucu 17.10.2017 tarih, 2584 yevmiye numarası ile tescil olmuştur.



4.3.2 Belediye İncelemesi

Değerleme konusu taşınmazın kapsamında olduğu 1/5000 Ölçekli Yeni Kent Merkezi Nazım İmar Planı'nın, 13.12.2013 tarih 05/1504 sayı ile onaylanmış olan plan notları içerisinde bulunan "MİA (Merkezi İş Alanı ya da Metropolitan Aktivite Merkezi)" tanımının yeniden düzenlenmesine ilişkin plan notu değişikliğinin; hukuka, kamu yararına, şehircilik ilkelerine ve planlama esaslarına aykırı olduğu, plan değişikliğinin, plan ana kararlarını, plan bütünlüğünü, plan kararlarının sürekliliğini ve planlama alanındaki sosyal ve teknik donatı alanların dengesini bozucu nitelikte olduğu, yapılan plan notu değişikliğinin bilimsel, nesnel ve teknik bir gerekçeye dayanmadığı, ayrıcalıklı imar hakları sağlaması nedeniyle kamu yararına aykırılık taşıdığı ile sürülerek, 30.04.2014 tarihinde TMMOB Şehir Plancıları Odası İzmir Şubesi ve TMMOB Mimarlar Odası tarafından, İzmir 2. İdare Mahkemesi'nde dava açılmıştır.

İzmir 2. İdare Mahkemesi 03.12.2015 tarihinde oybirliği ile 1/5.000 Ölçekli Nazım İmar Planı'nda bulunan MİA (Merkezi İş Alanı ya da Metropolitan Aktivite Merkezi) lejantına ait plan notlarının iptaline karar vermiştir.

1/5000 Ölçekli Nazım İmar Planı Notları, İzmir Büyükşehir Belediyesi tarafından yeniden düzenlenerek 14.03.2016 tarihinde yürürlüğe girmiştir.

Konak Belediyesi'nde yapılan incelemelerde, 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı kapsamında yer alan "MİA (Merkezi İş Alanı ya da Metropolitan Aktivite Merkezi)" lejantına ait plan notlarının İzmir Büyükşehir Belediyesi Meclisi'nde yeniden düzenlenerek 09.05.2017 tarihinde askıya çıkarılmıştır. Söz konusu plan notlarına Mimarlar Odası tarafından "Kamu yararı ilkesine aykırı olduğu" belirtilerek itiraz edilmiştir. Söz konusu itirazlar İzmir Büyükşehir Belediye Meclisi tarafından 14.06.2017 tarihli 05.691 sayılı kararıyla reddedilmiştir.

İzmir Büyükşehir Belediyesi tarafından 14.03.2016 tarihinde kesinleştirilerek yürürlüğe giren 1/5000 Ölçekli Nazım İmar Planı Plan Notları'na göre 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı Plan Notları'nın yenilenerek 09.06.2017 tarihinde askıdan indirilmiş ve Büyükşehir Belediye Meclisi'nin 14.04.2017 tarihinde 05.427 sayılı kararıyla kesinleştiği bilgisi alınmıştır.

4.3.3 Hukuki Durum İncelemesi

Taşınmazın hukuki durumunda herhangi bir kısıtlılık söz konusu değildir.

4.4 Gayrimenkullerin bulunduğu bölgenin imar durumuna ilişkin bilgiler

Taşınmazın imar durumu "**Merkezi İş Alanı**"dır. Bölgede genel olarak benzer imar lejantına sahip parseller bulunmakta olup, bölgede kentsel dönüşümün etkili olduğu ve eski yapıların yıkılıp yerine nitelikli konut, ofis ve avm projeleri inşa edilmektedir.

4.5 Gayrimenkul için alınmış durdurma kararı, yıkım kararı, riskli yapı tespiti vb. durumlara dair açıklamalar

Değerlemeye konu taşınmaz arsa niteliğinde olup, dosyasında herhangi bir resmi evrak (ruhsat, yapı kullanma izin belgesi vs.) bulunmamaktadır.

4.6 Gayrimenkule ilişkin olarak yapılmış sözleşmelere (gayrimenkul satış vaadi sözleşmeleri, kat karşılığı inşaat sözleşmeleri ve hasılat paylaşımı sözleşmeleri vb.) ilişkin bilgiler

Değerleme tarihi itibarıyla rapor konusu gayrimenkul arsa niteliğindedir. Gayrimenkul için herhangi bir satış vaadi sözleşmesi, kat karşılığı inşaat sözleşmesi veya hasılat paylaşımı sözleşmesi bulunmamaktadır.

4.7 Gayrimenkuller ve gayrimenkul projeleri için alınmış yapı ruhsatlarına, tadilat ruhsatlarına, yapı kullanma izinlerine ilişkin bilgiler ile ilgili mevzuat uyarınca alınması gerekli tüm izinlerine alınıp alınmadığına ve yasal gerekliliği olan belgelerin tam ve doğru olarak mevcut olup olmadığı hakkında bilgi

Değerleme tarihi itibarıyla rapor konusu gayrimenkul arsa niteliğinde olup, dosyasında herhangi bir resmi evrak bulunmamaktadır.

4.8 Değerlemesi yapılan projeler ile ilgili olarak 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetim Hakkında Kanun uyarınca denetim yapan yapı denetim kuruluşu (ticaret unvanı, adresi vb.) ve değerlendirilmesi yapılan gayrimenkul ile ilgili olarak gerçekleştirdiği denetimler hakkında bilgi

Rapor konusu taşınmaz arsa niteliğinde olup, yapı denetim ilişkisi bulunmamaktadır.

4.9 Eğer belirli bir projeye istinaden değerlendirme yapılıyorsa, projeye ilişkin bilgi ve planların ve söz konusu değerlerin tamamen mevcut projeye ilişkin olduğuna ve farklı bir projenin uygulanması durumunda bulunacak değerlerin farklı olabileceğine ilişkin açıklama

Bu değerlendirme raporu, belirli bir proje değerlendirme çalışması için hazırlanmamıştır.

4.10 Varsa, gayrimenkul enerji verimlilik sertifikası hakkında bilgi

Rapor konu taşınmaz arsa niteliğinde olup enerji verimlilik sertifikası bulunmamaktadır.

5. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN FİZİKİ ÖZELLİKLERİ

5.1 Gayrimenkulün bulunduğu bölgenin analizi ve kullanılan veriler

Değerleme konusu taşınmaz; İzmir İli, Konak İlçesi, Çınarlı Mahallesi, 1570. Sokak üzerinde konumlu 8623 ada 21 no'lu parseldir.

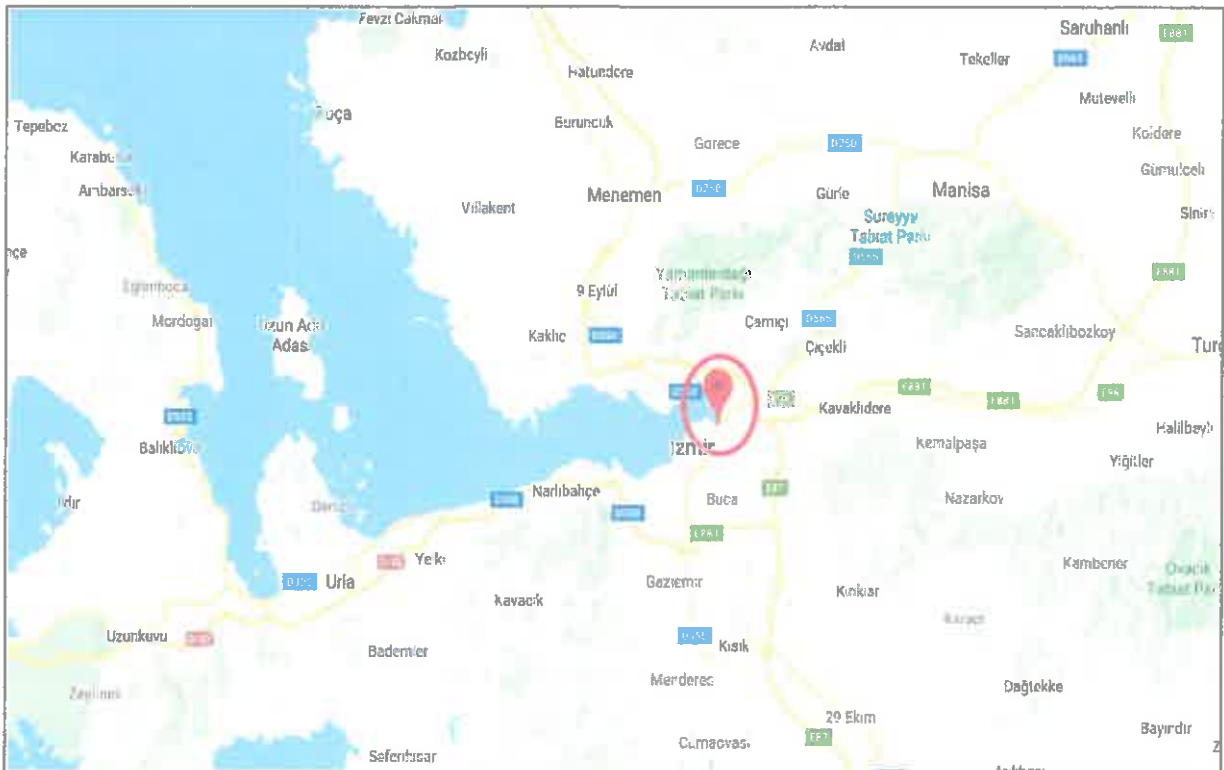
Taşınmaza ulaşım; Şehitler Caddesinden Liman-Alsancak istikametinde gidilirken, sağ kolda ayrılan 1561. Sokağa, daha sonra bu sokağı kesen Anadolu Caddesine devam edilir, yaklaşık 230 mt ilerledikten sonra sol kolda başlayan 1570. Sokağa girilmek suretiyle sağlanmaktadır. Taşınmazın yer aldığı sokak hali hazırda çıkmaz sokak durumundadır.

Parsel üzerinde halihazırda herhangi bir yapı bulunmamakta olup, yakın çevresinde İzmir Adliye Sarayı, İzmir Posta İşletmeleri Müdürlüğü, Sunucu Plaza, Rod Kar İş Merkezi, Sabah Gazetesi, Sunset Plaza, Folkart Towers, Mistral İzmir, Ege Perla projeleri, Atatürk Stadyumu, Halkapınar Metro istasyonu ile boş arsalar bulunmaktadır.

Taşınmazın yakın çevresinde birçok prestijli yapıyı devam eden veya proje halinde olan yatırım projeleri yer almaktadır.

Ankara Caddesi ve Şehitler Caddesi'ne yakın olması nedeni ile karayolu üzerinden özel araçlarla ve toplu taşıma araçları ile ulaşım sağlanabilmektedir. Ayrıca Salhane ve Halkapınar Metro durağına yakın olması nedeni ile raylı sistem ile ulaşım sağlanabilmektedir.

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





5.2 Gayrimenkullerin fiziki, yapısal, teknik ve inşaat özellikleri

5.2.1 Parselim Fiziksel Özellikleri

- Rapora konu 8623 ada 21 parselin net yüzölçümü 4.147,89 m²'dir.
- Taşınmazın hisseli mülkiyet yapısına sahiptir.
- Mistral Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. hissesine (553065461/829578000) düşen arsa payı yüzölçümü yaklaşık **2.765,33 m²'dir.**
- Değerlemeye konu parsel üzerinde herhangi bir yapı bulunmamaktadır.
- Parsel düz bir topografik yapıdadır.
- Parsel yamuğa benzer bir geometrik yapıdadır.
- Parsel 1570. Sokağa yaklaşık 90 metre cephesi bulunmaktadır.
- Parselin çevresi tel çit ile kapatılmıştır.
- Bölgede altyapı tamdır.

5.3 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen Veya Sınırlayan Faktörler

Değerleme işlemini olumsuz yönde etkileyen veya sınırlayan herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

5.4 Varsa, mevcut yapıyla veya inşaatı devam eden projeyle ilgili tespit edilen ruhsata aykırı durumlara ilişkin bilgiler

Rapor konusu taşınmaz arsa niteliğinde olup, aykırı bir durum bulunmamaktadır.

5.5 Ruhsat alınmış yapılarda yapılan değişikliklerin 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 21. maddesi kapsamında yeniden ruhsat alınmasını gerektirdiği değişiklikler olup olmadığı hakkında bilgi

Taşınmaz arsa niteliğinde olup, mevzuat kapsamında 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 21. maddesi kapsamında yer almamaktadır.

5.6 Gayrimenkul değerlendirme tarihi itibarıyla hangi amaçla kullanıldığı, gayrimenkul arsa veya arazi ise üzerinde herhangi bir yapı bulunup bulunmadığı ve varsa, bu yapıların hangi amaçla kullanıldığı hakkında bilgi

Değerleme tarihi itibarıyla konu taşınmaz arsa niteliğinde olup, üzerinde herhangi bir yapı bulunmamaktadır.



6. BÖLÜM

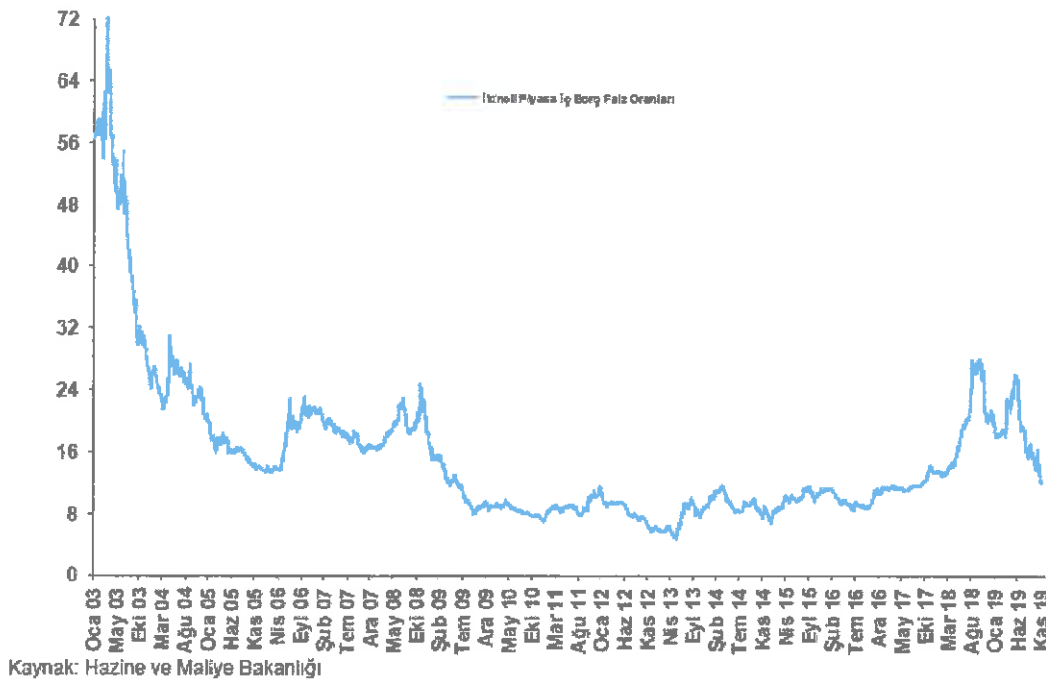
PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

6.1 Türkiye’de Yaşanan Ekonomik Koşullar ve Gayrimenkul Piyasasının Analizi

Türkiye ekonomisinde yaşanan 2001 krizi ülkemiz için dönüm noktası olmuştur. Yıllar boyunca devam eden yüksek enflasyon, yüksek faiz ve kamu borçları gibi yapısal sorunlar ülkeyi büyük bir krize sürüklemiştir. Kriz sonrası yapılan yasal düzenlemeler (özellikle bankacılık konusunda) ve idari tedbirlerle ülkemiz bir toparlanma sürecine girmiştir.

2001 krizi sırasında hazine % 140’lar mertebesinde borçlanırken, 2003 yılında sonra faizler hızlı bir düşüş trendine girmeye başlamıştır. Faizler 2013 yılı Mayıs ayında Cumhuriyet tarihinin en düşük seviyesi olan % 4,99 görülmüştür. Bu tarihten itibaren dünyadaki küresel ekonomik gelişmeler neticesinde, özellikle FED’in yaptığı parasal genişlemenin sonlanacağı beklentisi, Darbe girişimi ve diğer jeopolitik risklerle beraber faizler artış eğilimine girmiştir. 2015 yılı sonu ve 2016 yılının ilk çeyreğinde faiz oranları % 11 mertebelerine kadar çıkmıştır. 15 Temmuz’da yaşanan darbe girişimi sonrası alınan önlemler ve iyileşen risk algısı ile Haziran 2016 da faizle % 8,75’e gerilemiştir. Aralık 2016 itibariyle faiz oranları % 9 mertebelerinde seyretmesine karşın 2017 Aralık ayı itibariyle % 13,5’ların üzerine kadar çıkmıştır. 2018 Haziran ayında faiz oranları % 19 Ekim ayında ise bu oran % 27 mertebelerine kadar çıkmıştır. Ancak alınan ekonomik önlemler sayesinde 2019 yıl içinde faiz oranları önce % 19 mertebelerine sonra kademeli olarak merkez bankasının faiz indirimleri sayesinde faiz oranları % 14 bandına gerilemiştir.

Faiz Oranı (%)



6.1.1 Türkiye Büyüme Verileri ve Yıllara Göre Enflasyon Oranları

Gayrisafi Yurt İçi Hasıla üçüncü çeyrek ilk tahmini; zincirlenmiş hacim endeksi olarak (2009=100), 2019 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre % 0,9 artmıştır.

Üretim yöntemiyle Gayrisafi Yurt İçi Hasıla tahmini, 2019 yılının üçüncü çeyreğinde cari fiyatlarla % 11,5 artarak 1 trilyon 145 milyar 99 milyon TL olmuştur.

Gayrisafi Yurt İçi Hasıla'yı oluşturan faaliyetler incelendiğinde; 2019 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre zincirlenmiş hacim endeksi olarak; tarım sektörü toplam katma değeri % 3,8, sanayi sektörü % 1,6 arttı ve inşaat sektörü % 7,8 azalmıştır. Ticaret, ulaştırma, konaklama ve yiyecek hizmeti faaliyetlerinin toplamından oluşan hizmetler sektörünün katma değeri ise %0,6 artmıştır.

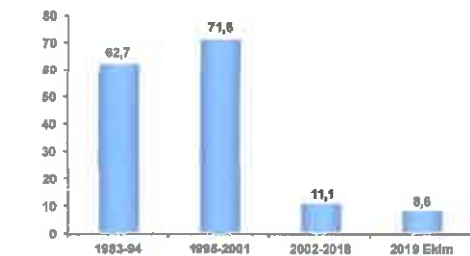
Gayrisafi Yurt İçi Hasıla sonuçları, III. Çeyrek: Temmuz-Eylül, 2019

GSYH					
Yıl	Çeyrek	Cari fiyatlarla (Milyon TL)	Cari fiyatlarla (Milyon \$)	Zincirlenmiş hacim endeksi (2009=100)	Değişim oranı (%)
2018	I	790 113	207 165	153,5	7,4
	II	890 436	205 827	173,3	5,6
	III	1 026 649	189 837	184,8	2,3
	IV	1 017 190	186 214	180,7	-2,8
2019	I ^(r)	922 029	171 729	154,9	-2,3
	II ^(r)	1 023 855	174 506	170,8	-1,6
	III	1 145 099	201 848	186,6	0,9

(r) ilgili çeyreklerde güncelleme yapılmıştır.

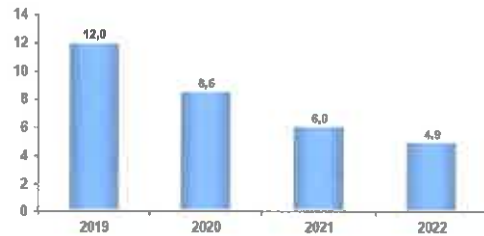
Hazine ve Maliye Bakanlığı 2019-2021 Yeni Ekonomi Programı'nda belirtilen ekonomik beklentilerine göre 2019 yılı için büyüme oranı % 2,3, 2020 yılı için % 3,5 ve 2021 yılı için ise büyüme oranı % 5 mertebelerinde olacaktır.

Ortalama Enflasyon Oranı (%)



Kaynak: TÜİK

2019-2022 Enflasyon Tahminleri (%)



Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Strateji ve Bütçe Başkanlığı, 2019-2022 Yeni Ekonomi Programı, Eylül 2019.

TÜFE'de (2003=100) 2019 yılı Kasım ayında bir önceki aya göre % 0,38, bir önceki yılın Aralık ayına göre % 11,01, bir önceki yılın aynı ayına göre % 10,56 ve on iki aylık ortalamalara göre % 15,87 artış gerçekleşti.

Ana harcama grupları itibarıyla 2019 yılı Kasım ayında endekste yer alan gruplardan, ev eşyasında % 0,59, haberleşmede % 0,39, konutta % 0,36 ve ulaştırmada % 0,33 artış gerçekleşmiştir. Ana harcama grupları itibarıyla 2019 yılı Kasım ayında endekste düşüş gösteren bir diğer grup ise % 0,15 ile lokanta ve oteller olmuştur.

TÜFE'de, bir önceki yılın aynı ayına göre eğitim % 14,35, çeşitli mal ve hizmetler % 14,03, sağlık % 13,85 ve lokanta ve oteller % 13,07 ile artışın yüksek olduğu diğer ana harcama gruplarıdır.

Tüketici fiyat endeksi değişim oranları, Kasım 2019
[2003=100]

	(%)	
	Kasım 2019	Kasım 2018
Bir önceki aya göre değişim oranı	0,38	-1,44
Bir önceki yılın Aralık ayına göre değişim oranı	11,01	20,79
Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim oranı	10,56	21,62
On iki aylık ortalamalara göre değişim oranı	15,87	15,63

Kaynak: TÜİK

6.1.2 Türkiye İnşaat Sektörü Verileri

Sektör 2017 yılının ilk çeyreğinde % 3,7 oranında büyüme performansı sergileyebilmiştir. İlk dokuz ayda % 10,2 oranında büyüyen inşaat sektörü genel ekonomik büyümede çok önemli bir rol üstlenmiştir.

İnşaat sektöründe yaşanan sorunlar nedeniyle büyüme yılın ikinci çeyrek döneminde önemli ölçüde yavaşlamış ve % 1,0 olarak gerçekleşmiştir. İnşaat sektöründe büyüme 2018 yılının üçüncü çeyrek döneminde ise tersine dönmüş ve inşaat sektörü % 5,3 küçülmüştür. Yılın ilk ve ikinci çeyreğinde büyümeler % 6,7 ve 1,0 olarak revize edilmiştir. Böylece yılın ilk dokuz ayında inşaat sektörü % 0,8 büyümüştür. 2017 yılı ilk dokuz ayında ise inşaat sektörü % 9,7 büyümüştür. Yılın son çeyreğinde de küçülmenin devam ettiği ve inşaat sektörünün 2018 yılını % 8,7 daralma ile kapatmıştır.

2019 yılı ilk çeyreğinde GSYH'daki 2,4 oranında daralmaya karşılık inşaat sektörümüz 9,3 oranında negatif performans göstermiştir. İkinci çeyrekte ise genel ekonomideki genel ekonomideki %1,5 daralmaya karşılık inşaat sektörü 12,7 oranında küçülmüştür. Gayri Safi Sabit Sermaye oluşumu zincirlenmiş hacim endeksi ve değişim oranları verilerine göre 2019 yılının ilk çeyreğinde İnşaat harcamaları %16 oranında azalmıştır.

Yıllık Büyüme Hızları



Belediyeler tarafından verilen yapı ruhsatlarının 2019 yılının ilk dokuz ayında bir önceki yıla göre, bina sayısı % 57,1, yüzölçümü % 58, değeri % 48,9, daire sayısı % 63,8 azalmıştır. Yapı ruhsatı verilen binaların 2019 yılı Ocak-Eylül ayları toplamında; Yapıların toplam yüzölçümü 45,5 milyon m² iken; bunun 20,3 milyon m²'si konut, 17,1 milyon m²'si konut dışı ve 8 milyon m²'si ise ortak kullanım alanı olarak gerçekleşmiştir.

Kullanma amacına göre 26,7 milyon m² ile en yüksek paya iki ve daha fazla daireli ikamet amaçlı binalar sahip olmuştur. Bunu 5,3 milyon m² ile kamu eğlence, eğitim, hastane veya bakım kuruluşları binaları izlemiştir.

Yapı sahipliğine göre özel sektör 33,2 milyon m² ile en büyük paya sahip olmuştur. Bunu 11,2 milyon m² ile devlet sektörü ve 1,1 milyon m² ile yapı kooperatifleri izlemiştir. Daire sayısına göre ise, toplam 179 bin 766 dairenin 155 bin 469'u özel sektör, 21 bin 985'i devlet sektörü ve 2 bin 312'si yapı kooperatifleri tarafından alınmıştır.

Daire sayılarına göre İstanbul ili 33.538 adet ile en yüksek paya sahip olmuştur. İstanbul'u 9.702 adet ile Konya ve 7.768 adet ile Ankara illeri izlemiştir. Daire sayısı en az olan iller sırası ile Karabük, Ardahan ve Hakkari olmuştur.

Yapı ruhsatı, Ocak - Eylül 2017-2019

Göstergeler	Yıl			Bir önceki yılın ilk dokuz ayına göre değişim oranı (%)	
	2019	2018 ⁽¹⁾	2017 ⁽¹⁾	2019	2018
Bina sayısı	33 484	78 567	132 848	-57,1	-40,8
Yüzölçümü (m ²)	45 462 953	108 131 393	240 377 041	-58,0	-55,0
Değer (TL)	73 076 653 018	142 932 303 742	257 971 463 093	-48,9	-44,6
Daire sayısı	179 766	497 146	1 199 028	-63,8	-58,5

(1) Yayımlanan istatistiklerin 2017 ve 2018 yılları verileri revize edilmiştir

Kaynak: TÜİK

İnşaat maliyet endeksi (İME), 2019 yılı Eylül ayında bir önceki aya göre % 0,59 düştü, bir önceki yılın aynı ayına göre % 4,02 artmıştır. Bir önceki aya göre malzeme endeksi % 0,41, işçilik endeksi % 0,97 düşmüştür. Ayrıca bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi % 3,43 düştü, işçilik endeksi % 24,63 arttı. Bina inşaatı maliyet

endeksi, bir önceki aya göre % 0,73 düştü, bir önceki yılın aynı ayına göre % 5,53 artmıştır. Bir önceki aya göre malzeme endeksi % 0,61, işçilik endeksi % 1,00 düştü. Ayrıca bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi % 1,78 düştü, işçilik endeksi % 24,93 artmıştır.

İnşaat maliyet endeksi ve değişim oranları, Eylül 2019
[2015=100]

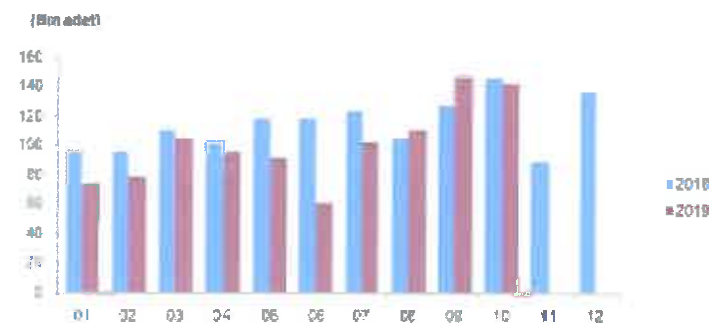
Sektörler	Maliyet grubu	Endeks	Bir önceki aya göre değişim (%)	Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim (%)
İnşaat	Toplam	190,23	-0,59	4,02
	Malzeme	183,67	-0,41	-3,43
	İşçilik	205,99	-0,97	24,63
Bina inşaatı	Toplam	190,57	-0,73	5,53
	Malzeme	183,95	-0,61	-1,78
	İşçilik	206,04	-1,00	24,93
Bina dışı yapıların inşaatı	Toplam	189,10	-0,08	-0,73
	Malzeme	182,74	0,25	-8,44
	İşçilik	205,81	-0,84	23,55

6.1.3 Konut Satışları ve Konut Kredilerinin Durumu

Türkiye’de hızla gerileyen faiz oranları önemli ölçüde inşaat sektöründeki talep büyümesine olumlu etki yaratmıştır. Son dönemde gerek global gerekse Türkiye’nin kendi jeopolitik ve ekonomik durumu itibarıyla faizlerde bir yükselme söz konusudur. 2015 yılı ilk yarısı konut kredileri talebi yüksek görünürken ikinci yarısı itibarıyla sert bir düşüş yaşamıştır. 2016 yılı başında ise hafif bir toparlanma söz konusu olsa da 2017 – 2018 yılları itibarıyla konut kredi faizleri ve kullanım oranları düşüş seyretilmiştir. 2019 yılında ise konut faiz oranları kampanyalar sayesinde düşmüş ve kullanım oranları artmaya başlamıştır.

Türkiye genelinde konut satışları 2019 Ekim ayında bir önceki yılın aynı ayına göre % 2,5 oranında azalarak 142.810 olmuştur. Konut satışlarında, İstanbul 24.451 konut satışı ve % 17,1 ile en yüksek paya sahip olmuştur. Satış sayılarına göre İstanbul’u, 13.978 konut satışı ve % 9,8 pay ile Ankara, 9.012 konut satışı ve % 6,3 pay ile İzmir izlemiştir. Konut satış sayısının düşük olduğu iller sırasıyla 13 konut ile Hakkari, 24 konut ile Ardahan ve 93 konut ile Bayburt’tur.

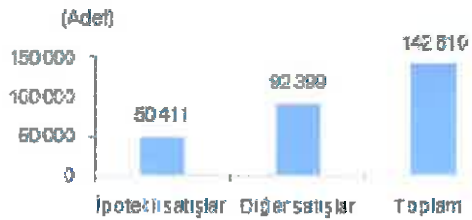
Konut satış sayıları, 2018-2019



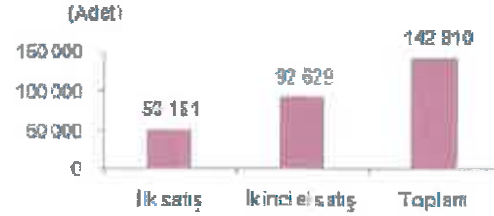
Türkiye genelinde ipotekli konut satışları bir önceki yılın aynı ayına göre % 525,1 oranında artış göstererek 50.411 olmuştur. Toplam konut satışları içinde ipotekli satışların payı % 35,3 olarak gerçekleşmiştir. İpotekli satışlarda İstanbul 8.408 konut satışı ve % 16,7 pay ile ilk sırayı almıştır. Toplam konut satışları içerisinde ipotekli satış payının en yüksek olduğu il % 54,3 ile Artvin'dir.

Diğer konut satışları Türkiye genelinde bir önceki yılın aynı ayına göre % 33,3 oranında azalarak 92.399 olmuştur. Diğer konut satışlarında İstanbul 16.043 konut satışı ve % 17,4 pay ile ilk sıraya yerleşmiştir. İstanbul'daki toplam konut satışları içinde diğer satışların payı % 65,6 oldu. Ankara 7.875 diğer konut satışı ile ikinci sırada yer almaktadır. Ankara'yı 5.344 konut satışı ile İzmir izlemiştir. Diğer konut satışının en az olduğu il 10 konut ile Hakkari'dir.

Satış şekline göre konut satışı, Ekim 2019



Satış durumuna göre konut satışı, Ekim 2019



Türkiye genelinde ilk defa satılan konut sayısı bir önceki yılın aynı ayına göre % 32,9 azalarak 50.181 olmuştur. Toplam konut satışları içinde ilk satışın payı % 35,1 olmuştur. İlk satışlarda İstanbul 8.988 konut satışı ve % 17,9 ile en yüksek paya sahip olurken, İstanbul'u 3.683 konut satışı ile Ankara ve 2.967 konut satışı ile İzmir izlemiştir.

6.1.4 Konut Fiyat Endeksi



Türkiye'deki konutların gözlemlenebilen özelliklerinin zaman içinde kontrol edilerek, kalite etkisinden arındırılmış fiyat değişimlerini izlemek amacıyla hesaplanan Konut Fiyat Endeksi (KFE) (2017=100), 2019 yılı Ağustos ayında bir önceki aya göre yüzde 0,59 oranında artarak 113,07 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 4 oranında artan KFE, aynı dönemde reel olarak yüzde 9,57 oranında azalış göstermiştir.

Üç büyük ilin konut fiyat endekslerindeki gelişmeler değerlendirildiğinde, 2019 yılı Haziran ayında bir önceki aya göre İstanbul'da % 1,21 oranında azalış Ankara ve İzmir'de sırasıyla % 1,05 ve 0,59 oranlarında artış gözlenmiştir. Endeks değerleri bir önceki yılın aynı ayına göre, İstanbul % 3,41 azalış, Ankara ve İzmir'de sırasında % 3,78 ve 2,15 oranında artış göstermiştir.

6.1.5 Türkiye Gayrimenkul Piyasasını Bekleyen Fırsat ve Tehditler

Tehditler:

- o FED'in parasal genişleme politikasını yavaşlatarak faiz artırımı sürecine girmesi, bunun sonucu olarak da Türkiye piyasası üzerinde baskı yaratması,
- o Türkiye'nin mevcut durumu itibariyle jeopolitik risklere açık olması sebebiyle mevcut ve gelecekteki yatırımları yavaşlaması ve talebin azalması,
- o Son dönemde döviz kurundaki ve faizlerdeki artış,
- o Yüksek enflasyon oranları,

Fırsatlar:

- o Türkiye'deki gayrimenkul piyasasının uluslararası standartlarda gelen taleplere cevap verecek düzeyde olması,
- o Özellikle kentsel dönüşümün hızlanmasıyla daha modern yapıların inşa ediliyor olması,
- o Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talebin devam etmesi,
- o Döviz bazında düşen gayrimenkul fiyatlarının yabancı ilgisini artırması.

6.1.6 Türkiye Gayrimenkul Piyasası Beklentisi

2011 yılında gerek genel seçimlerin etkisi gerekse ülke ekonomisindeki durağanlığın etkisiyle gayrimenkul sektöründe ciddi bir artış olmamıştır. 2012 ve 2013 yıllarında, 2011 yılına göre satışlarda ve gayrimenkul yatırım projelerinde artışlar olmuştur. 2014 yılının tamamı ve 2015 yılının ilk yarısında yeni gayrimenkul projeleri ve kentsel dönüşüm projelerinin yapımı ve satışlarında hızlı bir dönem olmasına rağmen, genel seçimin etkisiyle 2015 yılının ikinci yarısında gayrimenkul yatırım projeleri durağan olarak seyretmiş ve faiz oranlarındaki artışa paralel olarak gayrimenkul satışlarında azalma gerçekleşmiştir. 2016 yılında yaşanan darbe girişimi, dünya piyasalarındaki genel daralma ve diğer jeopolitik gelişmeler ışığında Türkiye ekonomisinde de son çeyrekte bir daralma görülmüştür. Ancak ardı ardına yapılan kampanyalar sayesinde 2016 yılındaki toplam satışı gerçekleşen konut sayısı bir önceki yılı dahi aşmasını sağlamıştır. 2017 yılında enflasyonun ve faizlerin yüksek seyretmesine karşın konut satışları bir önceki yıla göre yine de artış göstermiştir. 2018 yılının özellikle ikinci yarısından sonra özellikle faiz ve dövizdeki artış ve enflasyondaki yüksek seyretme eğilimi nedeniyle gayrimenkule olan ilgi azalmış sadece bölgesel bazda ve yapılan kampanyalar neticesinde lokal olarak gayrimenkule ilgi olmuştur. 2019 yılının son çeyreğinde de gayrimenkule olan ilginin az olacağı ancak çeşitli kampanyalar ve desteklerle bölgesel ve lokal proje bazlı gayrimenkule olan talebin olacağı öngörülmektedir.

6.2 Bölge Analizi

İzmir İli

İzmir ili, Anadolu Yarımadası'nın batısında, Ege kıyılarının tam ortasında yer almaktadır. Kuzeyden Balıkesir, doğudan Manisa, güneyden Aydın illeri ile çevrili olup il toprakları, 37° 45' ve 39° 15' kuzey enlemleri ile 26° 15' ve 28° 20' doğu boylamları arasında yer almaktadır. İlin kuzey-güney doğrultusundaki uzunluğu yaklaşık olarak 200 km., doğu-batı doğrultusundaki genişliği ise 180 km.'dir. Yüzölçümü 12.012 km²'dir. İzmir ilinin yeryüzü şekilleri, yakın jeolojik geçmişin bir sonucudur. Doğu batı doğrultusunda uzanan sıradağlar arasında yer alan çöküntü ovaları ve akarsu ağzlarındaki birikinti ovaları, yeryüzü şekillerinin ana hatlarını meydana getirirler.

2018 yılı itibarıyla nüfusu 4.320.519 kişidir.

İzmir bitki örtüsü yönünden Akdeniz ikliminin etkisi altındadır. Akdeniz bitkilerinin her türü bulunmaktadır. Yüzyıllar boyu aşırı otlatma, yangın ve tarla açma nedenleriyle ormanların ortadan kalktığı yerlerde, maki florası kendini göstermektedir. Maki florasına ardıç, pırnal, kermes meşesi, yabani zeytin, çitlembik, sakız, akçakesme, tesbih, katırtırnağı, gibi kuraklığa dayanıklı ağaççıklar girer. Makilik alanlar, denizden 600 m. yüksekliğe kadar çıkmaktadır.

İzmir kara, deniz, demiryolu ve hava ulaşımında Ege bölgesinin merkezidir. İzmir ili içinde demiryolu uzunluğu 243 km'dir. İzmir-Balıkesir-Bandırma ve İzmir-Afyon hatlarıyla İstanbul ve Ankara'ya; İzmir-Manisa-Balıkesir-Kütahya hattı ile Kütahya'ya; İzmir, Ödemiş ve Torbalı üzerinden Eğirdir'e bağlanır. Afyon-Manisa-İzmir yolu Basmahane istasyonunda; Afyon-Aydın-İzmir yolu ise Alsancak istasyonunda son bulur. Demiryolu bakımından yurdun her köşesine ulaşılır. Ayrıca Basmane-Bornova, Şirinyer-Buca, Gaziemir-Seydiköy banliyö hatları vardır. İzmir deniz ulaşımı bakımından da Ege bölgesinin merkezidir. İzmir limanı giren ve çıkan gemi bakımından İstanbul ve Mersin'den sonra üçüncü sıradadır. Fakat en çok ihracat İzmir limanından yapılmaktadır. Senelik yükleme ve boşaltma kapasitesi dört milyon tona yakındır. Deniz yolu ile gelen yolcu sayısı fazladır. İzmir Körfezi'nde senede 15 milyon kişi taşınmaktadır.

Aliağa Nemrut Körfezinde senede 1,5 milyon tonluk yükleme ve boşaltma yapılacak yeni bir liman yapılmıştır. İhracatımızın % 20-30'u İzmir'den yapılmaktadır. Çanakkale'den Ege sahillerini takip ederek İzmir-Aydın Denizli-Isparta Antalya ve Akdeniz sahillerini takip eden karayolunun düğüm noktası İzmir'dir. İzmir-Ankara, İzmir-Balıkesir-Bandırma, İzmir-Muğla-Fethiye ve İzmir-Manisa-Balıkesir-Bursa-İzmit-İstanbul karayolları ile İzmir, Türkiye'nin her bölgesi ile bağlanmıştır. İzmir, ilçelerine de düzenli ve kaliteli yollarla bağlıdır. İzmir'de üç hava meydanı vardır. Gaziemir askerî uçaklar içindir. Çiğli ise hem askerî, hem de sivil uçakların inişine müsaittir. Adnan Menderes sadece sivil uçakların inişi içindir. Her sene İzmir'e yurt içinden 150 bin, yurt dışından 80 bin kişi uçakla gelmektedir.

İzmir ilinin ekonomisi çok yönlüdür. Sanayi, tarım, ticaret ve turizme dayanır. Tarım bakımından verimli olan İzmir’de faal nüfusun yarısı tarımla uğraşır. Gayri safi hasılanın (brüt kazancın) % 15’i tarımdan, % 15’i ticaretten ve % 35’i sanayi sektöründen sağlanır. İmalât sanayisinde İstanbul ve Kocaeli’nden sonra üçüncü sırada İzmir yer alır.

Türkiye’nin en büyük ihracat limanı İzmir’dir. Tabii güzellikleri ve tarihî zenginlikleri, kara, demiryolu, hava ve deniz ulaşımı ve yeterli konaklama tesisleri ve alt yapıları ile turizm sektörü her geçen gün gelişmektedir.

İzmir sanayi bakımından en ileri üç ilden biridir. İstanbul ve Kocaeli’den sonra gelir. Faal nüfusun % 15’i sanayide çalışır. Gayri safi gelirin ise % 35’i sanayi sektöründen sağlanır. 10 kişiden fazla işçi çalıştıran iş yeri sayısı 2500 civarındadır. 10 kişiden az işçi çalışan işyeri 10 bini aşkındır. Sanayi bilhassa metal eşya, makina ve taşıt araçları, gıda, tütün, dokuma, giyim eşyası, kürk, kimya, metal eşya, ağaç ürünleri, mobilya, kâğıt, basın, taş ve toprağa dayalı sanayi dalları fazla işçi çalıştırmırlar. Türkiye’nin ayakkabı ihtiyacının % 30’u İzmir’de üretilir. Türkiye’nin en büyük 100 şirketinden 7’si ve en büyük 500 şirketinden 45’i İzmir’dedir. Başlıca sanayi kuruluşları Turyağ, Metaş (metal eşya), BMC (kamyon), İzmir Pamuk Mensucat, Ege Gübre, DYO ve Sadolin (boya), Tariş Pamuk Birliğidir.

Türkiye’nin tarım bakımından en verimli toprakları Ege bölgesindedir. Ege bölgesi ve İzmir ili Türkiye’nin en önemli tarım merkezlerinden biridir. Ekilebilen arazi sulamaya müsaittir. İzmir ilinin en mühim hususiyeti çok çeşitli ürün yetişmesi ve sanâyi ürünleri ile meyvenin tahıldan fazla olmasıdır. Buğday, arpa, mısır, pirinç, pamuk (lif ve tohum cinsleri), tütün, kenevir, susam, anason, baklagiller bol miktarda yetişir. Sebzeçilik çok gelişmiştir.

Konak İlçesi

İzmir Büyükşehir sınırları içerisinde yer alan en büyük ilçedir. Kuzeyinde İzmir Körfezi ve Karşıyaka; doğusunda Bornova; güneyinde Buca ve Gazimur; batısında Balçova ilçeleri bulunmaktadır. 168 mahalle, 6611 cadde-meydan-bulvar-sokak ve 2 köyü bulunmaktadır. Bağlı beldesi yoktur. Konak Belediyesi ilk defa, 1984 yılında “Merkez İlçe Belediyesi” adıyla kurulmuştur. Adı; 04.07.1987 tarihli Resmi Gazetede yayımlanan 3392 sayılı 103 İlçe kurulması hakkında kanun ile Merkez İlçe Belediyesi Konak Belediyesi olarak değiştirilmiştir. Konak Belediyesi, Türkiye’nin 2. büyük belediyesidir. İlçede 13 hastane, 39 sağlık ocağı, 2 sağlık evi, 3 verem savaş dispanseri, 7 ana ve çocuk sağlığı merkezi bulunmaktadır. Ayrıca, 129 ilköğretim okulu, 78 orta öğretim kurumu bulunmaktadır. 155.462 öğrencinin eğitim gördüğü bu okullarda, 7.144 öğretmen görev yapmaktadır. İlçe, İzmir’in yönetsel, sanatsal, kültürel ve ticari merkezidir. Antik çağdan günümüze taşınmış eserlerle ve Osmanlı döneminden kalan eserlerle zengin bir kültür mirasına sahiptir. İlçe, İzmir’in kültür, sanat ve eğlence merkezi olması nedeniyle yerli ve yabancı tüm turistlerin uğrak yeri durumundadır.

2018 yılı itibari ile ilçe nüfusu 356.563 kişidir.

6.3 Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Özet Faktörler

Olumlu etkenler:

- o Konumu,
- o Ulaşım rahatlığı,
- o Parselin reklam kabiliyeti,
- o Bölgenin yüksek ticari potansiyeli,
- o Mevcut imar durumu,
- o Bölgedeki elit projelerin varlığı,
- o Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

Olumsuz etkenler:

- o Son dönemde gayrimenkule olan talebin azalmış olması.
- o Hisseli mülkiyet yapısına sahip olması.

6.4 Mevcut ekonomik koşulların, gayrimenkul piyasasının analizi, mevcut trendler ve dayanak veriler ile bunların gayrimenkulün değerine etkileri

6. bölümde sunulan veriler incelendiğinde son bir yıl içerisinde enflasyon oranlarının ve gösterge faizlerinin arttığı, konut satışlarının bir önceki yıla göre azaldığı ve yavaşladığı ve inşaat maliyetlerinin arttığı görülmektedir. Ancak son aylarda düşen gösterge faiz (konut faizlerinin düşmesi ile) ve düşen enflasyon oranı ile konut satışlarına da talebin arttığı görülmektedir. Hazine Bakanlığı'nın ileriye yönelik yaptığı projeksiyonlarda da enflasyon oranlarının ve faizlerin düşüş eğiliminde olacağı görülmektedir. Bu bilgilerin ışığında rapor konusu taşınmazın konumlu olduğu bölgenin yakın analizi de yapılmış ve piyasa araştırmalarında da taşınmaza benzer imar özelliğine sahip arsaların da görüldüğü üzere istenen ve gerçekleşen satış bedellerinin kendi içerisinde tutarlı oldukları gözlenmiştir. Rapor konusu taşınmazlar niteliği itibarıyla konut ve ofis niteliğinde olan taşınmazlara göre daha yavaş alım satım hızına sahiptirler. Bölge genelinde yapılan incelemelerde bir önceki yıla göre arsa değerlerinin biri önceki yıla göre aynı mertebelerde kaldığı artışların enflasyon oranlarının biraz altında seyrettiği gözlenmiştir. Taşınmazın sahip olduğu şerefiye kriterlerine göre emsal analizi kısmında detaylı olarak değerlendirilmiştir. Değerlemede ayrıca "gayrimenkulün değerine etki eden özet faktörler" bölümünde sıraladığımız özellikler de dikkate alınarak taşınmaza pazar değeri takdir olunmuştur.

7. BÖLÜM

KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

7.1 Değerleme Yöntemleri

Uygun bir değer esasına göre tanımlanan bir değerlemeye ulaşabilmek amacıyla, bir veya birden çok değerlendirme yaklaşımı kullanılabilir.

Bu çerçevede kapsamında tanımlanan ve açıklanan üç yaklaşım değerlemede kullanılan temel yaklaşımlardır. Bunların tümü ekonomi teorisinde geçen fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ilkelerine dayanmaktadır. Tek bir yöntem ile güvenilir bir karar üretebilmek için yeterli sayıda gerçeklere dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, birden çok sayıda değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi kullanılması özellikle tavsiye edilir.

Pazar Yaklaşımı

Pazar yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, değerlendirme konusu varlıkla fiyat bilgisi mevcut olan aynı veya benzer varlıklar ile karşılaştırmalı olarak belirlenmesini sağlar.

Pazar yaklaşımında atılması gereken ilk adım, aynı veya benzer varlıklar ile ilgili pazarda kısa bir süre önce gerçekleşmiş olan işlemlerin fiyatlarının göz önünde bulundurulmasıdır. Eğer az sayıda işlem olmuşsa, bu bilgilerin geçerliliğini saptamak ve kritik bir şekilde analiz etmek kaydıyla, benzer veya aynı varlıklara ait işlem gören veya teklif verilen fiyatları dikkate almak uygun olabilir. Gerçek işlem koşulları ile değer esası ve değerlemede yapılan tüm varsayımlar arasındaki farklılıkları yansıtabilmek amacıyla, başka işlemlerden sağlanan fiyat bilgileri üzerinde düzeltme yapmak gerekli olabilir. Ayrıca değerlemesi yapılan varlık ile diğer işlemlerdeki varlıklar arasında yasal, ekonomik veya fiziksel özellikler bakımından da farklılıklar olabilir.

Gelir Yaklaşımı

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari sermaye değerine dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar.

Bu yaklaşım bir varlığın yararlı ömrü boyunca yaratacağı geliri dikkate alır ve değeri bir kapitalizasyon süreci aracılığıyla belirler. Kapitalizasyon işlemi, gelirlerin uygun indirgeme oranları uygulanarak bir sermaye toplamına dönüştürülmesidir. Gelir akışı, bir sözleşme veya sözleşmelere dayanarak veya bir sözleşme ilişkisi içermeden yani varlığın elde tutulması veya kullanımı sonucunda oluşması beklenen kârlardan türetilir. Gelir yaklaşımı kapsamında kullanılan yöntemler aşağıdakileri içerir:

- Tüm risk veya genel kapitalizasyon oranının temsili tek bir dönem gelirin uygulandığı gelir kapitalizasyonu,
- Bir indirgeme oranının gelecek dönemler için bir dizi nakit akışına uygulandığı (bunları güncel bir değere indirmek için) indirgenmiş nakit akışı,
- Çeşitli opsiyon fiyatlama modelleri.

Gelir yaklaşımı, bir yükümlülük yerine getirilene kadar gereken nakit akışları dikkate alınarak, yükümlülüklerle de uygulanabilir.

Maliyet Yaklaşımı

Maliyet yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, bir alıcının, 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 belirlenmesini sağlar.

Bu yaklaşım, pazardaki bir alıcının gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, değerlemesi yapılan varlığa ödeyeceği fiyatın, eşdeğer bir varlığın ister satın alma ister yapım yoluyla maliyetinden fazla olmayacağı ilkesine dayanmaktadır. Değerlemesi yapılan varlıkların cazibesi, yıpranmış veya demode olmaları nedeniyle, genellikle satın alınabilecek veya yapımı gerçekleştirilebilecek alternatiflerinden daha düşüktür. Bunun geçerli olduğu hallerde, kullanılması gereken değer esasına bağlı olarak, alternatif varlığın maliyeti üzerinde düzeltmeler yapmak gerekebilir.

7.2 Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 10.4'e göre "Değerleme çalışmada 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. Ancak, değerlemeyi gerçekleştirenin çeşitli yaklaşım ve yöntemleri kullanmayı da göz önünde bulundurması gerekli görülmekte olup, özellikle tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulguya dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, bir değer belirlenebilmesi amacıyla birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi gerekli görülüp kullanılabilir. Birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yönteminin, hatta tek bir yaklaşım dahilinde birden fazla yöntemin kullanıldığı hallerde, söz konusu farklı yaklaşım veya yöntemlere dayalı değer takdirinin makul olması ve birbirinden farklı değerlerin, ortalama alınmaksızın, analiz edilmek ve gerekçeleri belirtilmek suretiyle tek bir sonuca ulaştırılma sürecinin değerlendirme gerçekleştiren tarafından raporda açıklanması gerekli görülmektedir.

Bu çalışmamızda taşınmazın pazar değerinin tespitinde **pazar yaklaşımı yöntemi** ve **gelir yaklaşımı yöntemi** kullanılmıştır.

7.3 Pazar yaklaşımını açıklayıcı bilgiler, konu gayrimenkulün değerlendirilmesi için bu yaklaşımın kullanılma nedeni

Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 20.1'e Pazar yaklaşımı "Pazar yaklaşımı *varlığın*, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) *varlıklarla* karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder."

Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış ve satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu taşınmaz için ortalama m² birim pazar değeri belirlenmiştir.

Bulunan emsaller, imar durumu, yapılaşma şartları, konum, mülkiyet durumu ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, emlak pazarının güncel değerlendirmesi

için emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş; ayrıca ofisimizdeki mevcut data ve bilgilerden faydalanılmıştır.

Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 20.2 maddesinin b ve c bentlerine göre; "değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi ve/veya önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması" pazar yaklaşımı yönteminin uygulanmasını sağlamaktadır.

Bölge genelinde yapılan incelemelerde rapor konu taşınmaza emsal olabilecek satılık arsa emsallerinin yeterli olması ve bölgedeki fiyatların kendi içerisinde istikrarlı hareket etmesi sebebiyle pazar yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.

7.4 Fiyat bilgisi tespit edilen emsal bilgileri ve bu bilgilerin kaynakları

Rapor konusu taşınmaza emsal olabilecek yakın bölgedeki benzer nitelikte olan arsaların ve konutların güncel bilgileri aşağıda sunulmuştur.

Arsa Emsal Krokisi



1. Taşınmaza yakın mesafede 1561. Sokak üzerinde "Merkezi İş Alanı" lejantında ve "Emsal (E): 3,00 ve Yengök: Serbest" yapılaşma şartına sahip 8572 ada 5 parselde kayıtlı 1.089 m² yüzölçümlü arsa 11.000.000,-TL bedelle satılıktır. Emsal taşınmazla benzer konum, imar ve yapılaşma şartlarına haizdir.
(m² birim satış değeri ~ 10.100,-TL)

İlgili kişi / Emlak Ofisi 0 (530) 738 76 78

2. Taşınmazla aynı bölgede Halkapınar mevkiinde "Merkezi İş Alanı" lejantında ve "Emsal (E): 3,50 Yençok: Serbest" yapılaşma şartına sahip 8510 ada 4 parselde kayıtlı 6.053,68 m² yüzölçümlü köşe konumlu arsa 55.000.000,-TL bedelle satılıktır. Emsal taşınmaza kısmen daha kötü konumda olup, yapılaşma şartları olarak daha iyidir. (m² birim satış değeri ~ 9.085,-TL)
İlgili kişi / Emlak Ofisi 0 (532) 336 88 27
3. Taşınmazla aynı bölgede Halkapınar mevkiinde "Merkezi İş Alanı" lejantında ve "Emsal (E): 3,50 Yençok: Serbest" yapılaşma şartına sahip 7824 ada 2 parselde kayıtlı 1.574 m² yüzölçümlü arsa 14.100.000,-TL bedelle satılıktır. Emsal taşınmaza kısmen daha kötü konumda olup, yapılaşma şartları olarak daha iyidir. (m² birim satış değeri ~ 8.960,-TL)
İlgili kişi / Emlak Ofisi 0 (232) 461 21 71
4. Taşınmazla aynı bölgede Kazımdirik mevkiinde "Merkezi İş Alanı" lejantında ve "Emsal (E): 3,00 Yençok: Serbest" yapılaşma şartına sahip 1.500 m² yüzölçümlü arsa 12.000.000,-TL bedelle satılıktır. Emsal taşınmaza kısmen daha kötü konumda olup, yapılaşma şartları benzerdir. (m² birim satış değeri ~ 8.000,-TL)
İlgili kişi / Emlak Ofisi 0 (507) 220 03 38
5. Taşınmazla aynı bölgede Salhane mevkiinde "Merkezi İş Alanı" lejantında ve "Emsal (E): 3,50 Yençok: Serbest" yapılaşma şartına sahip 12.000 m² yüzölçümlü arsa 88.000.000,-TL bedelle satılıktır. Emsal taşınmaza göre kısmen daha kötü konumda olup, yapılaşma şartları olarak daha iyidir. (m² birim satış değeri ~ 7.335,-TL)
İlgili kişi / Emlak Ofisi 0 (532) 385 81 33

FOLKART TOWERS PROJESİ BÜNYESİNDEKİ SATILIK OFİSLER

1. Değerlemeye konusu taşınmaza yakın konumlu, Folkart Towers'da 27.Normal katta konumlu, şehir manzaralı, dekorasyonlu 110 m² olarak beyan edilen ofis için 1.150.000,-TL talep edilmektedir. (m² birim satış değeri ~ 10.455,-TL)
2. Değerlemeye konusu taşınmaza yakın konumlu, Folkart Towers'da 22. katta konumlu, deniz manzaralı, dekorasyonlu 72 m² olarak beyan edilen, ofis için 710.000,-TL talep edilmektedir. (m² birim satış değeri 9.860,-TL)
3. Değerlemeye konusu taşınmaza yakın konumlu, Folkart Towers'da konumlu, deniz manzaralı, dekorasyonlu 104 m² olarak beyan edilen, ofis için 930.000,-TL talep edilmektedir. (m² birim satış değeri ~ 8.945,-TL)
4. Değerlemeye konusu taşınmaza yakın konumlu, Folkart Towers'da 32.Normal katta konumlu, deniz manzaralı, dekorasyonlu 64 m² olarak beyan edilen ofis için 596.000,-TL talep edilmektedir. (m² birim satış değeri 9.315,-TL)

5. Değerlemeye konusu taşınmaza yakın konumlu, Folkart Towers'da konumlu, deniz manzaralı, dekorasyonlu olarak pazarlanan 92 m² olarak beyan edilen, ofis için 1.100.000,-TL istenmete olup, aylık 4.000,-TL kira getirisi olduğu öğrenilmiştir. (m² birim kira değeri ~ 11.955,-TL) (m² birim kira değeri ~ 43,-TL)
6. Değerlemeye konusu taşınmaza yakın konumlu, Folkart Towers'da 25.Normal katta konumlu, deniz manzaralı, dekorasyonlu 153 m² olarak beyan edilen, ofis için 1.500.000,-TL talep edilmektedir. (m² birim satış değeri ~ 9.805,-TL)

MİSTRAL PROJESİ BÜNYESİNDEKİ SATILIK OFİSLER

1. Değerlemeye konusu taşınmaza yakın konumlu, Mistral projesinin 8. katında bulunan, deniz manzaralı, 170 m² olarak beyan edilen dekorasyonlu ofis için 2.650.000,-TL talep edilmekte olup, aylık 13.500,-TL kira getirisi bulunduğu öğrenilmiştir. (m² birim satış değeri ~ 15.590,-TL) (m² birim kira değeri ~ 79,-TL)
2. Değerlemeye konusu taşınmaza yakın konumlu, Mistral projesinin 5. katında bulunan, 64 m² olarak beyan edilen shell & core (dekorasyonsuz) ofis için 595.000 TL talep edilmektedir. (m² birim satış değeri ~ 9.295,-TL)
3. Değerlemeye konusu taşınmaza yakın konumlu, Mistral projesinin yüksek katlarında bulunan, deniz manzaralı, 235 m² olarak beyan edilen shell & core (dekorasyonsuz) ofis için 2.700.000,-TL talep edilmektedir. (m² birim satış değeri ~ 11.490,-TL)
4. Değerlemeye konusu taşınmaza yakın konumlu, Mistral projesinin 47. katında bulunan, deniz manzaralı, 750 m² olarak beyan edilen, dekorasyonsuz ofis için 9.750.000 TL talep edilmektedir. (m² birim satış değeri 13.000,-TL)
5. Değerlemeye konusu taşınmaza yakın konumlu, Mistral projesinin 5. katında bulunan, deniz manzarası olmayan, 170 m² olarak beyan edilen, dekorasyonsuz ofis için 1.760.000,-TL talep edilmektedir. (m² birim satış değeri ~ 10.355,-TL)
6. Değerlemeye konusu taşınmaza yakın konumlu, Mistral projesinin 22. katında bulunan, deniz manzaralı, 248 m² olarak beyan edilen, dekorasyonsuz ofis için 2.750.000,-TL talep edilmektedir. (m² birim satış değeri ~ 11.090,-TL)

NOVUS – VENTUS PROJESİ BÜNYESİNDEKİ SATILIK OFİSLER

1. Değerlemeye konusu taşınmaza yakın konumlu, Novus Ofis Projesinin 6. katında yer alan, 95 m² olarak beyan edilen, dekorasyonlu ofis için 1.100.000,-TL talep edilmektedir. (m² birim satış değeri ~ 11.580,-TL)
2. Değerlemeye konusu taşınmaza yakın konumlu, Novus Ofis Projesinin 21. katında yer alan, 150 m² olarak beyan edilen, dekorasyonlu ofis için 1.450.000,-TL talep edilmektedir. (m² birim satış değeri ~ 9.665,-TL)

EGE PERLA PROJESİ BÜNYESİNDE SATILIK OLAN OFİSLER

1. Değerlemeye konusu taşınmaza yakın konumlu, Ege Perla Projesinin 1. katında yer alan, 119 m² olarak beyan edilen, dekorasyonlu ofis için 1.414.000,-TL talep edilmektedir. (m² birim satış değeri ~ 11.880,-TL)
2. Değerlemeye konusu taşınmaza yakın konumlu, Ege Perla Projesinin 16. katında yer alan, 113 m² olarak beyan edilen, dekorasyonlu ofis için 1.437.000,-TL talep edilmektedir. (m² birim satış değeri ~ 12.715,-TL)
3. Değerlemeye konusu taşınmaza yakın konumlu, Ege Perla Projesinin 14. katında yer alan, 184 m² olarak beyan edilen, dekorasyonlu ofis için 2.626.000,-TL talep edilmektedir. (m² birim satış değeri ~ 14.270,-TL)

ATER TOWER PROJESİ BÜNYESİNDEKİ SATILIK OFİSLER

1. Değerlemeye konusu taşınmaza yakın konumlu, Ater Tower Projesinde yer alan, 213 m² olarak beyan edilen, deniz manzaralı dekorasyonlu ofis için 2.470.000,-TL talep edilmektedir. (m² birim satış değeri ~ 11.595,-TL)
2. Değerlemeye konusu taşınmaza yakın konumlu, Ater Tower Projesinde yer alan, 86 m² olarak beyan edilen, deniz manzarası olmayan dekorasyonlu ofis için 860.000,-TL talep edilmektedir. (m² birim satış değeri ~ 10.000,-TL)
3. Değerlemeye konusu taşınmaza yakın konumlu, Ater Tower Projesinde yer alan, 715 m² olarak beyan edilen, deniz manzaralı dekorasyonlu ofis için 7.950.000,-TL talep edilmektedir. (m² birim satış değeri ~ 11.120,-TL)

Yakın bölgedeki satılık dükkanlar

1. Rapor konusu taşınmaza yakın konumda olan Park 35 projesinin zemin katında yer alan 650 m² kullanım alanına sahip olan dükkan için 8.250.000,-TL istenmektedir. (m² birim satış değeri ~ 12.690,-TL)
2. Rapor konusu taşınmaza yakın konumda olan Folkart Towers projesinin zemin katında yer alan 40 m² kullanım alanına sahip olan dükkan için 1.500.000,-TL bedel satılık olup, içerisinde yer alan kiracının ise aylık 6.900,-TL kira ödediği öğrenilmiştir. (m² birim satış değeri 37.500,-TL) (m² birim kira değeri ~ 173,-TL)
3. Rapor konusu taşınmaza yakın konumda olan Folkart Towers projesininin yakınında olduğu belirtilen zemin katta yer alan 85 m² kullanım alanına sahip olan dükkan için 1.700.000,-TL bedel satılık olduğu öğrenilmiştir. (m² birim satış değeri 20.000,-TL)
4. Rapor konusu taşınmaza yakın konumda olan Folkart Towers projesininin yakınında olduğu belirtilen zemin katı 150 m², bodrum katı 150 m² olmak üzere toplamda 300 m² kullanım alanına sahip olan depolu dükkan için 2.150.000,-TL bedel satılık olup, içerisinde yer alan kiracının ise aylık 10.000,-TL kira ödediği öğrenilmiştir. Bodrum katı 1/5 oranında zemin kata indirgenmiştir. (zemin kata indirgenmiş m² birim satış değeri ~ 11.945,-TL) (zemin kata indirgenmiş m² birim kira değeri ~ 56,-TL)



5. Rapor konusu taşınmaza yakın konumda olan Bayraklı Manas Bulvarı üzerinde zemin katında yer alan 800 m² (600 m² zemin kat, 200 m² bodrum) kullanım alanına sahip olan dükkan için 8.500.000,-TL bedel istenmektedir. Bodrum katı 1/5 oranında zemin kata indirgenmiştir. (zemin kata indirgeniş m² birim satış değeri 13.280,-TL)
6. Rapor konusu taşınmazlara yakın konumda olan Alsancak bölgesinde zemin katta yer alan 220 m² kullanım alanına sahip olan dükkan için 5.800.000,-TL bedelle satılık olup, içerisinde yer alan kurumsal kiracının ise aylık net 27.000,-TL kira ödediği öğrenilmiştir. (m² birim satış değeri 26.365,-TL) (m² birim kira değeri 123,-TL)

Yakın Bölgedeki Projelerin Emsal Krokisi



7.5 Emsallerin nasıl dikkate alındığına ilişkin ayrıntılı açıklama, emsal bilgilerinde yapılan düzeltmeler, düzeltmelerin yapılma nedenine ilişkin detaylı açıklamalar ve diğer varsayımlar

Emsallerin seçimi

Rapor konusu taşınmazın pazar değerinin tespiti için yakın bölgedeki benzer imar ve nitelikte olan arsalar araştırılmıştır. Emlak pazarlama firmaları ile yapılan görüşmelerde ve incelemelerde yakın tarihte satışı gerçekleşmiş verilere kısmen ulaşılmış olup halihazırda piyasada satılık olarak pazarlanan taşınmazların bilgileri alınmıştır. Alınan bilgiler şirket arşivimizde bulunan diğer bilgiler ile karşılaştırılmış olup emlak pazarlama firmalarından alınan emsal bilgilerinin tutarlı oldukları görülmüştür. Emsal araştırması yapılırken aşağıdaki hususlar dikkate alınmıştır.

- Bu raporda taşınmazla aynı pazar koşullarına sahip emsaller tercih edilmiştir.

- Bu raporda taşınmazla aynı veya çok yakın konumda yer alan emsaller tercih edilmiş olup piyasa bilgileri bölümünde detaylı konum bilgileri sunulmuştur. Varsa farklı konumda / lokasyonda yer alan emsallerin şerefiye farklılıkları ise belirtilerek değerlendirilmiştir.
- Bu raporda emsal taşınmazın fiziksel özellikleri (arsalar için büyüklük, topografik, imar hakları ve geometrik özellikler; bağımsız bölümler için ünite tipi, kullanım alanı büyüklüğü, yapı yaşı, inşaat kalitesi, teknik özellikleri vb. unsurlar) dikkate alınmış, farklı olması durumunda emsal analizi kapsamında karşılaştırmaları yapılmıştır.
- Bu raporda tam mülkiyet devrine ilişkin emsaller seçilmiş olup farklı bir durum olması halinde (hisseli mülkiyet, üst hakkı devri, devre mülk vs.) emsallerde belirtilmiş ve şerefiyede bu durumları dikkate alınmıştır.
- Emsal olarak seçilen gayrimenkullerde değeri etkileyen özel satış koşullarının (pazarlama süresi, genel pazar ortalamasının üzeri / aşağısı gibi durumlar vd.) olması durumunda piyasa araştırması bölümünde belirtilerek değere etkisi analiz edilmiştir.

Emsal analizi

Taşınmazın pazar değerinin tespitinde pazarda bulunan emsal taşınmazların sahip oldukları olumlu, olumsuz ve benzer özelliklere göre karşılaştırılması ve uyumlaştırılması yoluna gidilmiştir. Bu kapsamda emsal taşınmazlar; konum / lokasyon, büyüklük, fiziksel özellik, mülkiyet durumu gibi kriterler doğrultusunda değerlendirilmiştir. Değerlendirme kriterleri ise çok daha kötü, daha kötü, kısmen kötü, benzer, kısmen iyi, daha iyi, çok daha iyi olarak belirlenmiştir. Aşağıdaki tabloda bu kriterlerin puanlama aralıkları sunulmuş olup ayrıca büyüklük bazındaki değerlendirmeler de aşağıdaki tabloda yer almaktadır. Puan aralıkları mesleki deneyim ve şirketimizdeki diğer verilerden elde edilmiştir.

TANIMLAR		Oran Aralığı
Çok daha kötü	Çok daha büyük	% 20 üzeri
Daha kötü	Daha büyük	% 11 - % 20
Kısmen kötü	Kısmen büyük	% 1 - % 10
Benzer	Benzer	% 0
Kısmen iyi	Kısmen küçük	- % 10 - (-% 1)
Daha iyi	Daha küçük	- % 20 - (-% 11)
Çok daha iyi	Çok daha küçük	- % 20 üzeri

Arsa Emsal Analizi

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Yüzölçümü (m²)	1.089,00	6.053,68	1.574,00	1.500,00	12.000,00
Ortalama m² birim satış değeri (TL)	10.100	9.085	8.960	8.000	7.335
Mevcut kullanım fonks.	0%	0%	0%	0%	0%
Mülkiyet durumu	-5%	-5%	-5%	-5%	-5%
Lokasyon düzeltmesi	0%	5%	5%	10%	5%
Büyükölçüm düzeltmesi	0%	0%	0%	0%	10%
Fiziksel özellikleri düzeltmesi	0%	0%	0%	0%	0%
İmar durumu düzeltmesi	0%	0%	0%	0%	0%
Yapılaşma hakkı düzeltmesi	0%	-10%	-10%	0%	-10%
Pazarlık payı	-10%	-10%	-10%	-10%	-10%
Toplam şerefiye farkı	-15%	-20%	-20%	-5%	-10%
Ayarlanmış değer (TL)	8.585	7.270	7.170	7.600	6.600
Ortalama emsal değeri (TL)	7.445				

7.6 Pazar yaklaşımı ile ulaşılan sonuç

Piyasa bilgileri ve değerlendirme sürecinden hareketle rapor konusu taşınmazın konumu, büyüklüğü, fiziksel özellikleri ve mevcut imar durumu da dikkate alınarak takdir olunan m² birim ve toplam pazar değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ADA / PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	BİRİM DEĞERİ (TL)	PARSELİN TOPLAM PAZAR DEĞERİ (TL)
8623 / 21	4.147,89	7.445	30.880.000

Taşınmazda Mistral Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin hissesine düşen arsa payı miktarı yaklaşık 2.765,33 m² yüzölçümü olup, aşağıda tabloda değer detayı sunulmuştur.

ADA / PARSEL NO	MİSTRAL GYO A.Ş. HİSSESİNE DÜŞEN YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	BİRİM DEĞERİ (TL)	HİSSESİNE DÜŞEN TOPLAM PAZAR DEĞERİ (TL)
8623 / 21	2.765,33	7.445	20.590.000

7.7 Gelir Yaklaşımı Yöntemi ile Ulaşılan Sonuç

Gelir indirgeme yöntemi ile arsanın toplam değerine ulaşmak için, arsa maliyetinin, arsa üzerinde gerçekleştirilmesi planlanan projedeki geliştirme maliyetinin İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemiyle (İNA) hesaplanan bugünkü finansal değeri ile, satış hasılatının yine İNA yöntemiyle hesaplanan bugünkü finansal değerleri arasındaki farka eşit olacağı varsayılmıştır.

Projeksiyonlardan elde edilen nakit akımları ekonominin, sektörün ve taşınmazların risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenerek taşınmazın değeri bulunur.

Bu yöntemin uygulanmasında nakit akımları hesaplanmasında aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır.

I - Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri

II - Proje hasılatının bugünkü finansal değeri

Proje Hakkında Genel Varsayımlar

Değerlemeye konu parsel üzerinde geliştirilecek olan projenin genel hatları aşağıda belirtilmiştir.

- Parselin yüzölçümü ve emsalden gelen inşaat alanları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ADA PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	PLAN FONKSİYONU	EMSAL (E)	EMSAL İNŞAAT ALANI (m ²)
8623 / 21	4.147.89	Merkezi İş Alanı	3,00	12.443,67

- Değerlemeye konu parsel "Merkezi İş Alanı" lejantında ve "KAKS: 3,00, TAKS:0,40 ve H: Serbest" yapılaşma şartları bulunmaktadır.
- Projede MİA alanları için emsal alanın % 30 fazlası satılabilir alan olacağı kabul edilmiştir. Ayrıca ortak alanların; benzer nitelikteki projelere bakıldığında satılabilir inşaat alanının yaklaşık % 50'si kadar olacağı kabul edilmiştir.
- Bu sonuçlardan hareketle emsal inşaat alanları, satılabilir alanlar ve ortak alanlar dahil toplam alanlar aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

EMSAL İNŞAAT ALANI (m ²)	YAKLAŞIK SATILABİLİR ALAN (m ²)	ORTAK ALANLAR DAHİL TOPLAM İNŞAAT ALANI (m ²)
12.443,67	16.177	24.266

- Satılabilir alanının % 5'i zemin kat dükkan, % 95'i ise normal katlar ofis alanları olarak kabul edilmiştir.

FONKSİYON	YAKLAŞIK SATILABİLİR ALAN (m ²)
Dükkan	809
Ofis	15.368
TOPLAM	16.177

- Bölgedeki yapılaşma koşulları, arz - talep durumu ve diğer dinamikler dikkate alınarak yatırımın bir ofis / ticaret projesi olacağı kabul edilmiştir.
- İmar planlarının değişmesi halinde projedeki varsayım ve değerinin değişeceği muhakkaktır.

I- PROJE GELİŞTİRME MALİYETİNİN FİNANSAL DEĞERİ

• İnşaat Maliyeti:

- Gayrimenkul projesini geliştirme maliyetinin hesabında "maliyet yaklaşımı yöntemi" kullanılmıştır.
- Bu yöntemde planlanan projenin geliştirme m² birim bedeli (kârı havi rayiç tutarı), projenin nitelikleri dikkate alınarak saptanmıştır. Çalışmalarımızda inşaat piyasası güncel rayiçleri esas alınmıştır.
- Ortak alanlar dâhil toplam inşaat alanı **24.266 m²**'dir.
- İnşâ edilecek olan projenin yapı sınıfı ruhsat belgelerin V-A olarak kabul edilmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2019 yılı m² birim maliyet listesine göre yapı sınıfı V-A olan yapıların m² birim bedeli 2.010,-TL'dir. Bölgede lüks projeler tercih edilmektedir. Bu nedenle projenin öngörülen standartları (elit bir proje) itibarıyla çevre düzenlemeleri dahil olmak üzere m² birim maliyeti **2.500,-TL** olarak kabul edilmiştir.
- Projenin 4 yıl (1 ay 2019, 12 ay 2020 ve 12 ay 2021, 12 ay 2022) içerisinde bitirileceği kabul edilmiştir.
- İnşaat birim maliyetleri belirlenirken Çevre ve Şehircilik Bakanlığının her yıl yayınladığı inşaat birim maliyet tabloları dikkate alınmış ve proje bazından bölgedeki çeşitli müteahhit firmalardan da görüşler alınmıştır. 2014-2019 yıllarında yayınlanan inşaat birim maliyet tabloları incelendiğinde İnşaat birim maliyet değerlerinin yıllara göre % 8-25 arasında arttığı (KAYNAK: 2014 - 2019 yıllarına ait Çevre ve Şehircilik Bakanlığı İnşaat Birim Maliyet Tabloları) gözlenmiştir. Gelir indirgeme yönteminde inşaat maliyetinin ekonomideki iyileşme ile birlikte 2020 ve daha sonraki yıllarda yıllık % 10 oranında artacağı öngörülmüştür.

• İnşaatın Gerçekleşme Oranı :

Proje inşaatına 2020'de başlanıp 2022'de tamamlanması planlanmaktadır. 2020 yılı içerisinde proje ve ruhsat işlerinin tamamlanacağı ve inşaatına başlanacağı, 2022 yılı sonunda ise projenin tamamlanacağı kabul edilmiştir.

İnşaat işlerinin yıllara göre aşağıdaki oranlar ile gerçekleşeceği varsayılmıştır.

	2019	2020	2021	2022
İnşaat Gerçekleşme Oranı	% 0	% 35	% 35	% 30

- **İskonto Oranı:**

Nispi bir karşılaştırma olan riskleri toplama yaklaşımı ile iskonto oranı makroekonomik riskler (ülke riski), spesifik endüstri riskleri ve spesifik gayrimenkul riskleri gibi belli risk bileşenleri ile temel oranın toplanması ile elde edilmektedir. Hesaplamanın temelinde risksiz menkul kıymetler üzerinden elde edilen getirinin oranı bulunmaktadır ve daha sonra spesifik yatırım risklerinin göz önüne alınması için bu orana ilave primler elde edilmektedir. Riskleri toplama yaklaşımı kapsamındaki iskonto oranı şu şekilde hesaplanmaktadır:

Risksiz Getiri Oranı (ülke riskine göre ayarlanmış) + Risk primi

Risksiz Getiri Oranı

Bu varlıklar üzerindeki getirilerin göstergesi olarak rapor tarihi itibarıyla 5 yıllık tahvilin faiz oranı % 12,56'dır.

Risk Primi

Eklenen risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmaktadır. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmektedir. Buna ek olarak, söz konusu gayrimenkulün finansal varlıklara nazaran daha düşük likiditesi için de bir ayarlama yapılmıştır. Bu ayarlamamanın kapsamı gayrimenkulün piyasada bulunma süresine ve o süre içinde yoksun kalınan karın tutarına bağlıdır. Bu tutar kısa vadeli yatırımlardan (örneğin kısa vadeli tahviller veya mevduat sertifikaları) elde edilen hasıla ile uzun vadeli enstrümanlardan elde edilen hasılanın karşılaştırılması ile ölçülebilir. Gayrimenkul projelerinin satılması sırasında ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) riskler de dikkate alınarak risk primi % 3 olarak kabul edilmiştir.

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamında iskonto oranına ilişkin nihai hesaplamamız aşağıdaki şekilde belirlenmiştir: % 12,56 Risksiz Oran + % 3 Risk Primi = % 15,56 İskonto oranı.

Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, rapor tarihi itibarıyla hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı % 15,56 olarak kabul edilmiştir. Takip eden yıllarda ekonomideki iyileşme öngörülerine paralel olarak 2020 yılı ve sonraki yıllar için % 15 olarak kabul edilmiştir.

- **Maliyet Paylaşımı:**

Arsa sahibinin toplam maliyetin tamamını finanse edeceği varsayılmıştır.

Ulaşılan değer:

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda proje maliyetinin bugünkü finansal değeri **55.642.206,-TL (~ 55.640.000,-TL)** olarak bulunmuştur.




II - PROJE HÂSILATININ BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ**Varsayımlar ve kabuller :****• Satış Değeri ve Satılabilir Alan:**

- Projenin bugünkü finansal değerinin bulunmasında bu alanların tamamının satılacağı varsayımı ile satış gelirleri dikkate alınmıştır.

FONKSİYON	YAKLAŞIK SATILABİLİR ALAN (m ²)
Dükkan	809
Ofis	15.368
TOPLAM	16.177

- Değerlemede bölgedeki emsal olabilecek taşınmazlar dikkate alınmıştır. Bölgede yer alan projelerin nitelikleri ve büyüklüklerine göre ofislerin m² birim değerleri 9.500 – 15.000,-TL aralığında değişmektedir. Ancak bölgede çok sayıda devam eden nitelikli benzer projelerin olması nedeniyle ihtiyaç fazlası stok oluşturabileceği düşünülmekte olup, güvenli tarafta kalınarak olası yapılacak bir projede yer alacak ofislerin ortalama m² satış değerinin **7.500,-TL** olacağı görüş ve kanaatine varılmıştır.
 - Dükkanların m² birim değerleri ise 12.000 – 30.000,-TL aralığında değişmektedir. Yukarıda da belirtildiği üzere dükkanların ortalama m² satış değerinin **12.000,-TL** olacağı görüş ve kanaatine varılmıştır.
 - Raporumuzun 6.1 bölümünde de belirtildiği üzere son yıllarda gayrimenkuldeki satış artış hızı ortalama enflasyon hızında bazı bölgelerde ise % 10 – 20 arasında değişmektedir. Bu bilgiden hareketle Rapor konusu arsa üzerinde geliştirilecek proje bünyesindeki gayrimenkullerin de m² başına satış değerinin 2020 ve daha sonraki yıllar için % 10 kadar artacağı öngörülmüştür.
- Satışların Gerçekleşme Oranı:**
- Satışın yıllara göre dağılımları aşağıdaki oranlar ile gerçekleşeceği varsayılmıştır.

	SATIŞ DÖNEMLERİ				
	2019	2020	2021	2022	2024
Ofisler	% 0	% 10	% 30	% 30	% 30
Dükkanlar	% 0	% 0	% 0	% 50	% 50

• İskonto Oranı:

İskonto oranı 2019 yılı için % 15,31 olarak, 2020 yılı ve sonraki yıllar için % 15 olarak kabul edilmiştir.

• Hasılat Paylaşımı :

Arsa sahibinin toplam satış hasılatının tamamına sahip olacağı varsayılmıştır.

• Nakit Ödenen Vergiler:

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

Ulaşılan değer :

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda proje hâsılatının bugünkü finansal değeri **110.137.030,-TL (~ 110.135.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

Ulaşılan sonuç:

Değerleme süreci ve yapılan hesaplamalardan hareketle; İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemiyle hesaplanan "projenin satış hâsılatının" ve "proje geliştirme maliyetinin" bugünkü değerlerinin farkından ortaya çıkan değer (geliştirilmiş arsa değeri) dikkate alınmıştır. (Bkz. Ekler – İNA tablosu)

	(TL)
Projenin hâsılatının bugünkü toplam değeri	110.135.000
Proje geliştirme maliyeti (Fark)	- 55.640.000
GELİŞTİRİLMİŞ ARSA DEĞERİ TOPLAMI	54.495.000
GELİŞTİRİCİ KARI (%25)	- 13.625.000
ARSA DEĞERİ	40.870.000
MİSTAL GYO A.Ş. HİSSE PAYI ORANINA (~ % 66,67) DÜŞEN DEĞER	27.250.000

7.8 En verimli ve en iyi kullanım analizi

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları'na göre en verimli ve en iyi kullanımın tanımı "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." şeklindedir.

Bu tanımdan hareketle taşınmazın konumu, büyüklüğü, topografik özellikleri ve imar durumu da dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin parsel üzerinde **"bünyesinde ticari alanları barındıran elit bir ofis projesi geliştirilmesi"** olacağı kanaatindeyiz.

8. BÖLÜM

ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ
VE GÖRÜŞ

8.1 Farklı değerlendirme yöntemleri ile analiz sonuçlarının uyumlaştırılması ve bu amaçla izlenen metotların ve nedenlerinin açıklanması

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan Mistral GYO A.Ş.'nin hissesine düşen arsa değeri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

Pazar Yaklaşımı Yöntemi ile ulaşılan pazar değeri (TL)	20.590.000
Gelir İndirgeme Yaklaşımı ile ulaşılan pazar değeri (TL)	27.250.000
Uyumlaştırılmış Değer (TL)	20.590.000

Görülebileceği üzere her iki yöntemle bulunan değerler arasında fark bulunmaktadır.

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.

Ekonominin çeşitli nedenlerle ortaya çıkabilecek olumlu ya da olumsuz faktörlere bağlı olarak değişkenlik arz edebilecek olması ve gayrimenkul rayiçlerinin ise her dönemde kendi içinde daha tutarlı bir denge taşıdığından hareketle nihai değer olarak **pazar yaklaşımı yöntemi** ile bulunan değer alınması uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu parselin Mistral GYO A.Ş.'nin hissesine düşen pazar değeri 20.590.000,-TL olarak takdir olunmuştur.

8.2 Asgari husus ve bilgilerden raporda yer verilmeyenlerin neden yer almadıklarının gerekçesi

Asgari bilgilerden raporda yer verilmeyen madde bulunmamaktadır.

8.3 Yasal gereklerin yetine getirilip getirilmediği ve mevzuat uyarınca alınması gereken izin ve belgelerin tam ve eksiksiz olarak mevcut olup olmadığı hakkında görüş

Değerleme tarihi itibarıyla rapor konusu gayrimenkul arsa niteliğinde olup, dosyasında herhangi bir resmi evrak bulunmamaktadır.

8.4 Varsa gayrimenkul üzerindeki takyidat ve ipoteklere ilgili görüş

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bentlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde taşınmazın tapu kayıtlarında herhangi bir takyidat notu bulunmamaktadır.

A

Z

8.5 Değerleme konusu gayrimenkulün, üzerinde ipotek veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyebilecek nitelikte herhangi bir takyidat bulunması durumları hariç, devredilebilmesi konusunda bir sınırlamaya tabi olup olmadığı hakkında bilgi

Rapor konusu taşınmazın tapu incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde devredilmesinde (satışına) ve kiralanmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz."

8.6 Değerleme konusu arsa veya arazi ise, alımından itibaren beş yıl geçmesine rağmen üzerine proje geliştirilmesine yönelik herhangi bir tasarrufa bulunup bulunmadığına dair bilgi

Rapor konusu 8623 ada 21 no'lu kayıtlı parsel, 8623 ada 8 no'lu parsel ile 8623 ada 12 no'lu parsellerin tevhid işlemi sonucu 17.10.2017 tarih, 2584 yevmiye numarası ile tescil olmuştur. Rapor tarihi itibariyle parsel üzerinde henüz bir tasarrufta bulunulmamıştır.

8.7 Değerleme konusu üst hakkı veya devre mülk hakkı ise, üst hakkı ve devre mülk hakkının devredilmesine ilişkin olarak bu hakları doğuran sözleşmelerde özel kanun hükümlerinden kaynaklananlar hariç herhangi bir sınırlama olup olmadığı hakkında bilgi

Rapor konusu taşınmaz hisseli mülkiyet olup bu kapsam dışındadır.

8.8 Gayrimenkulün tapudaki niteliğinin, fiili kullanım şeklinin ve portföye dahil edilme niteliğinin birbiriyle uyumlu olmadığı hakkında görüş ile portföye alınmasında herhangi bir sakınca olup olmadığı hakkında görüş

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrasının (r) bendine istinaden değerlendirmeler aşağıda sunulmuştur.

(Değişik: RG-17/1/2017-29951) Ortaklık portföyüne dahil edilecek gayrimenkullerin tapudaki niteliğinin, fiili kullanım şeklinin ve portföye dahil edilme niteliğinin birbiriyle uyumlu olması esastır. Ortaklığın mülkiyetinde bulunan arsa ve araziler üzerinde metruk halde bulunan, herhangi bir gelir getirmeyen veya tapu kütüğünün beyanlar hanesinde riskli yapı olarak belirtilmiş yapıların bulunması halinde, söz konusu durumun hazırlatılacak bir gayrimenkul değerleme raporuyla tespit ettirilmiş olması ve söz konusu yapıların yıkılacağı ve gerekmesi halinde gayrimenkulün tapudaki niteliğinde gerekli değişikliğin yapılacağı Kurula beyan edilmesi halinde ilk cümlede belirtilen şart aranmaz.

Rapor konusu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "arsa" başlığı altında bulunmasında, devredilmesinde (satışına) ve kiralanmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz."

9. BÖLÜM

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazın yerinde yapılan incelemesinde, konumuna, büyüklüğüne, fiziksel özelliğine, imar durumuna ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre **Mistral GYO A.Ş.'nin hissesine düşen toplam pazar değeri için;**

20.590.000,-TL (Yirmimilyonbeşyüzdoksanbin Türk Lirası) kıymet takdir olunmuştur.

$(20.590.000,-TL \div 5,9509 TL/USD (*) \cong 3.460.000,-USD)$

Rapor tarihi itibarıyla TCMB satış kuruna göre 1,-USD = 5,9509,-TL'dir.

Bu değere KDV dahil değildir. KDV dahil toplam pazar değeri 24.296.200,-TL'dir.

Sorumlu değerlendirme uzmanının sonuç cümlesi:

Rapor konusu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "arsa" başlığı altında bulunmasında, devredilmesinde (satışına) ve kiralanmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.

Değerleme uzmanının raporda belirttiği tüm analiz, çalışma ve hususlara katılıyorum.

İşbu rapor üç orijinal halinde düzenlenmiştir.
Bilgilerinize sunulur. 31 Aralık 2019
(Ekspertiz tarihi: 25 Aralık 2019)

Saygılarımızla,



Onur KAYMAKBAYRAKTAR
İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı



Taşkın PUYAN
İşletmeci
Değerleme Uzmanı

Eki:

- Uydu görüntüleri
- Taşınmazın görüntüleri
- Tapu sureti
- Takyidatlı tapu kayıt belgesi
- İmar planı yazısı ve örneği
- Emsal analizi açıklama notları
- İNA tabloları
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler, SPK lisans belgesi örnekleri ve mesleki tecrübe belgesi örnekleri