

SERVET GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

**İSTANBUL İLİ BEYLİKDÜZÜ İLÇESİ'NDE YER ALAN
6 ADA 24 PARSEL İÇİN ARSA SAHİPLERİ İLE YAPILMIŞ
OLAN 18.11.2016 TARİHLİ "DÜZENLEME ŞEKLİNDE
TAŞINMAZ SATIŞ VAADİ VE ARSA PAYI KARŞILIĞI
İNŞAAT SÖZLEŞMESİ"NDEN KAYNAKLANAN**

HAKLARIN DEĞERLEME RAPORU

RAPOR BİLGİLERİ

SÖZLEŞME TARİHİ	01.12.2021
DEĞERLEME BAŞLANGIÇ TARİHİ	02.12.2021
DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ	31.12.2021
RAPOR TARİHİ	07.01.2022
RAPOR NO	SRV-2110068
KULLANIM AMACI	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
GİZLİLİK DERECE	HAZIRLANAN KURUM/KİŞİ DIŞINDA ÜÇÜNCÜ ŞAHİSLARA VERİLEMEZ.
DEĞERLEME KONUSU	İSTANBUL İLİ, BEYLİKDÜZÜ İLÇESİ' NDE YER ALAN 6 ADA 24 PARSELDEKİ SERVET GYO A.Ş.' NE AİT GAYİRMENKULE DAYALI HAKKIN DEĞER TESPİTİ
DEĞERLEME ADRESİ	YAKUPLU MAHALLESİ BEYSAN SANAYİ SİTESİ GÖÇMEN SOKAK NO:1 (6 ADA 24 PARSEL) İŞ MODERN PROJESİ BEYLİKDÜZÜ-İSTANBUL
RAPORU HAZIRLAYAN UZMANLAR	Onur ÖZGÜR-Değerleme Uzmanı (Lisans No:402402) Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ-Değerleme Uzmanı (Lisans No: 405453) Berrin KURTULUŞ SEVER - Sorumlu Değerleme Uzmanı (Lisans No: 401732)
RAPORUN KAPSAMI	Bu değerleme raporu; Sermaye Piyasası Kurulu'nun "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ "in (III-62.3) 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

İÇİNDEKİLER

İçindekiler Ekler

1 - Değerleme Hizmeti Bilgileri

- 1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı
- 1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi
- 1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler
- 1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler
- 1.5 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler

2 - Değerleme Konusu Taşınmazın Mülkiyet ve Yapılaşma Bilgileri

- 2.1 - Tapu Kayıtları
- 2.2 - Takyidat Bilgileri
- 2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler - İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar

3 - Değerleme Konusu Taşınmaz İle İlgili Bilgiler

- 3.1 - Tanımı
- 3.2 - Konumu ve Yakın Çevre Özellikleri
- 3.3 - Ulaşım Özellikleri
- 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

4 - Değerleme İle İlgili Analizler

- 4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri
- 4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler
- 4.3 - Bilgilerin Kaynağı
- 4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler

5 - Değerleme Yöntemleri

- 5.1 - Pazar Yaklaşımı
- 5.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı
- 5.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı

6 - Taşınmazın Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler

- 6.1 - Pazar Yaklaşımı
- 6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı
- 6.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı
- 6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanımı
- 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

7 - Sonuç

- 7.1 - Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi
- 7.2 - Nihai Değer Takdiri

EKLER

- Ek 1 - Fotoğraflar
- Ek 2 - Bağımsız Bölüm Mülkiyet Listesi
- Ek 3 - Tapu Belgesi
- Ek 4 - Tapu Kaydı - (Takbis belgesi-kopya)
- Ek 5 - İmar durum yazısı(kopya)
- Ek 6 - Düzenleme Şeklinde Taşınmaz Satış Vaadi ve Arsa Payı Karşılığı İnşaat Sözleşmesi
- Ek 7 - Değerleme Uzmanlarının Lisans Belgeleri (kopya)
- Ek 8 - Sözleşme Kapsamındaki Satışlara İlişkin Yazı

UYGUNLUK BEYANI

Bu değerleme raporu; aşağıdaki ilkeler çerçevesinde, Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) doğrultusunda hazırlanmıştır.

- * Bu raporda sunulan bulgular Değerleme Uzmanının sahip olduğu ve edinebildiği tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- * Analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- * Değerleme Uzmanının değerleme konusunu oluşturan mülkle, değerleme hizmeti dışında herhangi bir ilgisi bulunmamaktadır.
- * Değerleme Uzmanının ücreti; raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmayıp, değerleme hizmeti sırasında harcanan emek ve zaman dikkate alınarak belirlenmektedir.
- * Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- * Değerleme Uzmanı, mesleki eğitim şartlarını haizdir.
- * Değerleme Uzmanının değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi mevcuttur.
- * Değerleme Uzmanı, mülkü kişisel olarak incelemiştir.
- * Raporda belirtilenlerin haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

1 - DEĞERLEME HİZMETİ BİLGİLERİ

1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı

Bu değerleme raporu Servet GYO A.Ş.'nin İstanbul İli Beylikdüzü İlçesi'nde yer alan 1 adet parsel için arsa sahipleri ile yapılmış olan 18.11.2016 tarihli Düzenleme Şeklinde Taşınmaz Satış Vaadi ve Arsa Payı Karşılığı İnşaat Sözleşmesi'nden kaynaklanan haklarının pazar değerinin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır.

Bu değerleme raporu; Sermaye Piyasası Kurulu'nun "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" in (III-62.3) 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

Pazar Değeri, Uluslararası Değerleme Standartları çerçevesinde şu şekilde tanımlanmaktadır: Bir mülkün uygun bir pazarlamanın ardından birbirinden bağımsız istekli bir alıcıyla istekli bir satıcı arasında herhangi bir zorlama olmaksızın ve tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, bilgili, basiretli ve iyi niyetli bir şekilde hareket ettikleri bir anlaşma çerçevesinde değerlendirme tarihinde el değiştirmesi gereken tahmini tutardır.

1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi

1.2.1 - Hizmeti Alan Kurum Bilgisi

Servet Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Defterdar Mh. Otakçılar Cd. No:78 Sinpaş Flatofis İş Merkezi İç Kapı No:51
Eyüp / İSTANBUL

1.2.2 - Hizmeti Veren Kurum Bilgisi

Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

Mecidiyeköy Mah., Büyükdere Caddesi, Raşit Rıza Sokak, Ahmet Esin İş Merkezi, No: 4, Kat: 2, Şişli / İSTANBUL

İstanbul Ticaret Odası - Sicil No 527073-474655

Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş. 30.06.2004 tarih, 6082 sayılı Ticaret Sicil Gazetesi'nde yayınlanan ana sözleşmesinde belirtildiği üzere 25.06.2004 tarihinde, ekspertiz ve değerlendirme işlemi yapmak üzere kurulmuştur.

Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) 11.08.2006 tarih ve 35/1008 sayılı yazısı ile Sermaye Piyasası Kurulu mevzuatı çerçevesinde değerlendirme hizmeti verecek şirketler listesine alınmıştır.

1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler

Servet GYO A.Ş.'nin İstanbul İli Beylikdüzü İlçesi'nde yer alan 1 adet parsel için arsa sahipleri ile yapılmış olan 18.11.2016 tarihli Düzenleme Şeklinde Taşınmaz Satış Vaadi .ve Arsa Payı Karşılığı İnşaat Sözleşmesi'nden kaynaklanan haklarının pazar değerinin belirlenmesi talebi bulunmaktadır.

1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Söz konusu taşınmaz için işbu rapor SRV-2110068 numaralı rapor şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.

Onur ÖZGÜR raporu hazırlayan değerleme uzmanı olarak, Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ kontrol eden değerleme uzmanı olarak, ve Berrin KURTULUŞ SEVER onaylayan sorumlu değerleme uzmanı olarak görev almıştır.

1.5 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmaz için şirketimiz tarafından daha önceki tarihlerde hazırlanan raporlar aşağıdaki gibidir.

	RAPOR-1	RAPOR-2	RAPOR-3
Rapor Numarası	SRV-1607001	SRV-1910179	SRV-2011007
Rapor Tarihi	30.12.2016	07.01.2020	05.01.2021
Rapor Konusu	İSTANBUL İLİ BEYLİKDÜZÜ İLÇESİ'NDE YER ALAN 1 ADET TARLA NİTELİKLİ TAŞINMAZIN PAZER DEĞERİ TESPİTİ	İSTANBUL İLİ, BEYLİKDÜZÜ İLÇESİ' NDE YER ALAN 6 ADA 24 PARSELDEKİ SERVET GYO A.Ş.' YE AİT GAYİRMENKULE DAYALI HAKKIN DEĞER TESPİTİ	İSTANBUL İLİ, BEYLİKDÜZÜ İLÇESİ' NDE YER ALAN 6 ADA 24 PARSELDEKİ SERVET GYO A.Ş.' YE AİT GAYİRMENKULE DAYALI HAKKIN DEĞER TESPİTİ
Raporu Hazırlayanlar	Ş.Seda YÜCEL Eren KURT	Onur ÖZGÜR Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ Berrin KURTULUŞ SEVER	Onur ÖZGÜR Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ Berrin KURTULUŞ SEVER
Takdir Edilen Toplam Nihai Değeri (TL) (KDV Hariç)	85.730.000	72.513.343	88.315.831

2 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ**2.1 - Tapu Kayıtları**

TAPU KAYITLARI	
İli	: İSTANBUL
İlçesi	: BEYLİKDÜZÜ
Bucağı	:
Mahallesi	: YAKUPLU
Köyü	:
Sokağı	:
Mevkii	: YOL
Pafta No	:
Ada No	: 6
Parsel No	: 24
Alanı	: 26.120,62 m ²
Vasfı	: ARSA
Sınırı	: PLANINDADIR
Tapu Cinsi	: KAT İRTİFAKI
Bağ. Böl. No.	:
Niteliği	:
Arsa Payı	: MÜLKİYET LİSTESİNDE BELİRTİLMİŞTİR.
Kat No.	:
Sahibi	:
Yevmiye No	: 21955
Tapu Tarihi	: 14.08.2020

2.2 - Takyidat Bilgileri

Taşınmazın takyidat ve mülkiyet bilgileri 03.11.2021 tarihinde, Servet GYO A.Ş. tarafından Web Tapu Online Sisteminden alınmış olup ilgili belge ekte sunulmaktadır.

Tarafımıza sunulmuş olan 111 adet bağımsız bölümün tamamı üzerinde;

Yönetim Planı: 21.02.2020 (14.08.2020-21955)

Tamamında/.....hissesi üzerinde Servet Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine kat karşılığı inşaat hakkı vardır. (09.10.2018-22468)

40-60-81-108-109-134-157-158-164-165 nolu bağımsız bölüm üzerinde ipotek bulunmamaktadır.

3-4-6-7-8-9-13-14-16-17-18-19-31-35-36-37-38-39-86-167-172-173 nolu bağımsız bölüm üzerinde;

Karaca Züccaciye Ticaret ve Sanayi A.Ş. lehine 09.08.2017 tarih 17968 yevmiye ile 10.000.-TL tutarında ipotek bulunmaktadır.

Diğer bağımsız bölümler üzerinde;

Ahmet Kemal Ersu lehine, 26.03.2019 tarih 7196 yevmiye ile 10.000.-TL tutarında ipotek bulunmaktadır.

(SPK'nın III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin (Tebliğ) 22-1-ç maddesinde "Kendi mülkiyetlerindeki arsa ve arazilerin yanı sıra, hasılat paylaşımı veya kat karşılığı arsa satışı sözleşmeleri akdettiği başka kişilere ait arsalar üzerinde, gayrimenkul projesi geliştirebilirler veya projelere üst hakkı tesis ettirmek suretiyle yatırım yapabilirler." denilmekte olup, Servet GYO A.Ş.'nin arsa sahipleri ile imzaladığı 18.11.2016 tarihli Düzenleme Şeklinde Taşınmaz Satış Vaadi ve Arsa Payı Karşılığı İnşaat Sözleşmesi tebliğde yapılan tanıma uygunluk arz etmektedir.

Tebliğin 30-1 maddesinde "Kat karşılığı ve hasılat paylaşımı yapılan projelerde, projenin gerçekleştirileceği arsaların sahiplerince ortaklığa, bedelsiz veya düşük bedel karşılığı ortaklık lehine üst hakkı tesis edilmesi veya arsanın devredilmesi halinde, projenin teminatı olarak arsa sahibi lehine ortaklık portföyünde bulunan gayrimenkuller üzerine ipotek veya diğer sınırlı aynı haklar tesis edilmesi mümkündür." denilmektedir. Servet GYO A.Ş.'nin gayrimenkul hisseleri üzerinde arsa sahipleri lehine tesis edilmiş olan ipotekler anılan tebliğ maddesine uygunluk arz etmektedir.)

2.2.1 - Taşınmazın Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

18.11.2016 tarihinde Ahmet Kemal Ersu ve Karaca Züccaciye Ticaret ve Anonim A.Ş. ile imzalanmış Düzenleme Şeklinde Taşınmaz Satış Vaadi ve Arsa Karşılığı İnşaat Sözleşmesi imzalanmış olup, bu işlem neticesinde mülkiyet yapısında da değişiklik söz konusu olmuştur. 09.10.2018 tarih ve 22468 yevmiye numarası ile taşınmazın tamamına "Servet Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı adına kat karşılığı inşaat hakkı vardır" şerhi konulmuştur. Karaca Züccaciye Ticaret ve Sanayi Anonim Şirketi'nin tapu tarihi 08.08.2017, yevmiye no'su 17893 olarak, Servet Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi'nin pay oranı toplam olarak 236/400 olarak, tapu tarihi 08.08.2017 ve 26.03.2019 olarak, yevmiye no'su 17893 ve 7196 olarak, Ahmet Kemal Ersu'nun pay oranı toplam olarak 123/400 olarak, tapu tarihi 26.03.2019 olarak, yevmiye no'su 7196 olarak değişmiştir. 14.08.2020 tarihinde 21955 yevmiye ile ana gayrimenkul üzerinde kat irtifakı kurulmuştur. 184 adet bağımsız bölüm oluşturulmuştur. Arsa sahipleri ile yapılmış olan 18.11.2016 tarihli Düzenleme Şeklinde Taşınmaz Satış Vaadi .ve Arsa Payı Karşılığı İnşaat Sözleşmesi'nden kaynaklanan hakları neticesinde Servet GYO A.Ş. adına 117 adet bağımsız bölüm tescil edilmiştir. Ayrıca 167 nolu bağımsız bölümde Servet GYO A.Ş. nin 1135/4626 hissesi ve 177 nolu bağımsız bölümlerde Servet GYO A.Ş. nin 107/4812 hissesi bulunmaktadır.

2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar

2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

Servet GYO A.Ş. tarafından Beylikdüzü Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden alınmış olan ve ekte sunulan 11.11.2021 tarihli belgeye istinaden ;
Yakuplu, 6 ada 24 parsel; 16.02.2004 tasdik tarihli 1/5000 ölçekli Yakuplu Revizyon Nazım İmar Planı ve 1/1000 ölçekli Yakuplu Revizyon Uygulama İmar Planında Max.Taks:0.50, Max.Kaks:2.00, h(max):4 kat (15.50 m.), Sanayi-Ticaret-Depolama (S3+T+D) Alanında kalmaktadır. Yapılaşma koşulları plan notlarında verilmiştir.

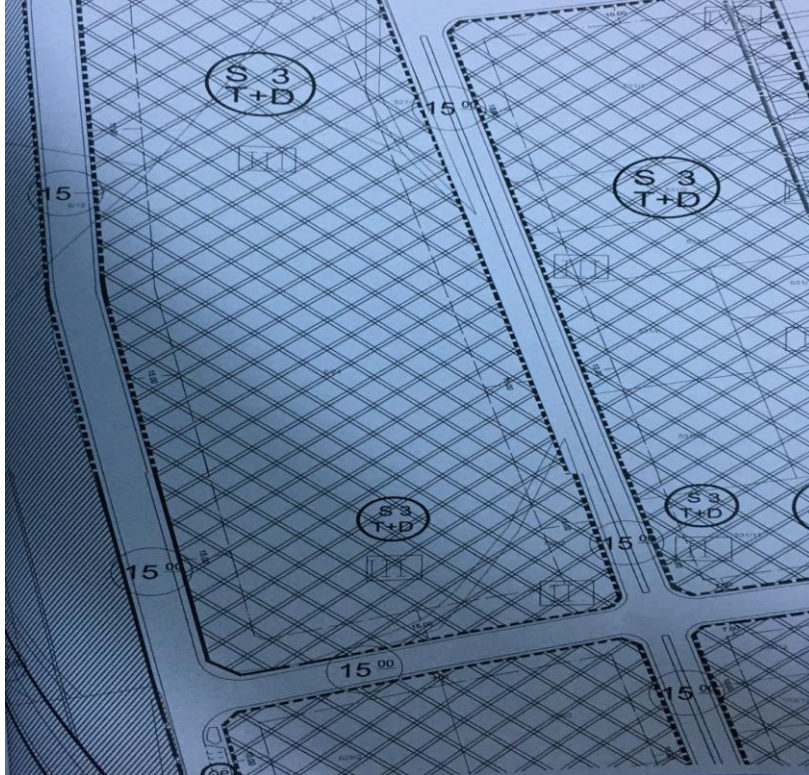
Plan Notları:

S3+T+D ile gösterilen Sanayi Alanlarında;

Bu alanda Max.TAKS=0.50, max. KAKS= 2.00, max.h=4 kat (15.50 m.), ön bahçe mesafesi min. 8.50 m., min. Parsel alanı 1000 m²'dir.

- Bölgenin otopark sorunu her imar adası içinde otopark yönetmeliğine göre çözülecektir.
- Bölgenin dere yatağı olması nedeniyle subasman kotu yol kırmızı kotundan max. 1.50 m yukarıda oluşacaktır. Ayrıca bu kot farkı h:15.50 bina yüksekliğine dahil değildir.
- Yanıcı, parlayıcı, patlayıcı sanayi, depolama ve ticaret türleri yer alamaz.
- İmar adası ölçeğinde enerji kapasitesi hesabı yapılarak gücü ve alanı belirlenen trafo yerleri irtifak hakkıyla çözülecektir.
- Gayri sıhhi müesseseler yönetmeliğinin, ikinci sınıf gayri sıhhi müesseselerinde belirlenen sanayi türlerinden sıra maddeleri belirtilenler yer alacaktır:
- 5-50 hp arasında motor gücü kullanan her nev'i elektromekanik, elektromanyetik ve madeni eşya imal, işletme ve tamir atölyeleri,
- Harf dökümü yapmayan ve 5-50 hp gücünde motor gücü kullanan matbaacılar ve baskı yerleri,
- Plastik, plasiglas, poliester vb... Maddelerden eşya, oyuncak, reklam levhaları vb... Yapan yerler (bknz. Tüm elektronik faaliyetlerin uluslar arası standart sanayi sınıflaması plastik ürünleri imalatı (sf. 98) oyun ve oyuncak imalatı (sf. 130)
- Tarak imalathaneleri [bknz. "tüm elektronik faaliyetlerin uluslar arası standart sanayi sınıflaması" başka yerde sınıflandırılmamış diğer imalatlar (sf. 130)]
- Camdan ayna ve benzeri madde imal yerleri [bknz. "tüm elektronik faaliyetlerin uluslar arası standart sanayi sınıflaması" cam ve cam ürünleri imalatı (sf. 99)]
- Dizel jeneratörler [bknz."tüm elektronik faaliyetlerin uluslar arası standart sanayi sınıflaması" başka yerlerde sınıflandırılmamış elektrikli makine ve cihazların imalatı/ elektrik motoru, jeneratör, transformatörlerin imalatı (sf. 116)]
- Kuru temizleme yerleri [bknz."tüm elektronik faaliyetlerin uluslar arası standart sanayi sınıflaması" diğer hizmet faaliyetleri / tekstil ve kürk ürünlerinin yıkanması ve (kuru) temizlenmesi (sf.171)]
- Isıtıcı minder imalathaneleri [bknz."tüm elektronik faaliyetlerin uluslar arası standart sanayi sınıflaması" başka yerlerde sınıflandırılmamış ev aletleri imalatı (sf. 115)]
- Liters, idrafil ve pamuk üretim yerleri (bknz."tüm elektronik faaliyetlerin uluslar arası standart sanayi sınıflaması")
- 5-50 hp motor gücü kullanan dokuma konfeksiyon atölyeleri [bknz ."tüm elektronik faaliyetlerin uluslar arası standart sanayi sınıflaması" tekstil ürünleri imalatı / tekstil elyafının hazırlanması ve iplik haline getirilmesi, tekstil dokumacılığı (sf. 82) – giyim eşyası imalatı, kürkün işlenmesi ve boyanması (sf. 86 – 87)
- Soğuk hava depoları [bknz ."tüm elektronik faaliyetlerin uluslar arası standart sanayi sınıflaması" depolama ve ambarcılık faaliyetleri (sf. 145)]
- Çiklet fabrikaları [bknz."tüm elektronik faaliyetlerin uluslar arası standart sanayi sınıflaması" kakao, çikolata ve şekerleme imalatı (sf. 80)]

- Yemek fabrikaları [bkznz.“tüm elektronik faaliyetlerin uluslar arası standart sanayi sınıflaması” lokanta, kahvehane, bar ve diğer yeme içme yerleri (sf. 141)]
- 5-50 hp motor gücü kullanan ve işlenmiş deriden eşya imal eden yerler [bkznz.“tüm elektronik faaliyetlerin uluslar arası standart sanayi sınıflaması” derinin tabakalanması ve işlenmesi/bavul, el çantası ve benzeri ile saraççılık ve koşum takımı imalatı (sf.87)]
- Nakliyat, ticaret, komisyon, ithalat ve ihracat işleriyle ilgili depolar [bkznz.“tüm elektronik faaliyetlerin uluslar arası standart sanayi sınıflaması”depolama ve ambarcılık faaliyetleri (sf. 145)] 82. Düğme, fermuar, şemsiye vb... İmal yerleri [bkznz.“tüm elektronik faaliyetlerin uluslar arası standart sanayi sınıflaması” başka yerde sınıflandırılmış diğer imalatlar (sf. 130)]



2.3.2 - Taşınmazın Son Üç Yıllık Dönemde İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler

Beylikdüzü Belediyesi İmar Müdürlüğünden alınan bilgiye göre son üç yıllık dönemde; taşınmazın imar planı bilgilerinde bir değişiklik olmamıştır.

2.3.3 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

Beylikdüzü Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemede 30.06.2017 tarih, 10/23 sayılı yapı ruhsatı, 09.11.2017 tarih, 19/4 sayılı isim değişikliği ruhsatı, 26.12.2018 tarih, 10/3 sayılı isim değişikliği ruhsatı, 31.12.2018 tarih, 10/13-1 sayılı tadilat ruhsatı görülmüştür. Beylikdüzü Belediyesi İmar Müdürlüğü'nün Dağıtım Yerleri'ne yazmış olduğu yazıda 23.11.2018 tarih, 12538 sayılı noter ihbarnamesi ile şantiye şefinin görevinden ayrıldığı, yeni bir şantiye şefi atanana kadar inşai faaliyetlerin durdurulduğu belirtilmiştir. 18.12.2018 tarihinde yeni şantiye şefi göreve başlamış olup bu değişikliğe istinaden 26.12.2018 tarih, 10/3 sayılı isim değişikliği ruhsatı tanzim edilmiştir.

30.06.2017 tarih, 10/23 sayılı yapı ruhsatı, 09.11.2017 tarih, 19/4 sayılı isim değişikliği ruhsatı, 26.12.2018 tarih, 10/3 sayılı isim değişikliği ruhsatında ofis ve işyeri alanı 86.380 m², ortak alan 35.211,25 m², kat sayısı 7, bağımsız bölüm sayısı 151 olup 31.12.2018 tarih, 10/13-1 sayılı tadilat ruhsatında ofis ve işyeri alanı 86.380 m², ortak alan 35.211,25 m², kat sayısı 7, bağımsız bölüm sayısı 184 tür. Tadilat edilen 15.491, 85 metrekare olup bağımsız bölüm sayısının 184 adete yükseldiği görülmüştür.

Taşınmaza ait olan 12.11.2018 tarihli onaylı mimari projesi (tadilat projesi) incelenmiştir.

Proje için takdir edilen değer tamamen mevcut projeye ilişkin olup, farklı bir projenin uygulanması durumunda değer değişebilecektir.

YAPI RUHSATI BİLGİLERİ											
TARİHİ	SAYISI	VERİLİŞ NEDENİ	KULLANIM AMACI	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI	YOL KOTU ALTI	YOL KOTU ÜSTÜ	TOPLAM KAT SAYISI	YAPI SINIFI	OFİS VE İŞYERİ ALANI (M ²)	ORTAK ALAN (M ²)	TOPLAM ALANI (M ²)
30.06.2017	10/23	YENİ YAPI	OFİS VE İŞYERİ	151	4	3	7	4A	86.380,00	35.211,25	121.591,25
09.11.2017	19/4	İSİM DEĞİŞİKLİĞİ	OFİS VE İŞYERİ	151	4	3	7	5A	86.380,00	35.211,25	121.591,25
26.12.2018	10/3	İSİM DEĞİŞİKLİĞİ	OFİS VE İŞYERİ	151	4	3	7	5A	86.380,00	35.211,25	121.591,25
31.12.2018	10/13-1	TADİLAT	OFİS VE İŞYERİ	184	4	3	7	5A	86.380,00	35.211,25	121.591,25

2.3.4 - Taşınmazın Yasal ve Mevcut Durumuna İlişkin Görüş

Taşınmaz üzerinde mevcut durumda İş Modern isimli projenin yapı ruhsat, proje ve eklerine uygun olarak inşasının devam ettiği gözlemlenmiştir. Gözlemler ve şantiyeden alınan bilgilere göre, inşaat seviyesi belli bir aşamaya gelmiş olup Servet Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'den bilgiye ve yerinde yapılan incelemeler istinaden ortalama fiziki ilerleme yüzdesi yaklaşık %75 olarak belirlenmiştir.

2.3.5 - Yapı Denetim Kuruluşuna ve İşlemlerine Ait Bilgiler

Rapora konu projeye ilişkin yapı denetimi, Mecidiyeköy Mahallesi, Mevlütçavuş Sokak No: 4/3, Şişli / İstanbul adresinde yer alan Beyazıt Yapı Denetim Ltd. Şti. tarafından yapılmaktadır.

2.3.6 - Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama

Taşınmaza ait olan 12.11.2018 tarihli onaylı mimari projesi (tadilat projesi) incelenmiştir. Proje için takdir edilen değer tamamen mevcut projeye ilişkin olup, farklı bir projenin uygulanması durumunda değer değişebilecektir.

2.3.7 - Varsa, Gayrimenkulün Enerji Verimlilik Sertifikası Hakkında Bilgi

Değerleme konusu taşınmazların konumlu olduğu binaya ait enerji verimlilik sertifikası bulunmamaktadır.

3 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZLAR İLE İLGİLİ BİLGİLER

3.1 - Tanımı

Değerleme konusu ; İstanbul İli, Beylikdüzü İlçesi, Yakuplu Mahallesi, Beysan Sanayi Sitesi' nde bulunan 6 ada 24 nolu parsel üzerinde inşası devam etmekte olan Sinpaş İş Modern Projesi için 18.11.2016 tarihli Düzenleme Şeklinde Taşınmaz Satış Vaadi ve Arsa Payı Karşılığı İnşaat Sözleşmesi'nden kaynaklanan haklardır.

3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

Taşınmaz Beysan Sanayi Sitesi'nde yer almakta olup yakın çevresinde iş merkezi nitelikli binalar, Torium AVM, Otoport, Carrefour AVM bulunmaktadır.





3.3 - Ulaşım Özellikleri

Projeye giriş, Beysan Sanayi Sitesi kapısından sağlanmaktadır. Yakın çevresinde üretim tesisleri mevcuttur. Taşınmazın karşı tarafında Matbaacılar Sitesi yer almaktadır. Bölgenin yakın civarında konut ve ticari gelişim mevcuttur. Toplu taşıma açısından gelişim iyidir. Değerleme konusu taşınmaza ulaşmak için toplu taşıma araçları kullanıldığında Haramidere Sanayi Durağında inilip, Sanayi Caddesi üzerinden ilerlenerek taşınmazın bulunduğu Fuar Caddesi'ne ulaşılır.

3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

3.4.1 - Genel Özellikleri

Değerleme konusu Sinpaş İş Modern Projesi 6 ada 24 parsel üzerinde inşa edilmekte olup yapı ruhsatı ve eki olan mimari projesine göre 121.591,25 m² inşaat alanına sahiptir. Parsel üzerindeki yapı 4 bodrum+zemin+2 normal kat+çatı katından ibaret olup 184 adet bağımsız bölüm içermektedir. Projede işyeri alanı 86.380 m², ortak alan 35.211,25 m², toplam inşaat alanı 121.591,25 m² dir. Projesine göre 4.bodrum katında 14 adet dükkan, 3.bodrum katında 35 adet dükkan, 2.bodrum katında 31 adet dükkan, 1.bodrum katında 27 adet dükkan, zemin katında 23 adet dükkan, 1.normal katında 27 adet dükkan, 2.normal katında 24 adet dükkan ve 8 adet çatı piyesli dükkan bulunmaktadır. Projede toplam dükkan ünitesi sayısı 184 tür. Her bir katın inşaat alanı aşağıda verilmiştir.

KAT DAĞILIMI	İNŞAAT ALANI (M ²)
4.bodrum kat	21.663,30 m ²
3.bodrum kat	15.478,77 m ²
2.bodrum kat	15.675,17 m ²
1.bodrum kat	15.356,12 m ²
zemin kat	15.516,72 m ²
1.normal kat	15.516,72 m ²
2.normal kat	15.516,72 m ²
çatı katı	6.867,73 m ²
TOPLAM	121.591,25 m²

Projede 29 m²'den 1200 m²'ye kadar değişen büyüklükte dükkan niteliğinde bağımsız bölüm bulunmaktadır. Projede ortak alanlarda dükkanların kullanıma özel otopark alanları ayrılmıştır. Projede kat yüksekliği 4. bodrum katta 10,40 metre, 3. bodrum kat-zemin kat arasında 5,25 metre, 1. normal kat ve çatı katı arasında 5 metredir. Zemin kaplamaları depolama ve lojistik faaliyetlere uygun şekilde planlanmıştır. Bağımsız bölümlere endüstriyel kapıları takılmış halde, zemin sıkıştırılmış beton döşeme şekilde teslim edilecektir. Elektrik –su –doğalgaz ünitelerin kapılarına kadar getirilecektir. Projede 9 metre genişliğinde 2 adet geniş koridor planlanmış olup, bu alanlardan araç park etme olanağı da sağlanacaktır. Projede ayrı ayrı iniş ve çıkış rampası bulunmaktadır. Binada jeneratör bulunacaktır

**Ruhsat Alınmış Yapılarda Yapılan Değişikliklerin 3194 Sayılı İmar Kanunu' nun
3.4.3 - 21. Maddesi Kapsamında Yeniden Ruhsat Alınmasını Gerekletirdiği Değişiklikler
Olup Olmadığı Hakkında Bilgi**

Taşınmazlar için 31.12.2018 tarihli tadilat yapı ruhsatı bulunmaktadır. İnşaat faaliyeti devam etmektedir. Ruhsatın geçerlilik süresi 5 yıl olup bu zaman zarfında (31.12.2023 tarihine kadar) inşaatın tamamlanıp yapı kullanma izin belgesinin alınması gerekmektedir.

4 - DEĞERLEME İLE İLGİLİ ANALİZLER

4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri

4.1.1 - İstanbul İli

İstanbul 41° K, 29° D koordinatlarında yer alır. Batıda Çatalca Yarımadası, doğuda Kocaeli Yarımadası'ndan oluşur. Kuzeyde Karadeniz, güneyde Marmara Denizi ve ortada İstanbul Boğazı'ndan oluşan kent, kuzeybatıda Tekirdağ'a bağlı Saray, batıda Tekirdağ'a bağlı Çerkezköy, Tekirdağ, Çorlu, güneybatıda Tekirdağ'a bağlı Marmara Ereğlisi, kuzeydoğuda Kocaeli'ne bağlı Kandıra, doğuda Kocaeli'ne bağlı Körfez, güneydoğuda Kocaeli'ne bağlı Gebze ilçeleri ile komşudur. İstanbul'u oluşturan yarımadalardan Çatalca Avrupa, Kocaeli ise Asya anakaralarındadır. Kentin ortasındaki İstanbul Boğazı ise bu iki kıtayı birleştirir. Boğazdaki Fatih Sultan Mehmet ve Boğaziçi Köprüleri kentin iki yakasını birbirine bağlar. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur.

İstanbul, Türkiye'nin en büyük kenti olup, 15 milyon kişiyi aşan nüfusu ile dünyanın da sayılı kentlerinden biri haline gelmiştir. Batı ile Doğu arasında köprü olma özelliği ile yerli ve yabancı sermaye için, bölgelerarası ilişki kurma ve bölgelere açılma yönünden önemli bir merkezdir. İstanbul Boğazı, Karadeniz'i, Marmara Denizi'yle birleştirirken; Asya Kıtası'yla Avrupa Kıtası'nı birbirinden ayırmakta ve İstanbul kentini de ikiye bölmektedir.



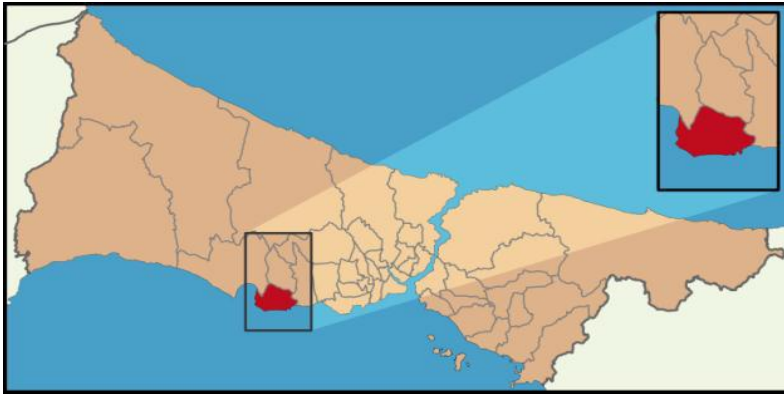
Harita 1 - İstanbul'un Konumu

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2020 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 15.462.452 kişidir. İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır.

4.1.2 - Beylikdüzü İlçesi

Beylikdüzü ilçesi İstanbul'un Avrupa yakasında yer almaktadır. İlçe güneyde 12.4 km kıyı uzunluğu ile Marmara Denizi'ne, doğuda Avcılar, kuzeyde Esenyurt, batıda ise Büyükçekmece ilçelerine komşu olup yaklaşık 37.38 km² bir alana sahiptir. Beylikdüzü ilçesinde Yakuplu Merkez Mahallesi, Sahil Mahallesi, Marmara Mahallesi, Kavaklı Mahallesi, Gürpınar Mahallesi, Dereağzı Mahallesi, Cumhuriyet Mahallesi, Büyükşehir Mahallesi, Barış Mahallesi ve Adnan Kahveci Mahallesi olmak üzere 10 mahalle bulunmaktadır. Beylikdüzü, Avrupa ve Asya'yı bağlayan E-5 karayolu üzerinde olması nedeniyle önemli bir stratejik konuma sahiptir. Ambarlı ticaret limanının ilçede olması ilçenin stratejik önemini artırmaktadır. İlçe Atatürk Havaalanı'na 21 km. uzaklıktadır. Metrobüs hattı ilçeye kadar ulaşmıştır. Metrobüs ile Beylikdüzü'nden Söğütözü'ne ulaşım 83 dakikadır.

Beylikdüzü önceki yıllarda ikinci konutların yer aldığı bir sayfiye yeri iken zaman içinde artan nüfus ve yapılaşma baskısı nedeniyle kimlik değiştirmiş, birinci konutlar hızla artmıştır. İlçe 2000 yılından sonra planlı ve düzenli bir şekilde gelişmeye başlamış, kaçak yapılaşması olmayan, depreme dayanıklı binaları ile örnek gösterilen bir kent olarak büyümüştür. Beylikdüzü 2008 yılından önce Büyükçekmece'ye bağlı iken, 2008 yılında Gürpınar ve Yakuplu ilk kademe belediyelerinin katılımı ile ilçe haline gelmiştir. ADNKS'e göre, ilçenin 2008 yılında 185.633 kişi olan nüfusu 2012 yılında 229.115 kişiye ulaşmıştır. 2020 Yılı nüfusunun 365.572 kişidir. Beylikdüzü'nde nüfusun artış sebepleri arasında ulaşımın kolaylığı, önemli ticaret yolları üzerinde olması, ithalat ve ihracat limanına sahip oluşu, ticaretin gelişmesi, İstanbul merkezde nüfusun artması ve konut fiyatlarının yükselmesi, ilçede yüksek yapılardan oluşan konutların yoğunluğu, binaların büyük kısmının depreme dayanıklı olması sayılabilir. Beylikdüzü ilçesinde bulunan alışveriş merkezleri, üniversiteler ve TÜYAP fuarı ilçenin ekonomik hayatına canlılık getirmektedir. İlçede Bahçeşehir, Beykent ve Fatih Üniversitesi olmak üzere 3 üniversite; Marka City, Media Markt, Carrefoursa, Kule Çarşısı, Stars, Sürmen Center, Real, Marmara Park, Migros ve Beylicium gibi alışveriş merkezleri bulunmaktadır.



4.1.3 - Gayrimenkul Piyasasının Mevcut Ekonomik Göstergeler Doğrultusunda Analizi

Türkiye Ekonomik Görünüm

Türkiye ekonomisinde 2001 krizi sonrasında sağlanan disiplin kamu borcu, bankacılık oranları, bütçe dengesi gibi noktalarda başarıya ulaşmış ve 2008 yılına kadar büyüme oranlarında sürekli artış sağlanmıştır. 2008 ile 2012 yılları arası gelişmekte olan ekonomiler küresel krizden en çabuk çıkan ülkeler gurubunu oluşturmuşlardır. Bu süreçte yıllık büyüme hızlarında görülen artışlar dünya ekonomisine nefes aldırılmıştır. Türkiye gibi ülkelerin kriz sonrası performansları oldukça göz kamaştırıcı olmuştur.

Gelişmekte olan ülke ekonomilerinin kendilerini onarabilme ve toparlanma kabiliyeti gelişmiş ülke ekonomilerine göre daha hızlı bir oranda gerçekleşmektedir. Ancak bu tip ekonomilerin temel sorunu elde edilen kazanımların korunamaması ve istikrarın sağlanamamasıdır. Türkiye'nin; tasarruf eksikliği, işsizlik, fiyatlar genel seviyesi ile ilgili sorunlar, ithalat ve ihracat kalemlerinin katma değerli hale getirilmesi, döviz dengesinin sağlanması, orta gelir tuzağı gibi hususlar, cari açık, talep bozuklukları, teknolojik eksiklikler, siyasi ve coğrafi riskler konularında eksikliği bulunmaktadır.

Türkiye ekonomisi için en büyük gelişmelerden biri 2018 yılında Ağustos ayında yaşanan kur şokuyla birlikte başlayan ekonomik kriz olmuştur. Bu kriz 2009'dan beri yaşanan ilk ekonomik kriz olma özelliği taşımaktaydı. 2018 yılının Ekim ayında %25,2 ile son 15 yılda görülen en yüksek seviye ulaşan enflasyon, 2019 yılını %11,84 seviyesinde kapattı. Enflasyonun düşmesinde sınırlı iç talep, Enflasyonla Mücadele Kampanyası kapsamındaki politikalar ve 2018 yılında yaşanan kur artışından sonra görece azalan kur dalgalanmaları etkili oldu. Böylece enflasyon kriz öncesi eğilimine geri döndü.

"2019 yılı içerisinde tahmin edildiği üzere ABD Merkez Bankası FED temmuz, eylül ve ekim aylarındaki toplantılarında üç kez 25'er baz puan olmak üzere faizleri toplam 75 baz puan indirdi. Bu faiz indirimleri Türkiye'nin de aralarında olduğu gelişmekte olan ülkelerdeki sermaye çıkışının hafiflemesini sağlayarak, 2019 yılı boyunca Türk Lirası'ndaki değer kaybını azalttı. FED'e benzer şekilde Avrupa Merkez Bankası (ECB) da Eylül ayında depo faiz oranını %-0,50'ye indirdi ve varlık alım programına tekrar başladığını açıkladı.

2019 yılı boyunca TL'nin ABD Doları karşısında değer kaybı yavaşladı. 2018 yılı Ağustos ayında tüm zamanların rekorunu kırarak 7.23 seviyesini gören ABD Doları kuru, 2019 yılında dalgalı bir seyir izleyerek geriledi ve 2019 yılsonunu 5,96 seviyesinde kapattı. 2018 Ekim ayı itibarıyla son 15 yılın en yükseği olan %25,2 seviyelerine yükselen enflasyon, takip eden aylarda düşüş eğilimine girerek 2018 yılını %20,3 seviyesinde kapattı. 2019 yılı boyunca döviz kurundaki artışın kontrol altına alınmasıyla, kurun enflasyon ve faiz oranları üzerinde yarattığı olumsuz etkiler ortadan kalktı ve enflasyon oranı 2019 yılsonunda %11,84 oldu."

(Colliers International, 2019, İkinci Yarı Raporu).

"COVID-19 salgınının 2020'nin ilk yarısında tüm dünyaya yayılmasıyla salgının ekonomi üzerindeki olumsuz etkileri beklenenden daha sert oldu. Salgının etkileri daha da belirginleşince pek çok kurum ekonomik tahminlerini aşağı yönlü revize etti. Salgının seyri ve iktisadi faaliyetler üzerindeki etkisi ile ilgili belirsizlik devam etmekle beraber, toparlanmanın önceki tahminden daha kademeli olacağı bekleniyor. Türkiye haziran ayının başlamasıyla birlikte salgının tedbirlerini büyük ölçüde kaldırarak normalleşme sürecine girdi. COVID-19 etkisiyle nisan ayında %31,4 ile rekor düzeyde gerileyen sanayi üretimi, mayıs ayındaki toparlanmanın ardından imalat PMI verisinin haziranda 50 eşik düzeyinin üzerine çıkmasıyla tekrar büyümeye başladı.

Temel Ekonomik Göstergeler

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
GSYİH (Cari ABD Doları)	\$863 milyar	\$853 milyar	\$789 milyar	\$754 milyar	\$735* milyar	
Kişi Başına Düşen GSYİH (Cari ABD Doları)	\$10,862	\$10,546	\$9,621	\$9,127	\$8,790*	-
Büyüme	3.2%	7.5%	2.8%	0.9%	-5.0%*	5.0%*
Enflasyon	8.5%	11.9%	20.3%	11.8%	12%*	12%*
Cari Açık (Milyar ABD Doları)	-\$26.8	-\$40.6	-\$20.7	\$8.0	\$2.9*	-
Cari Açık / GSYİH	-3.1%	-4.8%	-2.6%	1.1%	0.4%*	-0.2%*
ABD Doları / TL (Yıl Sonu)	3.52	3.78	5.30	5.96	7.02*	7.26*
İşsizlik Oranı	12.0%	9.9%	13.5%	13.7%	17.2%*	15.6%*

*Henüz resmi veri açıklanmadı, 20 Temmuz 2020 itibarıyla tahmini veriler

Kaynak: TUIK, TCMB, IMF Dünya Ekonomik Görünüm Raporu

FED 2020 yılı içerisinde genişlemeci para politikasında bir değişikliğe gitmeyeceğini ve ECB de (Avrupa Merkez Bankası) varlık alım programını sürdüreceğini açıkladı. AB liderleri ayrıca temmuz ayı sonunda 540 milyar Euro tutarında bir teşvik paketi üzerinde anlaştılar.

2018 yılının eylül ayında %24 seviyelerine kadar çıkarılan TCMB politika faiz oranı, 2019 temmuz ayından başlayarak kademeli olarak indirilerek 2020 yılı haziran ayı itibarıyla %8,25 seviyesine getirildi. Haziran ayı toplantısında politika faiz oranını değiştirmeyen TCMB'nin, çekirdek enflasyon göstergelerindeki yükseliş eğilimini göz önüne alarak enflasyonda düşüş trendi yeniden başlayana kadar temkinli duruşunu sürdürmesi bekleniyor.

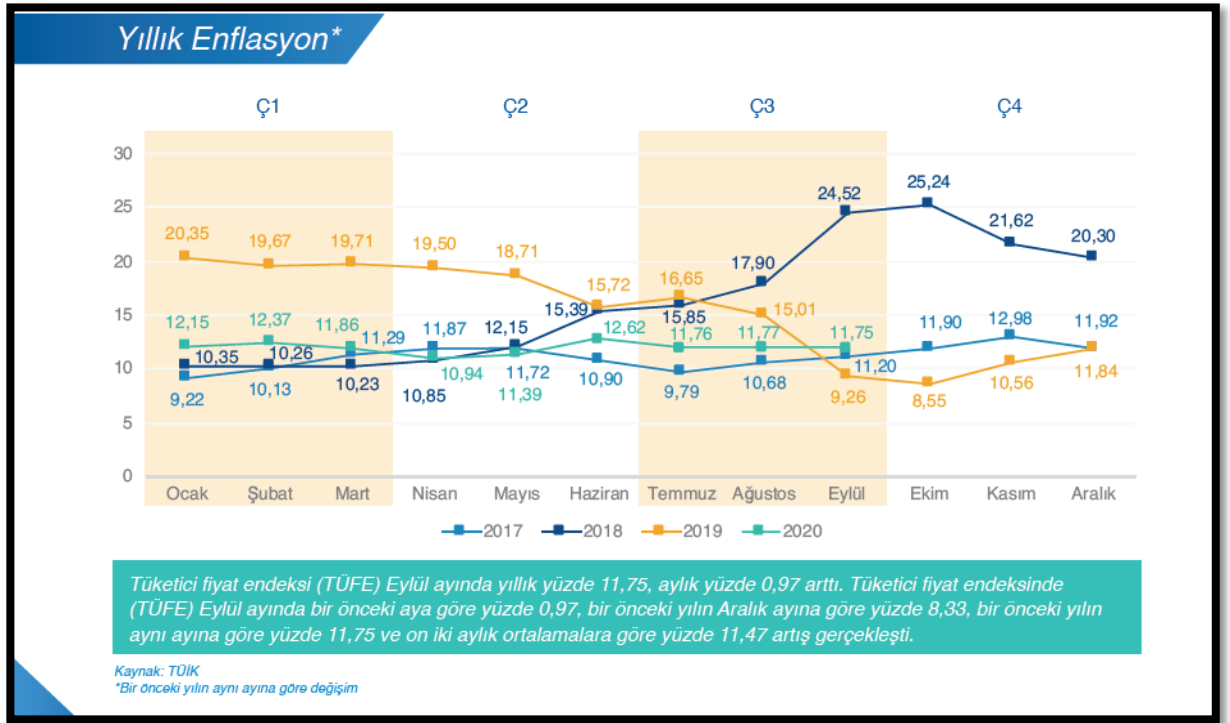
Türkiye ekonomisi 2019 yılında zincirlenmiş hacim endeksine göre yıllık olarak %0,9 oranında büyüdü. 2020 yılının ilk çeyreğinde ise zincirlenmiş hacim endeksine göre bir önceki yılın aynı dönemine göre %4,5 büyüdü. Mart ayının son iki haftası itibarıyla COVID-19 salgınının ekonomik aktivite üzerindeki ilk etkilerinin görülmeye başlaması, çeyrek bazda büyüme oranının beklentilerinin altında kalmasına sebep oldu. IMF tarafından nisan ayında yayınlanan ve haziran ayında güncellenen Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'na göre, COVID-19'un ekonomik faaliyetlerde yarattığı tahribatın etkisiyle Türkiye'nin ekonomisinin 2020 yılında yaklaşık %5 oranında daralması ve takip eden 2021 yılında ise %5 oranında büyümesi bekleniyor. IMF Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'na göre, Türkiye genelinde işsizliğin 2020 yılsonunda %17,2 seviyesine yükselmesi ve 2021 yılsonunda ise %15,6 seviyesine gerilemesi bekleniyor.

(Colliers International, 2020, İlk Yarı Raporu.)

"COVID-19 salgını nedeniyle duraksamanın yaşandığı 2020 ikinci çeyrekte sert daralan Türkiye ekonomisi üçüncü çeyrekte güçlü bir toparlanma kaydetmiştir. 2020 üçüncü çeyrekte, mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) bir önceki döneme kıyasla %15,6 büyürken, takvim etkisinden arındırılmış GSYH'de yıllık bazda büyüme %6,5 olarak gerçekleşmiştir. Arındırılmamış verilere göre GSYH'de yıllık bazda büyüme %5,5 olan piyasa ortalama beklentisinin üzerinde %6,7 seviyesinde gelmiştir.

Ekonomideki bu toparlanmada özel sektör tüketiminin ve yatırım harcamalarının etkili olduğu görülürken, net dış talep büyümeyi sınırlamıştır. Üretim tarafından bakıldığında ise genele yayılan artışlar gözlenmiştir. Bu sonuçlarla, 2020 Ocak-Eylül döneminde GSYH 2019'un aynı dönemine göre %0,5 büyümüştür. 2020 ikinci çeyrekte 743,9 milyar dolar olan yıllıklandırılmış dolar bazında GSYH, 2020 üçüncü çeyrekte 736,10 milyar dolar seviyesine inmiştir.

Öncü veriler Mayıs sonrasındaki normalleşme süreciyle birlikte toparlanmanın Ekim ve Kasım aylarında sürdüğüne işaret etmektedir. Eylül'de 52,8 değerini alan imalat sanayi PMI, Ekim'de 53,9, Kasım'da 51,4 değerini almıştı. Benzer şekilde kapasite kullanım oranı Eylül'deki %74,3'ten kademeli olarak yükselmiş ve Ekim'de %74,9 ve Kasım'da %75,3'e çıkmıştır. Ancak, devam eden salgının etkisiyle beklentilerde iyileşme hız kesmiş ve sektörel güven endeksleri Kasım'da gerileyerek ılımlı bir yavaşlamaya işaret etmiştir. Döviz kurlarındaki oynaklık ve normalleşme sürecinin yol açtığı kapasite kısıtlarının yanında gıda fiyatlarındaki hızlı artışlarla enflasyon yükseliş eğilimini sürdürmektedir. Eylül'de %11,7 olan genel tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) yıllık enflasyonu Ekim ve Kasım aylarında sırasıyla %11,9 ve %14,0 seviyelerine yükselmiştir. Bununla birlikte, döviz kuru ve uluslararası emtia fiyatlarındaki gelişmelerin yol açtığı maliyet baskısıyla yurtiçi üretici fiyatları endeksi (Yi-ÜFE) yıllık enflasyonu Eylül'deki %14,3'ten Ekim'de %18,2'ye, Kasım'da %23,1'e ulaşmıştır." (Gyoder, 2020, 3.Çeyrek Raporu)



Gayrimenkul Sektörü:

2013 yılından bugüne inşaat sektörünün ekonomik büyüme ile olan ilişkisini değerlendirildiğinde, 2014 yılının ikinci çeyreğinde yaşanan düşüşün dışında sektörün istikrarlı bir gelişim içinde olduğu dikkat çekmektedir. 2013 yılı, sektörün beklentilerin üzerinde artış kaydetmiştir. 2014, artan jeopolitik riskler ve dövizin buna bağlı olarak yukarı yönlü hareketi ile hem ekonomik anlamda hem de sektörel anlamda bir daralma yılı niteliğinde olmuştur. 2015 yılında ise özel tüketim harcamalarının ve kamu harcamalarının etkisi ile Türkiye ekonomisi yüzde 6 büyüme oranına ulaşmıştır. Ekonomik büyümeyle birlikte inşaat sektörünün büyüme performansı yüzde 4,9 olarak kaydedilmiştir. 2016'nın tüm çeyreklerinde inşaat sektörü ekonomik büyümenin üzerinde bir büyümeye sahip olup, 2017'nin ilk iki çeyreğinde sektörün büyümesi ise yine yüzde 5,6 ve yüzde 5,5'e ulaşmıştır. Sektör, 3. çeyrek sonuçlarına göre yüzde 18,7 ile son 3 yılın en yüksek büyüme oranını yakalamıştır. Bu rakamla sanayi büyümesinin de önüne geçen inşaat sektörü, aynı dönemde yatırımlarını da yüzde 12 düzeyinde arttırmıştır.

Konut kredilerinde, kredi tutarının teminat olarak alınan konutun değerine oranına ilişkin sınırı % 75'ten % 80'e çıkarılması, 15 Temmuz Darbe girişiminden sonra Emlak Konut GYO ve GYODER'in ve ticari bankaların başlattığı kampanyalar ve 150 metrekareden büyük konutlarda KDV'nin yüzde 8'e düşürülmesi kararları ile ekonominin ana sektörü olan inşaat sektörünün hızlanması ve alınan kararlar ile gayrimenkul satışının artırılması hedeflenmiştir.

2018 yılında talep dengesizliğinin devam etmesi, inşaa maliyetlerini artması, kredi faiz oranlarının artması alım satımların yavaşlamasına neden olmuştur.

2019da 2.yarıda alınan ekonomik kararlara da bağılı olarak Eylül ayı içerisinde kamu bankalarının konut kredisi ve diğere kredilerdeki faiz oranlarında düşüş yönünde yaptıkları değışiklikler gayrimenkul sektööründe alım/satımlarda hareketliliğinin artmasını sağlamıştır. Bu hareketlilik yılın sonuna kadar devam etmiştir. 2019 yılının son çeyreğinde başlayan buhareketlilik 2020 yılının Ocak, Şubat ayında ve Mart ayının ortasına kadar devam etmiştir.

Mart ayının ortasında Dünya genelinde ve ölkemizde yaşanan Coronavirus Covid-19 salgının edeniyle ilgili kurumlar tarafından alınan önlemlere bağılı olarak tüm sektörlerde olduğı gibi gayrimenkul sektööründe de duraklama oluşmuştur.

02.06.2020 tarihinden itibaren Kamu bankaları öncülüğünde Covid-19 koranavirüs etkilerine karşı, normalleşme sürecine geçiş ve sosyal hayatın canlanması için açıklanan kredi destek paketi kapsamında konut kredisi faiz oranlarında meydana gelen düşüş ve uzun vadeli ödeme imkanları özellikle konut satış rakamlarında ve talebin artmasına neden olmuştur.

Eylül ayı başından itibaren geçen 3 ay boyunca kredi destek paketi çerçevesinde yapılmış olan kampanyaların kademeli olarak sona ermesi, buna bağılı olarak kamu ve özel bankalarının gerek konut kredi faiz oranlarında gerekse diğere kredilerin faiz oranlarında yukarı yönde değışiklik yapmaları, döviz kurlarında meydana gelen değışiklikler tüm sektörleri etkilediğı gibi gayrimenkul sektöörünü de etkilemiştir.

Mevcut piyasa koşulları nedeniyle özellikle kredi faiz oranlarında oluşabilecek değışikliklere, salgının seyrine bağılı olarak yılın kalan zamanında bu değışikliklere orantılı olarak gayrimenkul sektööründe de değışiklikler olabileceğı öngörülmektedir.

"2020 Yılı itibarıyla dünyada yayılımını artıran Covid-19 salgını hemen hemen her ekonomik ve sosyal değışken üzerinde etkili olmuştur. Beklenmedik sistemik bir risk olarak küresel iş yapış şekillerinden karar alma süreçlerine kadar pek çok yönetsel süreç yeni şartlara göre şekillenmek zorunda kalmıştır. Bu tür, 'siyah kuğu' olarak adlandırılan beklenmedik geniş etki alanlı olayların sektörleri de tesir altına alması kaçınılmaz bir sonuç olarak karşımıza çıkmaktadır. Diğere sektörlerde olduğı gibi inşaat ve gayrimenkul sektörleri de gerek iş yapış gerekse talep yönlü süreçten etkilenmiştir.

Kuzey yarım küredeki yaz ve dünya çapında alınan önlemler ile salgın ikinci ve üçüncü çeyrek döneminde baskılanmış görünmektedir. Buna karşın sonbaharın başlamasıyla tekrar tırmanışa geçmiş olması küresel ekonomi ve sağılık sistemini olumsuz etkilemektedir. Yaygın aşı süreci tamamlanıncaya kadar bu tip dalgalanmaların yaşanması kaçınılmaz olarak görünmektedir.

Durumu en iyi özetleyen makroekonomik değışken olarak ise 'büyüme' rakamları karşımıza çıkmaktadır. Sürecin ne yöne evrildiğini analiz etmek yerinde olacaktır. Gerek salgın gerekse salgın öncesi uluslararası ticaret ile politikada yaşanan rahatsızlıklarında etkisiyle küresel olarak büyüme oldukça sorunlu bir hal almıştır. Ekim 2020 de yayınlan IMF Küresel Görünüm Raporuna göre1 küresel ekonominin yüzde 4,4 küçüleceğı beklentisi açıklanmıştır. Aynı raporda gelişmiş ekonomiler için yüzde 5,8 gelişmekte olan ekonomiler için ise yüzde 3,3 oranında küçölme beklenmektedir.

Ölkemizde ise pandemi sonrası başta Hazine ve Maliye Bakanlığı ile Çevre ve Şehircilik Bakanlığınca alınan önlemler, proaktif yaklaşımlar sektöre can suyu olmuş, toparlanma eğilimini güçlendirmiştir.

İnşaat sektöründe %1,5 seviyesinde yaşanan gerileme ise hızlı yaşanan küçülmelerden sonra eğilim değişiminin ilk işareti olarak adlandırılabilir. Sektörü bu bağlamda büyük bir yük trenine benzetebiliriz, ivmelenmesi ve durması diğer sektörlerle göre biraz daha zaman almaktadır. İkinci çeyrekte sektörlerin tanımına yakını istenilen performansı göstermeseler de alınan tedbirler özellikle ikinci çeyreğin sonu itibarıyla gözle görülür bir toparlanmayı işaret etmektedir. Üçüncü çeyrek büyüme rakamları hem Türkiye hem de sektör için oldukça güçlü görünmektedir. Öncü göstergeler büyüme sürecini destekler niteliktedir. Üçüncü çeyrekte krediye ulaşım şartlarındaki olumlu değişim ve buna bağlı politikaların etkisiyle hem satışlar hem de inşaat sektörünün ihtiyacı olan kaynak önemli ölçüde sağlanmıştır.

Söz konusu önlemlerin olumlu yansıması ise konut satış rakamlarında gözlemlenmektedir. 2019 yılının ilk dokuz ayında toplam konut satışları 865 bin adet olurken 2020 yılının aynı döneminde 1 milyon 161 bin rakamına ulaşarak yüzde 34,2'lik bir artış sağlamıştır. Söz konusu dönemde birinci el ipotekli konut satış sayısı 162 bin rakamına ulaşarak bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 141,2'lik artış kaydetmiştir. İkinci el ipotekli satışlar ise daha da canlı bir eğilim sergileyerek 346 bin adet olarak gerçekleşmiştir. 2019 yılının ilk dokuz aylık dönemine göre artış yüzde 187,2 düzeyinde gerçekleşmiştir. Satışlarda artışı tetikleyen en önemli unsurlar ise; pandemi nedeniyle yaşanan kapanma sürecinin bitmesi, özellikle kredi faizlerinde kamu bankaları önderliğinde sağlanan keskin düşüş ve ertelenen talebin etkili olduğu görülmektedir. Diğer yandan birkaç yıldır yeni konut arzının giderek düşmesi de talebin yükselmesinde diğer bir tetikleyici olmuştur. Hâlihazırda pazarda bekleyen konutların talep görmesi önemli bir stok düşüşünü de getirmiştir." (Gyoder,2020, 3.Çeyrek Raporu)

OFİS VE TİCARİ GAYRİMENKUL PİYASASI

COVID-19 salgınının mart ayının başlarında Türkiye'ye de sıçraması ile beraber İstanbul Ofis Piyasası'ndaki sürmekte olan "Kiracı Piyasası" devam ediyor. 2020 ilk yarı itibarıyla, kira fiyatları ve boşluk oranlarını değerlendirdiğimizde ofis piyasasında COVID-19 etkilerinin henüz piyasa verilerine yansımadığını söyleyebiliriz. Geçici olarak kapanan ofisler ile birlikte benimsenen uzaktan çalışma modeli, ilk tepki olarak firmaların kiralama alanı ihtiyaçlarını düşürmelerine sebep oldu. Bu dönemde kiralama işlemlerinde önceki dönemlere kıyasla düşüş gözlemlenmemizin yanı sıra, pek çok firmanın esnek çalışmayı kalıcı hale getirdiği haberlerini alıyoruz. Bunun yanı sıra sosyal mesafe kuralının ofislerde de uygulanmaya başlamasıyla kişi başı kullanılan ofis alanı arttı. (Colliers International, 2020 İlk Yarı Raporu)

2020 yılı üçüncü çeyreğin sonunda İstanbul ofis pazarında genel arz 6,46 milyon m² olarak aynı seviyede kalmıştır. Öte yandan sağlıklı çalışma alanlarına yönelik nitelikli ve modern altyapılı bina çözümlerinin gerekliliği doğrultusunda arz, yeniden sınıflandırılma konusu olacaktır. Üçüncü çeyrekte kaydedilen kiralama işlemleri yaklaşık 90.869 m² olarak gerçekleşirken, Eylül sonunda kiralama işlemleri toplamda 223.000 m² olmuştur. Üçüncü çeyrekte kaydedilen işlem hacmi bir önceki çeyreğe kıyasla, başlıca devam eden anlaşmaların finalize olması beraberinde iki katından fazla bir oranda, bir önceki yılın aynı dönemine göre ise %15 artış kaydedilmiştir. Bununla birlikte, üçüncü çeyrekte gerçekleşen kiralama işlemlerini sayıca %75 gibi büyük bir çoğunluğunu ve metrekaresi bazında yarısından fazlasını yeni kiralama anlaşmaları oluştururken, geriye kalan kiralama faaliyetleri yenileme anlaşmaları olarak gerçekleşmiştir.

Ofis çalışma alanlarında sosyal mesafe uygulamaları için yapılan kısa vadeli çözümler çoğunlukla birçok kuruluştaki sürdürülmüştür. Bundan sonraki süreçte, kuruluşlar için uzun vadeli çözümler; temel prensibin esneklik üzerine olduğu sağlık, verimlilik ve maliyet optimizasyonu odakları etrafında yeniden şekillenen çalışma alanları ile ortaya çıkacak olup, dördüncü çeyrek ve önümüzdeki yılın başından itibaren ofis pazarının itici gücü olması beklenmektedir. Bu nedenle, kuruluşlar verimliliğin en üst seviyede elde edilebilmesi için yeni normal doğrultusunda üretkenlik ve uzaktan çalışma yönetimi arasında önemli bir denge sağlamalıdır. Bunun gerçekleşebilmesi adına, fiziksel ofis alanları kesin olarak gerekli olmaya devam edecek olup, genel olarak daha iş birlikçi ve sosyal alanlar sunan alanların işlevselliğine yönelik değişimler olması öngörülmektedir. Toplam bir çalışma alanı ekosistemi altında; şirketlerin, çalışanlarına herhangi üçüncül bir yerden en azından belirli bir seviyede çalışabilme olanağı sağlaması beklenenecek olup, tek bir genel merkez yerine, çalışanların ikamet yoğunluğuna bağlı olarak uygun uydu ofisler, özellikle büyük işgücü olan kuruluşlar için orta vadede ön plana çıkması beklenmektedir.

Bununla birlikte, ofis bina arzı; sağlıklı çalışma alanlarının gerekliliği doğrultusunda modern ve nitelikli altyapısı olan yüksek kalitedeki binaların belirlenmesi ile yeniden sınıflandırılacaktır. Kiralama talebi beklendiği üzere üçüncü çeyrekte artış gösterirken, temel olarak devam eden anlaşmaların bitmesi sonucu yükselmiştir. Öte yandan, döviz kurunda özellikle bu çeyrekte itibaren kaydedilen belirgin artış mal sahibi üzerinde ve kiralama faaliyetlerinde etkili olmayı sürdürecektir. Bunun yanı sıra kiracı lehine ortam orta vadede devam edecektir. (GYODER,2020 3. Çeyrek Raporu)

Pandemi ile geçen bir buçuk yıllık süre içerisinde birçok sektörde olduğu gibi ofis pazarında da belirgin değişimler yaşanmaktadır. Uzaktan çalışma alışkanlıklarının arttığı bu dönemde Şirketler Covid-19 sonrasındaki çalışma şekilleri üzerine çalışmalar yapmaktadır. Bu kapsamda ofis alanlarının niteliği, teknolojik altyapısı ve erişim hiç olmadığı kadar önemli hale gelmiştir. 2021 yılının ikinci çeyreğinde ofis pazarına yeni arz eklenmezken, İstanbul ofis pazarında genel arz 6,46 milyon m² olarak aynı seviyede kalmıştır. İkinci çeyrekte gerçekleşen toplam kiralama işlemi 54.336 m² olurken, geçen yılın aynı dönemine oranla önemli bir fark göstermemektedir. İşlemlerin %76 oranında büyük çoğunluğunu yeni kiralama anlaşmaları oluşturmuştur. Öte yandan işlemlerin %15'ini yenilemeler oluştururken, %8'i ise mal sahibi kullanıcıları tarafından gerçekleştirilmiştir. (Gyoder,2021, 3.Çeyrek Raporu)

Ticari Gayrimenkulde Öne Çıkan İller

İl	Ticari Gayrimenkul Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m ²)	Dükkan ve Mağazalar Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m ²)	Ofis ve Bürolar Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m ²)
İstanbul	8.248	8.420	8.498
İzmir	6.814	6.878	7.074
Bursa	5.100	5.467	5.027
Antalya	4.733	5.123	4.098
Ankara	5.692	5.549	5.218
Kocaeli	4.366	4.188	4.328
Adana	3.800	4.687	3.378

Kaynak: Endeksa

Bölgelere Göre İstanbul Ofis Pazarı

Avrupa Yakası	Ç4'20			Ç1'21			Ç2'21		
	Stok (bin m ²)	Boşluk Oranı (%)	Birincil Kira (\$/m ² /ay)	Stok (bin m ²)	Boşluk Oranı (%)	Birincil Kira (\$/m ² /ay)	Stok (bin m ²)	Boşluk Oranı (%)	Birincil Kira (\$/m ² /ay)
Levent - Etiler	881	18,9	25	881	18,0	25	881	18,0	25
Maslak	891	19,3	15	891	19,5	15	891	19,5	15
Z.Kuyu - Şişli Hattı	539	11,3	15	539	16,9	14	539	16,9	14
Taksim ve Çevresi	187	22,0	9	187	21,1	9	187	21,1	9
Kağıthane	302	39,0	11	302	38,8	9	302	38,8	9
Beşiktaş *	103	14,1	9	103	13,8	9	103	13,8	9
Batı İstanbul **	829	4,9	6	829	4,5	6	829	4,5	6
Cendere-Seyrantepe	422	70,0	11	422	66,7	9	422	66,7	9
Anadolu Yakası	Stok (bin m ²)	Boşluk Oranı (%)	Birincil Kira (\$/m ² /ay)	Stok (bin m ²)	Boşluk Oranı (%)	Birincil Kira (\$/m ² /ay)	Stok (bin m ²)	Boşluk Oranı (%)	Birincil Kira (\$/m ² /ay)
Kavacık	105	20,4	10	105	19,8	9	105	19,8	9
Ümraniye	753	13,5	12	753	14,7	12	753	14,7	12
Altunizade	84	30,5	12	84	30,7	12	84	30,7	12
Kozyatağı	789	29,0	17	789	28,4	17	789	28,4	17
Doğu İstanbul ***	583	32,2	7	583	38,1	7	583	38,1	7

2021 Yılı 2. çeyreğinde genel arz 6,46 milyon m² olup bir önceki çeyrekle aynı seyretti. Gerçekleşen toplam kiralama işlemleri 54 bin m²'dir. Bu çeyrekte gerçekleşen kiralama işlemlerinde, bir önceki çeyreğe göre %3,7 düşüş, bir önceki yılın aynı dönemine göre ise %9,25 azalış gösterdi.

Kaynak: Ofis verileri Cushman&Wakefield tarafından GYODER için özel olarak hazırlanmıştır.

*Nişantaşı-Akaretler-Barbaros-Maçka-Tepvikiye bölgelerini kapsamaktadır.

**Güneşli-Yenibosna-Bakırköy-İkitelli bölgelerini kapsamaktadır.

***Küçükçekirli-Maltepe-Kartal-Pendik bölgelerini kapsamaktadır.

4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler

Değerleme hizmetini sınırlayıcı-kısıtlayıcı faktör bulunmamaktadır.

4.3 - Bilgilerin Kaynağı

Değerleme çalışmasında kullanılan bilgiler; Servet GYO A.Ş., Beylikdüzü Belediyesi İmar Müdürlüğü, Web Tapu ile yerinde yapılan incelemeler ile kısmen belgeli ve kısmen de şifahi bilgiler sonucu oluşmuştur.

4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler

4.4.1 - Olumlu Faktörler

- * Ana yollar ve bağlantı yollarına yakın konumdadır.
- * Kat irtifakı tesis edilmiştir.
- * 1/1000 ölçekli plan kapsamındadır.
- * Ruhsatlandırılmış ve projelendirilmiş vaziyettedir.
- * Gelişim potansiyeli yüksek bir bölgede yer almakta olup alt yapı olanakları tamamlanmıştır.
- * Bölge ulaşım çeşitliliği sebebi ile tercih edilen lokasyondadır.

4.4.2 - Olumsuz Faktörler

- * Belirli bir alıcı kitlesine hitap etmektedirler

5 - DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

5.1 - Pazar Yaklaşımı

Bu yöntemde; değeri belirlenmek istenen taşınmaza emsal olabilecek gayrimenkullerin satış bedellerinin elde edilerek, söz konusu taşınmaz ile nitelik ve niceliklerinin karşılaştırılması yapılmaktadır. Bu konuda en önemli husus emsal gayrimenkullerin gerçek satış bedellerinin elde edilebilmesidir. Benzer özelliklere sahip gayrimenkullerden; satış tarihi itibarı ile değer kaybı, kullanım alanlarına ait kıyaslama, çevre düzeni ve arsa alanlarına ilişkin düzeltmelerin yapılması gereklidir. Birim fiyat ya da toplam fiyat olarak elde edilen veriler değerlemesi yapılan taşınmaza uygulanarak değerlendirme bedeline ulaşılmaktadır. Ülkemizde gayrimenkul piyasasının hareketliliği ve tutarsızlığı nedeni ile sağlıklı sonuçlara ulaşabilmek için en çok bu yöntem uygulanmaktadır.

5.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Mevcut bir yapının aynısını yeniden inşa etmek fikri üzerine kuruludur. Gayrimenkulün değeri; değerlendirme tarihinde yeniden inşa etmenin maliyeti, boş arsa değeri, arazinin kullanılabilir hale getirilmesinden kaynaklanan harcamalar ve amortisman tutarından oluşmaktadır. Ana prensip olarak mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilmektedir. Karşılaştırma ve maliyetlere ayırma yöntemleri kullanılmaktadır. Karşılaştırma yönteminde yeni inşa edilen bir gayrimenkulün birim maliyetleri, değerlemesi yapılan taşınmazın değerinin belirlenmesinde kullanılmaktadır. Her iki yapının olumlu/olumsuz özellikleri bulunan değer üzerinden eksiltir/artırılır. Maliyetlere ayırma yönteminde ise değerlendirilen taşınmazın inşaatı aşamasında kullanılan malzemeler, işçilik ve projelendirme bedelleri tek tek hesaplanır. Ortaya çıkan değerden; amortisman bedeli düşürülerek gerçek değer oluşturulur.

5.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı

Değeri yalnızca elde edilecek gelire göre saptanabilen taşınmazlarda kullanılabilen bu yöntemde; taşınmazın gelecekte ortaya çıkabilecek faydalarını ve getirdiği net geliri kapitalize ederek bugünkü değeri belirlenmektedir. Bir yıllık gelirin, gelir oranına bölünmesi ya da gelir katsayısıyla çarpılması sonucu değere ulaşılma yöntemi direkt kapitalizasyon olarak adlandırılmaktadır. İndirgenmiş nakit akışı ise; götürü bedeli uygulanarak gelir modeline yansıtılması, gelirlerin kabul edilebilir bir indirgeme oranı ile bugünkü değerine getirilerek gayrimenkulün değeri saptanması olarak tanımlanmaktadır.

6 - DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Değerleme konusu İstanbul İli Beylikdüzü İlçesi'nde yer alan 1 adet parsel için arsa sahipleri ile yapılmış olan 18.11.2016 tarihli Düzenleme Şeklinde Taşınmaz Satış Vaadi .ve Arsa Payı Karşılığı İnşaat Sözleşmesi'nden kaynaklanan haklarının pazar değerine ilişkin yapılmış olan değerleme çalışmasında;

-Projenin mevcut durum değerinin tespitinde Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı yöntemi,

-Projenin tamamlanması durumundaki değerinin tespitinde Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı ve Maliyet Yaklaşımı yöntemleri kullanılmıştır. Projenin tamamlanması durumundaki nihai değer takdirinde ise gelir yönteminde bulunan değer kullanılmıştır. Bu tip projelerin birçok tipte bağımsız bölümlerden oluşması ve bu bağımsız bölümlerin kat irtifakı/mülkiyeti kurulması aşamasında arsa paylarına sahip olacak olması, arsa payı belirlenirken birçok şerefiye kriterinin dikkate alınması nedeniyle maliyet yönteminin bu değer öngörüsünde daha az tercih edilir bir yöntem olduğu kanaatine varılmıştır.

-Pazar Yaklaşımı , arsa değerinin tespitinde ve Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı yönteminde kullanılan ortalama birim m² satış değerlerinin (dükkan değerlerinin) takdir edilmesinde kullanılmıştır.

6.1 - Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

Satılık Emsaller

Arsa Emsalleri

1 HAYAT İNŞAAT

Tel 212 876 25 67

Beysan Sanayi Sitesi içerisinde bulunan, Fuar Caddesi üzerinde konumlu net 638 m² olduğu ve TAKS=0.50, KAKS=2.00, H=15,50 ticaret yapılaşma koşullarında olduğu belirtilen arsadır.

SATILIK	638 .-M ²	5.200.000 .-TL	8.150 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	---------------------------

2 ÇAĞDAŞ EMLAK

Tel 212 871 20 71

Beysan Sanayi Sitesi içerisinde bulunan net 2.200 m² olduğu ve TAKS=0.50, KAKS=2.00, H=15,50 ticaret yapılaşma koşullarında olduğu belirtilen arsadır.

SATILIK	2200 .-M ²	16.000.000 .-TL	7.273 .-TL/M ²
----------------	-----------------------	-----------------	---------------------------

3 TEKİNEL GAYRİMENKUL

Tel 212 806 17 67

Yakın konumda bulunan net 1.026 m² olduğu ve ticaret+konut yapılaşma koşullarında olduğu belirtilen arsadır. Yapılaşma koşulu daha iyidir.

SATILIK	1026 .-M ²	5.500.000 .-TL	5.361 .-TL/M ²
----------------	-----------------------	----------------	---------------------------

4 ÇAĞDAŞ EMLAK

Tel 212 871 20 71

Ambarlı Liman Yolu üzerinde bulunan net 11.000 m² olduğu ve E=1.00 sanayi yapılaşma koşullarında olduğu belirtilen arsadır. Alan olarak değerlendirme konusu parseli göre daha küçük olup imar koşulları daha kötüdür.

SATILIK	11000 .-M ²	50.000.000 .-TL	4.545 .-TL/M ²
----------------	------------------------	-----------------	---------------------------

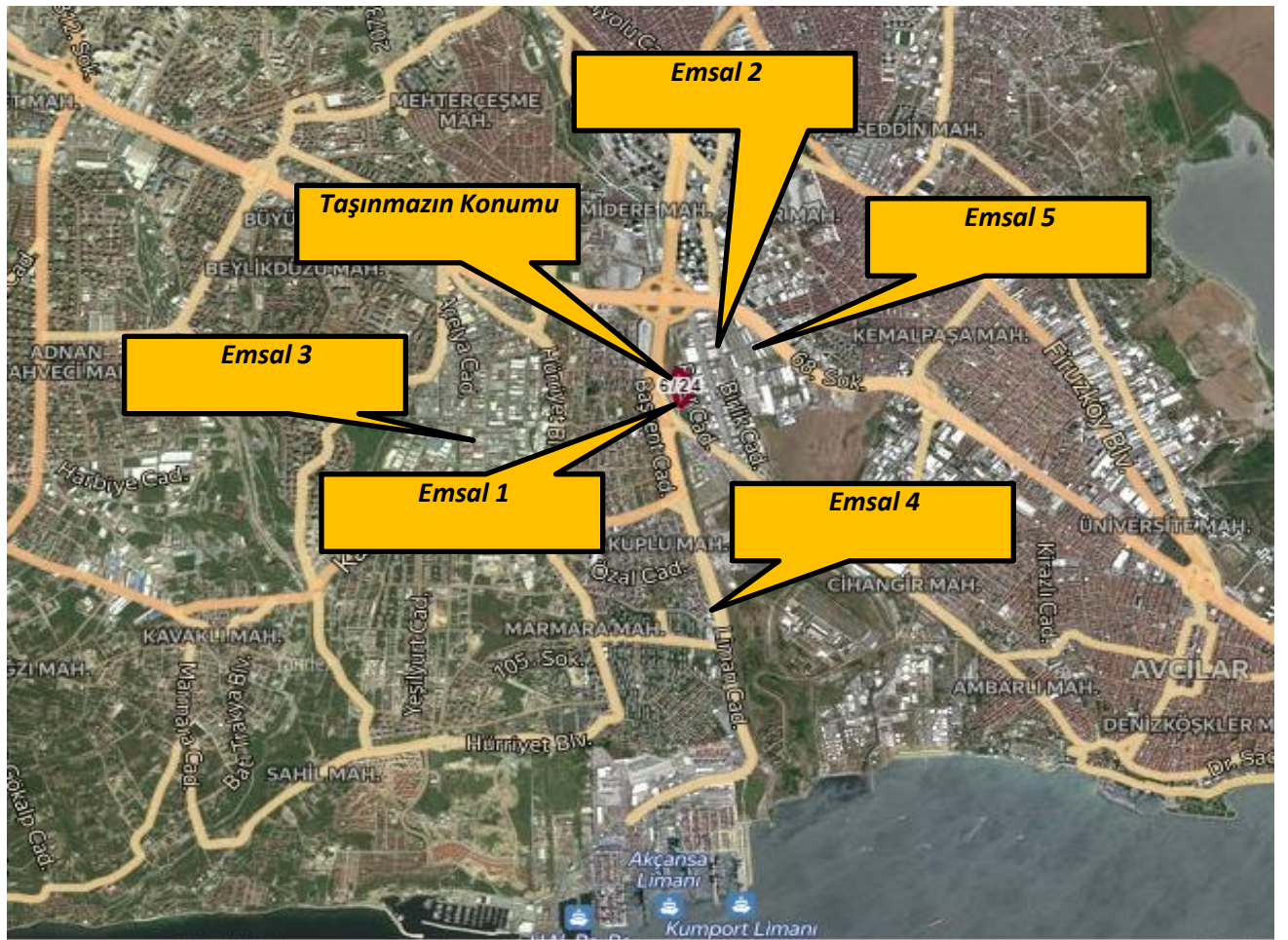
5 ÇAĞDAŞ EMLAK

Tel 212 871 20 71

Haramidere Sanayi Sitesi'nde bulunan net 4.000 m² olduğu ve E=0,80 sanayi yapılaşma koşullarında olduğu belirtilen arsadır. Alan olarak değerlendirme konusu parseli göre daha küçük olup imar koşulları daha kötüdür.

SATILIK	4000 .-M ²	19.000.000 .-TL	4.750 .-TL/M ²
----------------	-----------------------	-----------------	---------------------------

Arsa Emsalleri Krokisi



Ticari Emsaller**1 ŞEN YUVAM EMLAK**

Tel 212 872 79 39

Haramidere Sanayi Sitesi'nde bulunan 128 m² alanlı olarak pazarlanan zemin katta bulunan atölyedir. Zemin kat olması nedeni ile şerefiyesi yüksek dükkandır.

SATILIK	128 .-M ²	1.400.000 .-TL	10.938 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

2 ÇAĞDAŞ EMLAK

Tel 212 871 20 71

Mermerciler Sanayi Sitesi'nde bulunan 180 m² alanlı olarak pazarlanan zemin katta bulunan dükkandır. Zemin kat olması nedeni ile şerefiyesi yüksek dükkandır.

SATILIK	120 .-M ²	1.250.000 .-TL	10.417 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

3 SAHİBİNDEN

Tel 533 225 86 49

Haramidere Sanayi Sitesi'nde bulunan 125 m² alanlı olarak pazarlanan zemin katta bulunan dükkandır. Zemin kat olması nedeni ile şerefiyesi yüksek dükkandır.

SATILIK	125 .-M ²	1.300.000 .-TL	10.400 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

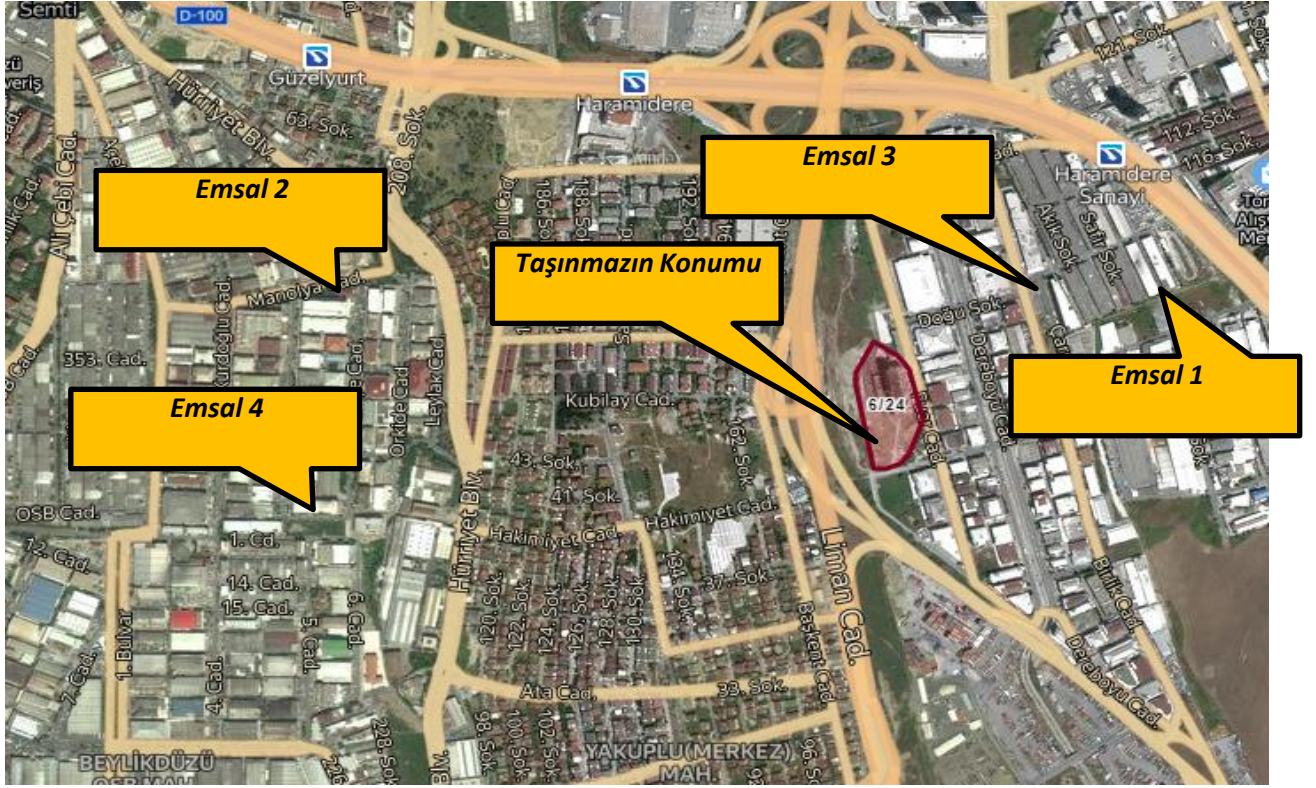
4 ÇAĞDAŞ EMLAK

Tel 0212 871 20 71

Mermerciler Sanayi Sitesi'nde bulunan 98 m² alanlı olarak pazarlanan zemin katta bulunan dükkandır. Zemin kat olması nedeni ile şerefiyesi yüksek dükkandır.

SATILIK	98 .-M ²	1.000.000 .-TL	10.204 .-TL/M ²
----------------	---------------------	----------------	----------------------------

Ticari Emsaller Krokisi



6.1.1 Emsallerin Değerlendirilmesi

Bölgeden elde edilen emsallerin değerlemesi yapılan taşınmazın özelliklerine bağlı olarak analizi yapılırken aşağıdaki bulunan karşılaştırma tablosu kullanılmıştır. Bu tablonun öncelikli amacı değerlendirme sırasında bölgeden edinilen emsallerin değerlendirilmesi yapılan taşınmaz/taşınmazlara göre durumlarını karşılaştırmaktır. Bu analizde emsal taşınmaz "iyi/küçük" olarak belirtilmişken (-) düzeltme, "kötü/büyük" olarak belirtilmişken (+) düzeltme yapılmaktadır. Emsallerin her birinin taşınmazlara göre farklılıkları olacağından bu oranlarda da farklılıklar oluşabilmektedir. Düzenlenmiş olan karşılaştırma tablosundaki oranların karşılıkları aşağıdaki tabloda gösterilmiştir. Örneğin, emsal taşınmazın alanı değerlendirilmesi yapılan taşınmazın alanından daha büyük ise alana ilişkin yapılacak düzeltme (+) yönde olmaktadır. Düzeltme oranı öngörülürken de yine alan özellikleri karşılaştırılmış ve mesleki deneyimler, şirketimizdeki diğer veriler, sektör araştırmaları ve elde edilen tüm veriler sonucu oluşan tüm unsurlar dikkate alınarak düzeltme oranı takdirinde bulunmaktadır.

		ORAN ARALIĞI
ÇOK KÖTÜ	ÇOK BÜYÜK	20% üzeri
KÖTÜ	BÜYÜK	11% - 20%
ORTA KÖTÜ	ORTA BÜYÜK	1% - 10%
BENZER	BENZER	0%
ORTA İYİ	ORTA KÜÇÜK	-10% - (-1%)
İYİ	KÜÇÜK	-20% - (-11%)
ÇOK İYİ	ÇOK KÜÇÜK	-20% üzeri

EMSAL KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (ARSA)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 5
SATIŞ FİYATI		5.200.000	16.000.000	19.000.000
SATIŞ TARİHİ		-		
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
NET ALAN	26.120,62m ²	638	2.200	4.000
BİRİM M ² DEĞERİ		8.150	7.273	4.750
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		ÇOK KÜÇÜK -25%	KÜÇÜK -15%	KÜÇÜK -15%
İMAR KOŞULLARI	E=2.00	BENZER E=2.00 0%	BENZER E=2.00 0%	KÖTÜ E=0.80 20%
FONKSİYON		ORTA İYİ T -5%	ORTA İYİ T -5%	ORTA KÖTÜ SANAYİ 10%
FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME	S3+T+D			
MANZARA		ORTA KÖTÜ 10%	KÖTÜ 15%	KÖTÜ 15%
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME				
KONUM		KÖTÜ 15%	KÖTÜ 20%	KÖTÜ 20%
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME				
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-10%	-10%	-10%
TOPLAM DÜZELTME		-15%	5%	40%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	7.070	6.928	7.636	6.650

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU -TL (DÜKKAN BİRİMLERİ İÇİN)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 4
SATIŞ FİYATI		1.400.000	1.250.000	1.000.000
SATIŞ TARİHİ				
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN	100	128	120	98
BİRİM M ² DEĞERİ		10.938	10.417	10.204
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
KAT		Zemin	Zemin	Zemin
KATA İLİŞKİN DÜZELTME		İYİ -15%	İYİ -15%	İYİ -15%
FONKSİYON	Dükkan	Dükkan	Dükkan	Dükkan
FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
MANZARA		BENZER	BENZER	BENZER
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	0%
KONUM		İYİ	İYİ	İYİ
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		-20%	-20%	-20%
DİĞER BİLGİLER	Yeni inşa edilmekte (%75)	Yapı yaşı	Yapı yaşı	Yapı yaşı
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		KÖTÜ 15%	KÖTÜ 15%	KÖTÜ 15%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-10%	-10%	-10%
TOPLAM DÜZELTME		-30%	-30%	-30%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	7.360	7.656	7.292	7.143

Değerleme konusu taşınmaza yakın nitelikte olan arsa,dükkan emsalleri araştırılmış ve rapor içerisinde bu emsallere yer verilmiştir. Emsal karşılaştırma tabloları hazırlanırken taşınmaz özelliklerine en yakın olduğu düşünülen 3 adet emsal kullanılmıştır.

Arsa emsalleri değerlendirildiğinde bölgedeki arsa nitelikli taşınmazlar için istenen birim m² satış değerlerinin arsanın yapılaşma şartlarına, konumuna, hisse durumuna ve yüz ölçümüne göre 4.500-8.000.-TL/m² bedeller arasında değişiklik gösterdiği görülmektedir. Yapılan araştırmalar ve incelemeler sonucu elde edilen emsallerin karşılaştırılması sonucu söz konusu taşınmazın, konumu, imar koşulları, parsel büyüklüğü dikkate alındığında arsa birim m² değeri 7.070.-TL olarak takdir edilmiştir.

Dükkanların birim m² değerlerinin ise zemin katlarda 10.000-TL/m² ile 11.000.-TL/m² aralığında değiştiği belirlenmiş olup taşınmazların ana taşınmaz içerisinde farklı katlarda yer alıyor olması dikkate alınarak paçalda ortalama 7.360.-TL/m² takdir edilmiştir. (Projede 29 m²'den 1200 m²'ye kadar değişen büyüklükte dükkan niteliğinde bağımsız bölüm bulunmaktadır. Ortalama 100 m² alanlı dükkan için karşılaştırma tablosu yapılmış olup ortalama satış birim değerine ulaşılmıştır)

TAŞINMAZIN ARSASININ DEĞER TABLOSU					
Ada No	Parsel No	Alanı (m ²)	Birim m ² Değeri	Parselin Değeri (-TL)	Parselin Yuvarlatılmış Değeri (-TL)
6	24	26.120,62	7.070	184.672.783 TL	184.673.000 TL

6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Arsa değeri için bölgede piyasa yaklaşımı için kullanılabilecek emsaller araştırılmıştır. Taşınmazın çevresinden alınan emsallerin incelenmesi sonucunda arsa birim değerinin, değerleme konusu parsel için 7.070.-TL olabileceği kabul edilmiştir.

Bu takdire bağlı olarak elde edilen arsa değerinin üzerine, mevcut durumda gerçekleşen fiziksel inşaat maliyetleri ve geliştirme maliyeti eklenmesi ile birlikte toplam değere ulaşılmıştır. 2021 yılı yapı yaklaşık birim maliyetleri tablosuna göre 5-A 2.970.TL/m² 'dir. 2021 Emlak Vergisi Kanunu Genel Tebliği'nde ise Diğer Ticarethane ve İşyerleri ortalama birim m² değeri 3.397,46.-TL/m²'dir.

Bu yapı birim maliyetleri ilgili kurumlar tarafından genel olarak hazırlanıp ilan edilen değerlerdir. Görüldüğü üzere resmi olarak yayınlanan iki belgede de birim m² maliyetleri arasında farklılık bulunmaktadır. Yapı birim maliyetleri yapılacak inşaatlar için genel ve yaklaşık olarak belirlenen rakamlar olup, bu birim değerler dikkate alındığında iki farklı bölgede, farklı özelliklerdeki ancak aynı yapı sınıfındaki iki yapının bina maliyetleri aynı çıkabilmektedir. Oysaki inşaatın yapılacağı bölge, kat yüksekliği, kat adedi, dış duvar tipi, bodrum katın olup olmaması gibi daha birçok değişkenler bina maliyetini önemli derecede etkileyebilmektedir. Özel piyasa şartlarında özel pozlarla yeni birim fiyatlar düzenlenebilmektedir. Yapıların özelliklerine, kullanılan malzemelerin kalitesine göre birim m² maliyetlerinde değişiklikler olabilmektedir. Projede ortak alanların inşaat alanının satılabilir alanların inşaat alanı göre daha fazla olması, otopark, otopark rampası gibi alanların bulunması, dükkanların sanayi-depolama fonksiyonuna uygun olması nedeni ile inşaat birim maliyeti 2.200.-TL/m² olarak alınmıştır.

İNŞAAT MALİYET HESAPLAMALARI						
Projenin Tamamı için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti						
Yapının Tamamı	2.200	.-TL/M ²	X	121.591,25	M ²	= 267.500.750 .-TL
Proje için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti					=	267.500.750 .-TL

Çevre düzeni, peyzaj maliyetinin yapıların toplam inşaat maliyetinin yaklaşık % 2 si olacağı varsayılmıştır.

Proje, Ruhsat, Mimari ve Mühendislik Bedeli Danışmanlık ve Yasal İzin Harçlar' bedelinin toplam inşaat maliyetinin yaklaşık %3 ü olacağı varsayılmıştır.

Genel giderlerin Girişimci karı, projenin özellikleri, büyüklüğü, hedeflenen kar marjları, satış hızı, ve piyasa koşulları ile yüklenici firmanın marka gücü, fiyat politikası gibi etkenler ile ilişkilidir. Proje özellikleri, yüklenici firmanın marka gücü, fiyat politikası ve kar marjı hedeflerine bağlı olmak üzere, genel piyasa koşullarında orta ve üst düzey gelir grubuna hitap eden konut projelerinde satış & pazarlama Maliyetlerinin toplam maliyet içerisinde %1 - %10 aralığında bir yer tuttuğu bilinmektedir. Rapora konu proje için ise inşaat maliyetinin %3 oranında genel gider olarak satış & pazarlama maliyeti hesaplanmıştır.

Proje Geliştirme Maliyetinin (geliştirici karı), bölgede inşaat yapan firmalarla yapılan görüşmeler, projenin niteliği, il genelindeki diğer değişik özellikteki projeler ve mesleki tecrübeler sonucu elde edilen veriler analiz edilerek toplam maliyetin (arsa + bina) %15'i oranında olacağı kabul edilmiştir.

Projenin gerçekleşmiş maliyetinin, öngörülen toplam maliyetin (inşaat maliyeti + proje yönetim ve pazarlama bedeli + proje, ruhsat ve mühendislik bedeli) mevcut durumdaki projenin inşaat seviyesi oranında olduğu, bu oranla elde edilen değer, maliyeti gerçekleşmiş olan iksa ve zemin iyileştirme değeri ile toplamı sonucunda elde edilen değer olduğu öngörülmüştür. Bu verilere istinaden projenin gerçekleşmiş toplam maliyeti hesaplanmıştır.

Emsallerin analizi sonucu elde edilen arsa değeri üzerine projenin gerçekleşmiş toplam maliyeti ilave edilerek, projenin mevcut durumdaki toplam değerine ulaşılmıştır.

Projenin Tamamı İçin Öngörülen Maliyet	
	Öngörülen Maliyet (TL)
Toplam İnşaat Maliyeti	= 267.500.750
Çevre düzeni, peyzaj (%2)	= 5.350.015
Projenin Toplam İnşaat Maliyeti (A)	= 272.850.765
Proje Ruhsat Danışmanlık ve Yasal İzin Harçlar Bedeli (%3) (B)	= 8.185.523
Proje İçin Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti (A+B+C)	= 281.036.288
Genel Giderler Satış- Pazarlama Giderleri (%3'ü) (D)	= 8.185.523
Proje İçin Öngörülen Toplam Maliyet (A+B+C+D)	= 289.221.811

Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değeri		
Arsa Değeri	=	184.673.000 TL
Projenin Toplam İnşaat Maliyeti	=	281.036.288 TL
Genel Giderler Satış- Pazarlama Giderleri	=	8.185.523
Proje Geliştirme Maliyeti-Girişimci karı	=	69.856.393 TL
Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değer	=	543.751.204 TL
Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Yuvarlatılmış Değer	=	543.751.000 TL

Gerçekleşmiş Maliyet		
Proje İçin Gerçekleşmesi Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti	=	281.036.288 TL
Projenin İnşaat Seviyesi	=	75,00%
Projenin Gerçekleşmiş Toplam İnşaat Maliyeti	=	210.777.216 TL

Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Hesabı

X=İnşaat Tamamlanma Oranı ve Y=Gerçekleştirmiş Geliştirme Maliyeti Oranı iken X ve Y değerleri arasındaki ilişki $x^{(5/2)}=y$ olarak tanımlanmıştır. Buradan hareketle değerlendirme konusu projenin gerçekleşmiş geliştirme maliyeti aşağıdaki gibi hesaplanmıştır.

Projenin Tamamı İçin İnşaat Tamamlanma Oranı (x) = 75,00%

Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Oranı (y) = 48,71%

TOPLAM ÖNGÖRÜLEN GELİŞTİRME MALİYETİ = 69.856.393 .-TL

Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Oranı = 48,71%

GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ	=	34.029.794 .-TL
---	---	------------------------

TOPLAM ÖNGÖRÜLEN GENEL GİDER MALİYETİ = 8.185.523 .-TL

Gerçekleşmiş Genel Gider Maliyeti Oranı = 48,71%

GERÇEKLEŞMİŞ GENEL GİDER MALİYETİ	=	3.987.490 .-TL
--	---	-----------------------

PROJENİN TOPLAM ARSA DEĞERİ =	184.673.000 .-TL
GERÇEKLEŞMİŞ MEVCUT İNŞAAT MALİYETİ =	210.777.216 .-TL
GERÇEKLEŞMİŞ GENEL GİDERLER =	3.987.490 .-TL
GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ (GİRİŞİMCİ KARI) =	34.029.794 .-TL
MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER (TL)	= 433.467.500 .-TL
MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN YUVARLATILMIŞ TOPLAM DEĞER (TL)	= 433.467.000 .-TL

■ Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı Yöntemine göre;

Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri (.-TL)	543.751.000 TL
Projenin Mevcut Durum Toplam Değeri (.-TL)	433.467.000 TL

6.3 - Gelir İndirgeme Yaklaşımı (Nakit Akışı Yöntemi)

Parsel üzerinde inşa edilecek olan proje ile ilgili elde edilebilen veriler doğrultusunda aşağıda yer alan nakit akışları düzenlenmiştir.

İskonto Oranının Hesaplanması

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

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamındaki iskonto oranı şu şekilde hesaplanmaktadır:

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

Risksiz Getiri Oranı

Bu varlıklar üzerindeki getirilerin göstergesi olarak Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası devlet tahvili faiz oranları baz alınmıştır. Yapılan hesaplamalarda yaklaşık 10 yıl vadeli TL cinsinden üzerindeki getirilerin ağırlıklı oranları kullanılmıştır. Değerleme tarihi itibarı ile son bir yılın ortalama 10 yıl vadeli sabit faizli devlet tahvilinin faizi yaklaşık %17,00 civarındadır.

Risk Primi

Eklenen risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmuştur. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmiştir. 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.

Söz konusu projenin inşa faaliyetlerinin devam etmesi, bölgedeki arz-talep dengesi, tercih edilen bölgede yer alması vb. özellikleri ile ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) riskler de dikkate alınarak risk primi % 2,00 olarak kabul edilmiştir

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamında iskonto oranına ilişkin nihai hesaplamamız aşağıdaki şekilde belirlenmiştir:

% 17,00 Risksiz Oran

+ % 2,00 Risk Primi

= % 19,00 İskonto oranı

Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı %19,00 olarak kabul edilmiştir

6.3.1 - Varsayılan Olağan ve Olağanüstü Koşullar

Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı parsel üzerinde inşa edilmekte olan İş Modern Projesi kapsamında satışa esas ticari alanı 105.028,28 m² dir. Satılabilir alan bilgileri Servet GYO A.Ş. tarafından hazırlanan icmal listelerde yer alan satışa esas alanlardır.

Taşınmazlar için yatırım süreci 2017-2023 yılları arası olarak kabul edilmiştir. Nakit akışı tablosunda, değerlendirme tarihinden sonraki 12 aylık periyotlar 1 dönem olarak kabul edilmiştir.

Gerçekleşen satış rakamları Servet GYO A.Ş. Tarafından ibraz edilmiş olup, gelecek dönemlerde 1.dönem satış birim m² değerlerinin 7.360.-TL/m² olacağı ve %15 artış olacağı öngörülmüştür.

Aidat Giderleri ve Fiziksel Yıpranma Giderlerinin , Öngörülemeyen Diğer Giderlerin % 0 olacağı varsayılmıştır.

Çalışmalar sırasında para birimi TL kullanılmıştır

Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.

Proje özelinde kat karşılığı pay oranları arsa sahipleri için %41, yüklenici için %59 olarak sözleşme ile düzenlenmiştir. İlgili sözleşmenin 7. maddesine göre "....Arsa sahibi kendisine ait olacak bağımsız bölümlerin satışını; ruhsat tarihinden itibaren 24 aydan önce bir süreçte satmak isterse bu satış operasyonu Servet'in satış ofisinden ve Servet'in belirlediği koşullar ile Servet tarafından yapılır..." denilmektedir. Bu kapsamda 2017-2020 yılları arasında satış yapılan tüm taşınmazların Servet GYO A.Ş. 'ne ait olan taşınmazlar olduğu, bu nedenle geçmiş dönemde arsa sahiplerine hasılat payı ödemesi yapılmadığı, Servet GYO A.Ş. tarafından yazılı olarak beyan edilmiş, çalışma bu kapsamda yapılmıştır (İlgili yazı ve örnek sözleşmeler eklerde sunulmuştur).

Gelecek dönemlerde ise arsa sahiplerine düşen taşınmazların da satışının gerçekleşeceği ve satışların her dönem sözleşme oranında gerçekleşeceği varsayılmıştır. Son dönemde ise arsa sahipleri ile mahsuplaşarak tüm hasılatın %41-%59 olarak paylaşılacağı kabul edilmiştir. Sözleşme kapsamında Servet GYO A.Ş. inşaatı yapmakla yükümlü olan taraftır. Bu nedenle inşaat dair maliyetlerin tamamı yüklenici firmaya ait olacak ve bu durum nakit akışı hesaplarına yansıtılmıştır.

İnşaat maliyet giderleri Servet GYO A.Ş. tarafından yaptırılacak olup, gelecek yıl içerisinde inşaatın tamamlanacağı öngörülmüştür. İnşaat birim maliyet değeri ilk yıl için 2.000.-TL olarak öngörülmüş, gelecek yıllarda enflasyon oranında %15 artacağı kabul edilmiştir.

Proje hasılatı üzerinden %19,00 indirgeme oranı kullanılarak projenin net bugünkü değeri ayrıca hesaplanmıştır.

Toplam İnşaat Alanı			
121.591,25 m ²			
Toplam İnşaat Maliyeti	267.500.750 TL		
Gerçekleşen İnşaat Maliyeti	200.625.563 TL		
Kalan İnşaat Maliyeti	66.875.188 TL		
	1.Dönem İnşaat Maliyeti	2.Dönem İnşaat Maliyeti	
Kalan İnşaatın Tamamlanma Yüzdesi	9%	0%	
İnşaat Maliyetleri (Bugünkü birim fiyatlarla)	6.018.766,88 TL	- TL	TOPLAM 6.018.766,88 TL
İnşaat Maliyetleri (Eskale edilmiş)	6.018.766,88 TL	- TL	TOPLAM 6.018.766,88 TL

Satış ve pazarlama giderleri her dönem için hasılatın %3'ü kadar öngörülmüştür. Genel giderlerin ise inşaat maliyetinin %4'ü kadar olacağı öngörülmüştür.

SATILABİLİR ALANLAR PAYLAŞIM ORANLARI			
Arsa ,Net Yüzölçümü	Satılabilir Alan	Arsa Sahipleri	Servet GYO A.Ş.
26.120,62 m ²	105.028,28 m ²	41,00%	59,00%

SERVET GYO A.Ş. (YÜKLENİCİ) AÇISINDAN İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI

YATIRIM SÜRECİ	60
TOPLAM SATILABİLİR DÜKKAN ALANI (m²)	105.028,28
TOPLAM SATILABİLİR ALAN (m²)	105.028,28
TOPLAM İNŞAAT ALANI (m²)	121.591,25
İNŞAAT BİRİM MALİYET	2.200,00
TOPLAM İNŞAAT MALİYETİ (TL)	267.500.750 TL
Öngörülen Yıllık Enflasyon Oranı	15,00%
Öngörülen Yıllık Artış Oranı	18,00%

2017-2021	2021-2022	2022-2023	TOPLAM
Geçmiş Dönem	1.dönem	2.dönem	

NAKİT GİRİŞLERİ					
Satışların Yıllara Dağılım Oranı (Dükkan)	45,00%	30,00%	25,00%		
Satılan Brüt Alan (Dükkan)	47.263 m²	31.508 m²	26.257 m²		105.028,28
Ortalama Birim Satış Fiyatı (Dükkan)	5.140 TL/m²	7.360 TL/m²	8.685 TL/m²		
Satış Geliri (Dükkan)	242.912.000 TL	231.902.442 TL	228.037.402 TL		702.851.843,78 TL

GELİRLER (Toplam)		242.912.000 TL	231.902.442 TL	228.037.402 TL	702.851.843,78 TL
Projenin Tamamlanması Durumunda Net Bugünkü Değeri	598.819.992 TL				

NAKİT ÇIKIŞLARI					
İnşaat Maliyetinin Yıllara Dağılım Oranı		75,00%	25,00%	0,00%	
İnşaat Maliyetleri (Bugünkü birim fiyatlarla)	267.500.750 TL	200.625.563 TL	6.018.767 TL	0 TL	206.644.329
İnşaat Maliyetleri (Eskale edilmiş)		200.625.563 TL	6.018.767 TL	0 TL	206.644.329

Genel Giderler (İnşaat Maliyetinin %4'ü)	4%	8.025.023 TL	240.751 TL	0 TL	8.265.773
Satış- Pazarlama Giderleri (Hasılatın %3'ü)	3%	7.287.360 TL	6.957.073 TL	6.841.122 TL	21.085.555
Arsa Sahibine Yapılacak Hasılat Payı Ödemeleri	41%	0 TL	95.080.001 TL	193.089.255 TL	288.169.256

GİDERLER (Toplam)		215.937.945 TL	108.296.592 TL	199.930.377 TL	524.164.914
--------------------------	--	----------------	----------------	----------------	-------------

NAKİT AKIMLARI (Cash Flows)		26.974.055 TL	123.605.850 TL	28.107.025 TL	178.686.930 TL
------------------------------------	--	---------------	----------------	---------------	----------------

	Alan / Yüzölçüm	Birim Fiyat	Net Bugünkü Değer (NPV)
İNDİRGE ME ORANI (Discount Rate)			19,00%
Projenin Tamamlanması Durumundaki Sözleşmenin Yüklenici Lehine Oluşturduğu Hakların Net Bugünkü Değeri			150.692.709 TL

HASILATIN TOPLAM DEĞERİ	702.851.844 .-TL
HASILATIN NET BUGÜNKÜ DEĞERİ (TL)	598.819.992 .-TL

SERVET GYO A.Ş. VE ARSA SAHİPLERİNİN 18.11.2016 TARİHLİ "DÜZENLEME ŞEKLİNDE TAŞINMAZ SATIŞ VAADİ VE ARSA PAYI KARŞILIĞI İNŞAAT SÖZLEŞMESİ"NDEN KAYNAKLANAN HAKLARININ GELİR İNDİRGE ME YAKLAŞIMI YÖNTEMİNE GÖRE MEVCUT DURUM İTİBARIYLA DEĞERİ

SERVET GYO A.Ş. SÖZLEŞMEDEN KAYNAKLANAN HAKLARININ NET BUGÜNKÜ DEĞERİ (TL)	150.692.709,39 TL
---	-------------------

6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

Değerleme konusu taşınmazın en etkin ve verimli kullanım şeklinin mevcut inşaatın ruhsat ve projesine uygun olarak tamamlanarak kullanılmasının uygun olacağı düşünülmektedir.

6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

Değerlemeye konu olan projenin değeri iki farklı yöntem ile takdir edilmiş olup elde edilen değerler aşağıdaki gibidir.

■ Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı Yöntemine göre;

PROJENİN MEVCUT DURUMU İLE TOPLAM DEĞERİ (.-TL)	433.467.000 TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ TOPLAM DEĞERİ (.-TL)	543.751.000 TL

■ Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemine göre;

PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ HASILATIN TOPLAM DEĞERİ (.-TL)	702.851.844 TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ HASILATIN NET BUGÜNKÜ TOPLAM DEĞERİ (.-TL)	598.819.992 TL
SERVET GYO A.Ş. SÖZLEŞMEDEN KAYNAKLANAN HAKLARININ NET BUGÜNKÜ DEĞERİ (TL))	150.692.709 TL

6.5.1 - Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması

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 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 değerleme 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 değerleme yaklaşımı veya yöntemi gerekli görülüp kullanılabilir. Birden fazla değerleme 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 değerlemeyi gerçekleştiren tarafından raporda açıklanması gerekli görülmektedir." denilmektedir.

Aynı tebliğin 10.6. maddesinde ise " Farklı yaklaşım veya yöntemler uygulanıp birbirinden oldukça uzak sonuçların elde edilmesi halinde, bunların basitçe ağırlıklandırılması genel olarak uygun bulunmadığından, değerlemeyi gerçekleştirenin belirlenen değerlerin neden bu kadar farklı olduğunun anlaşılabilmesine yönelik birtakım prosedürler yürütmesi gerekli görülmektedir. Bu durumlarda, değerlemeyi gerçekleştirenin, değer in yaklaşımlardan/yöntemlerden biriyle daha iyi ve daha güvenilir olarak belirlenip belirlenmediğini tespit etmek amacıyla, 10.3. nolu maddede yer verilen kılavuz hükümleri tekrar değerlendirmesi gerekli görülmektedir." denmektedir.

Değerleme konusu taşınmazın değer tespitinde iki farklı yöntem kullanılmıştır. Değerleme konusu taşınmaz için tarafların imza etmiş olduğu 18.11.2016 tarihli Düzenleme Şeklinde Taşınmaz Satış Vaadi ve Arsa Payı Karşılığı İnşaat Sözleşmesi bulunmaktadır. Anılan sözleşmede arsa sahipleri arsalarının %41 oranındaki hisselerini kendi üzerlerinde tutarken kalan %59 oranındaki hisselerini Servet GYO A.Ş.'ye devretmeyi, Servet GYO A.Ş: ise bunun karşılığında arsanın tamamı üzerinde yapılar inşa etmeyi (ve dolayısıyla inşa edilecek yapıların %41'ini arsa sahiplerine bırakmayı) taahhüt etmiştir.

Maliyet yaklaşımı yönteminde projenin mevcut durum değeri ve tamamlanması durumundaki değeri bulunmuş olup, Servet GYO A.Ş.'ne ait 18.11.2016 tarihli Düzenleme Şeklinde Taşınmaz Satış Vaadi ve Arsa Payı Karşılığı İnşaat Sözleşmesi'nden kaynaklanan haklarının pazar değerini yansıtmamaktadır.

18.11.2016 tarihli Düzenleme Şeklinde Taşınmaz Satış Vaadi ve Arsa Payı Karşılığı İnşaat Sözleşmesi'nden kaynaklanan haklarının pazar değerini tespit edebilmek için en doğru yöntem, bu sözleşme kapsamında Servet GYO A.Ş.'nin elde edeceği gelir ve giderlerin tahmin edilerek ortaya çıkan net nakit akışının bugünkü değerini hesaplamaktır. Bu hesaplama ise gelir indirgeme yaklaşımı bölümünde yapılmıştır. Bu kapsamda nihai değer takdirinde gelir indirgeme yöntemiyle hesaplanan değer in verilmesinin uygun olacağı düşünülmektedir.

6.5.2 - Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Ana gayrimenkul üzerinde kat irtifakı kurulmuş fakat kat mülkiyeti kurulmamıştır. Bu nedenle parsel üzerindeki yatırımlar ve arsa değeri dikkate alınarak değer takdir edilmiştir.

6.5.3 - Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Emsal Pay Oranları

İstanbul İli, Beylikdüzü İlçesinde yer alan 1 adet parsel için taraflar arasında imzalanmış olan 18.11.2016 tarihli "Düzenleme Şeklinde Taşınmaz Satış Vaadi ve Arsa Payı Karşılığı İnşaat Sözleşmesi eklerde yer almaktadır. Anılan sözleşmede arsa sahipleri arsalarının %41 oranındaki hisselerini kendi üzerlerinde tutarken kalan %59 oranındaki hisselerini Servet GYO A.Ş.'ye devretmeyi, Servet GYO A.Ş. ise bunun karşılığında arsanın tamamı üzerinde yapılar inşa etmeyi (ve dolayısıyla inşa edilecek yapıların %41'ini arsa sahiplerine bırakmayı) taahhüt etmiştir.

6.5.4 - Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Değerleme çalışması kapsamında yapılan incelemelerde, taşınmazın tamamı dikkate alındığında hukuki durumlarında risk oluşturabilecek herhangi bir unsura rastlanmamıştır.

Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması**6.5.5 - Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş**

30.06.2017 tarih, 10/23 sayılı yapı ruhsatı, 09.11.2017 tarih, 19/4 sayılı isim değişikliği ruhsatı, 26.12.2018 tarih, 10/3 sayılı isim değişikliği ruhsatında ofis ve işyeri alanı 86.380 m², ortak alan 35.211,25 m², kat sayısı 7, bağımsız bölüm sayısı 151 olup 31.12.2018 tarih, 10/13-1 sayılı tadilat ruhsatında ofis ve işyeri alanı 86.380 m², ortak alan 35.211,25 m², kat sayısı 7, bağımsız bölüm sayısı 184 tür. Tadilat edilen 15.491, 85 metrekare olup bağımsız bölüm sayısının 184 adete yükseldiği görülmüştür.

Taşınmaza ait olan 12.11.2018 tarihli onaylı mimari projesi (tadilat projesi) incelenmiştir. İnşaatın ruhsat ve eklerine uygun olarak devam ettiği görülmüştür.

6.5.6 - Kira Değeri Analizi

Projenin inşaatı devam etmekte olup, kira değeri analizi yapılmamıştır.

Değerleme Konusu Arsa veya Arazi İse, Alımından İtibaren Beş Yıl Geçmesine**6.5.7 - Rağmen Üzerinde Proje Geliştirilmesine Yönelik Herhangi Bir Tasarrufta Bulunup Bulunulmadığına Dair Bilgi**

Değerleme konusu taşınmaz bu kapsam dışındadır.

Değerleme Konusu Üst Hakkı veya Devremülk İse, Hakkı ve Devre Mülk Hakkının Devredilebilmesine İlişkin Olarak Bu Hakların Doğrudan Sözleşmelere Özel**6.5.8 - Kanun Hükümlerinden Kaynaklananlar Hariç Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Bilgi**

Değerleme konusu taşınmaz bu kapsam dışındadır.

Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş İle Gayrimenkullerin Tapudaki Niteliğinin, Fiili Kullanım Şeklinin Ve Portföye Dâhil Edilme Niteliğinin Birbiriyle Uyumlu Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Rapora konu taşınmazların Takyidat Bilgileri ve Gayrimenkulün Hukuki Analizi, İmar Bilgileri ve Gayrimenkulün Hukuki Analizi, Taşınmazın Mevcut ve Yasal Durumuna İlişkin Görüş başlıklarında açıklanan incelemelerde aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır.

SPK'nın III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin (Tebliğ) 22-1-ç maddesinde "Kendi mülkiyetlerindeki arsa ve arazilerin yanı sıra, hasılat paylaşımı veya kat karşılığı arsa satışı sözleşmeleri akdettiği başka kişilere ait arsalar üzerinde, gayrimenkul projesi geliştirebilirler veya projelere üst hakkı tesis ettirmek suretiyle yatırım yapabilirler." denilmekte olup, Servet GYO A.Ş.'nin arsa sahipleri ile imzaladığı 08.11.2016 tarihli Düzenleme Şeklinde Taşınmaz Satış Vaadi ve Arsa Payı Karşılığı İnşaat Sözleşmesi tebliğde yapılan tanıma uygunluk arz etmektedir.

Tebliğin 30-1 maddesinde "Kat karşılığı ve hasılat paylaşımı yapılan projelerde, projenin gerçekleştirileceği arsaların sahiplerince ortaklığa, bedelsiz veya düşük bedel karşılığı ortaklık lehine üst hakkı tesis edilmesi veya arsanın devredilmesi halinde, projenin teminatı olarak arsa sahibi lehine ortaklık portföyünde bulunan gayrimenkuller üzerine ipotek veya diğer sınırlı aynı haklar tesis edilmesi mümkündür." denilmektedir. Servet GYO A.Ş.'nin 08.11.2016 tarihli Düzenleme Şeklinde Taşınmaz Satış Vaadi ve Arsa Payı Karşılığı İnşaat Sözleşmesi kapsamında, gayrimenkul hisseleri üzerinde arsa sahipleri lehine tesis edilmiş olan ipotekler anılan tebliğ maddesine uygunluk arz etmektedir.

Bu çerçevede anılan sözleşmeden kaynaklanan hakların "Sözleşmeye Dayalı Hak" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında bir engel olmadığı düşünülmektedir.

Bu kapsamda "Düzenleme Şeklinde Taşınmaz Satış Vaadi ve Arsa Payı Karşılığı İnşaat Sözleşmesi", yüklenici sıfatıyla sözleşmeye taraf olan Servet GYO A.Ş.'ne belirli koşulları yerine getirdiğinde gayrimenkulü satın alma hakkı tanımaktadır.

Servet GYO A.Ş.'nin kendisini güvenceye almak ve arsa sahibinin caymasını engellemek için tapuyu (%59 hissesini) üzerine almış olması ise, durumun niteliğini değiştirmemektedir. Servet GYO A.Ş her ne kadar tapuyu devralmış olsa da, bu sözleşmeden kaynaklanan yükümlülüklerini henüz yerine getirmemiştir. Bu nedenle Servet GYO A.Ş nin söz konusu sözleşmeden doğan haklarının karşılığı olarak portföye "arsa" olarak değil, "Sözleşmeye Dayalı Hak" olarak alınması önerilmiş ve değer tespitinde sözleşmeden kaynaklanan yükümlülükleri de dikkate alarak bir değerlendirme yapmanın doğru bir yaklaşım olduğu kanaatine varılmıştır.

7 - SONUÇ

7.1 - Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

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

7.2 - Nihai Değer Takdiri

Rapor konusu taşınmazın değerinin belirlenmesi aşamasında; yerinde yapılan incelemesi, konumu, çevrede yapılan piyasa araştırmaları, günümüz gayrimenkul piyasası koşulları dikkate alınmıştır. Bu bilgiler doğrultusunda Servet GYO A.Ş.'nin İstanbul İli Beylikdüzü İlçesi'nde yer alan 1 adet parsel için arsa sahipleri ile yapılmış olan 18.11.2016 tarihli Düzenleme Şeklinde Taşınmaz Satış Vaadi .ve Arsa Payı Karşılığı İnşaat Sözleşmesi'nden kaynaklanan haklarının pazar değeri;

31.12.2021 tarihli toplam değeri için ;

ADA-PARSEL	SERVET GYO A.Ş. SÖZLEŞMEDEN KAYNAKLANAN HAKLARININ NET BUGÜNKÜ DEĞERİ (NBD)
6 Ada 24 Parsel	= 150.692.709 TL

Katma Değer Vergisi dahil toplam değeri için;

177.817.397 .-TL

kıymet takdir edilmiştir.

Sonuç bölümünde Servet GYO A.Ş. 'nin 6 ada 24 parseldeki Sözleşmeye Dayalı Hak Değeri belirtilmiştir.

Değerleme Uzmanı



Onur ÖZGÜR

Lisans No: 402402

Değerleme Uzmanı



Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ

Lisans No: 405453

Sorumlu Değerleme Uzmanı



Berrin KURTULUŞ SEVER

Lisans No: 401732

- * Bu rapor inceleme yapıldığı tarihteki mevcut bulguları yansıtmaktadır.
- * Yazı ile belirtilen değere KDV (Katma Değer Vergisi) dahil değildir.
- * KDV oranları güncel mevzuat kapsamında dikkate alınmıştır.
- * Vergi Kanunlarının Katma Deger Vergisine ilişkin muafiyet, istisna ve vergi oranına ilişkin özel hükümleri dikkate alınmamıştır.
- * Bu rapor, talep eden kurum dışında başka bir kurum ya da kişi tarafından kullanılamaz.
- Bu rapor, hiçbir koşulda talep eden kurum ve kişi dışında 3.şahıslara verilemez.
- * Değerleme kuruluşunun yazılı onayı olmaksızın herhangi bir şekilde raporun tamamen veya kısmen yayınlanması, raporun veya raporda yer alan değerlendirme rakamlarının ya da değerlendirme faaliyetinde bulunan personelin adlarının veya mesleki niteliklerinin referans verilmesi yasaktır.