

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU



İSTANBUL ULUSLARARASI FİNANS MERKEZİ PROJESİ DEĞERLEME RAPORU

EKİM 2020

2020_GalataProje_089



İçindekiler

1	RAPOR BİLGİLERİ	4
2	ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ	5
3	RAPORDA KULLANILAN KISALTMALAR	6
4	GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ DURUMUNA İLİŞKİN BİLGİLER	7
4.1	GAYRİMENKULLERİN YERİ, KONUMU VE TANIMI.....	7
4.2	GAYRİMENKULLERİN TAPU BİLGİLERİ	8
4.3	GAYRİMENKULLERİN TAKYİDAT BİLGİLERİ.....	9
4.4	GAYRİMENKULLERİN İMAR DURUM BİLGİLERİ	9
4.5	GAYRİMENKULLERİN MEVZUAT UYARINCA ALMIŞ OLDUĞU GEREKLİ İZİN VE BELGELER	14
4.6	GAYRİMENKULLER İÇİN ALINMIŞ DURDURMA KARARI, YIKIM KARARI, RİSKLİ YAPI TESPİTİ VB. DURUMLARA DAİR AÇIKLAMALAR	14
4.7	GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN OLARAK YAPILMIŞ SÖZLEŞMELERE (GAYRİMENKUL SATIŞ VAADI SÖZLEŞMELERİ, KAT KARŞILIĞI İNŞAAT SÖZLEŞMELERİ VE HASILAT PAYLAŞIMI SÖZLEŞMELER VB.) İLİŞKİN BİLGİLER.....	14
4.8	GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ VARSA, SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE GERÇEKLEŞEN ALIM SATIM İŞLEMLERİNE VE GAYRİMENKULÜN HUKUKİ DURUMUNDA MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLERE (İMAR PLANINDA MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER, KAMULAŞTIRMA İŞLEMLERİ VB.) İLİŞKİN BİLGİ	14
4.9	YAPI DENETİM KURULUŞU VE DENETİMLERİ.....	15
4.10	GAYRİMENKULLERİN ENERJİ VERİMLİLİK SERTİFİKASI BİLGİSİ	15
5	EKONOMİ, SEKTÖR VE BÖLGEYE İLİŞKİN ANALİZLER	16
5.1	DEMOGRAFİK VERİLER	16
5.1.1	Küresel Ekonomik Durum	16
5.2	ULUSAL EKONOMİK VERİLER.....	17
5.2.1	Türkiye’de Genel Ekonomik Durum	17
5.2.2	Faiz Oranları ve Krediler	19
5.3	İNŞAAT VE GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ	21
5.4	BÖLGE VERİLERİ	23
5.4.1	İstanbul İli	23
5.4.2	Ümraniye İlçesi	24
6	GAYRİMENKULLERİN KONUMU VE FİZİKİ BİLGİLERİ	25
6.1	GAYRİMENKULLERİN KONUMU, ULAŞIMI VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ.....	25
6.2	GAYRİMENKULLERİN TANIMI, FİZİKİ, YAPISAL, TEKNİK VE İNŞAAT ÖZELLİKLERİ	27
6.3	GAYRİMENKULLER VE/VEYA PROJE İLE İLGİLİ RUHSATA AYKIRI DURUMLARA İLİŞKİN BİLGİLER	29
6.4	GAYRİMENKULLERİN 3194 SAYILI İMAR KANUNU'NUN 21'İNCİ MADDESİ KAPSAMINDA YENİDEN RUHSAT ALINMASINI GEREKTİRİR DEĞİŞİKLİKLER OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ	29
6.5	GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER (SWOT ANALİZİ).....	29
7	DEĞERLEME TEKNİKLERİ	31
7.1	FİYAT, MALİYET VE DEĞER.....	31
7.2	PAZAR VE PAZAR DIŞI ESASLI DEĞER.....	31
7.2.1	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı	31
7.2.2	Gelirlerin İndirgenmesi Yaklaşımı	32
7.2.3	Maliyet Yaklaşımı	32
7.3	DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ.....	32
7.3.1	Maliyet Yaklaşımı	32
7.3.2	Gelirlerin İndirgenmesi (Proje Geliştirme) Yaklaşımı	39
7.3.3	Direk Kapitalizasyon Yaklaşımı	50
7.4	GAYRİMENKULLERİN EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM DEĞERİ ANALİZİ	50

7.5	GAYRİMENKULLERİN KİRA DEĞERİNİN TESPİTİ	50
7.6	GAYRİMENKULLERİN MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARININ DEĞERLEME ANALİZİ	50
8	<u>GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ</u>	51
8.1	ANALİZ SONUÇLARININ KARŞILAŞTIRILMASI.....	51
8.2	ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA YER VERİLMİYENLERİN NİÇİN YER ALMADIKLARININ GEREKÇELERİ.....	52
8.3	GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ VE MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ	53
8.4	GAYRİMENKULLER ÜZERİNDEKİ TAKYİDAT VE İPOTEKLERİN GAYRİMENKULÜN DEVRİNE ENGEL OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞLER	53
8.5	GAYRİMENKULÜN, GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARI PORTFÖYÜNE ALINMASINDA SERMAYE PİYASASI MEVZUATI ÇERÇEVESİNDE, BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ	53
8.6	GAYRİMENKULLERİN ARSA VEYA ARAZİ İSE, ALIMINDAN İTİBAREN BEŞ YIL GEÇMESİNE RAĞMEN ÜZERİNDE PROJE GELİŞTİRİLMESİNE YÖNELİK HERHANGİ BİR TASARRUFTA BULUNULUP BULUNULMADIĞINA DAİR BİLGİ.....	54
8.7	GAYRİMENKULLER ÜST HAKKI VEYA DEVRE MÜLK HAKKI İSE, ÜST HAKKI VE DEVRE MÜLK HAKKININ DEVREDİLEBİLMESİNE İLİŞKİN OLARAK BU HAKLARI DOĞURAN SÖZLEŞMELERDE ÖZEL KANUN HÜKÜMLERİNDEN KAYNAKLANANLAR HARIÇ HERHANGİ BİR SINIRLAMA OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ	54
9	<u>NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ</u>	55
9.1	SORUMLU DEĞERLEME UZMANININ SONUÇ CÜMLESİ.....	55
9.2	NİHAİ DEĞER TAKDİRİ	56
10	<u>RAPOR EKLERİ</u>	58

1 RAPOR BİLGİLERİ

Raporun Türü	:	Bu rapor 31.08.2019 tarih 30874 sayılı Resmi Gazete' de yayınlanan "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ (III-62.3)"in 1'inci maddesinin ikinci fıkrası kapsamında hazırlanmış gayrimenkul değerlendirme raporudur.	
Dayanak Sözleşmenin Tarih ve Numarası	:	21.09.2020 / 2020S0066	
Değerleme Tarihi	:	22.09.2020	
Rapor Tarihi	:	05.10.2020	
Rapor Numarası	:	2020_GalataProje_089	
Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgileri	:	Değerleme konusu taşınmazlar için şirketimiz tarafından daha önce 22.02.2019 tarihinde 2019_GalataProje_12 numaralı rapor hazırlanmıştır.	
Taşınmazın %44,40 Tamamlanma Oranına Göre Toplam Değeri (KDV Hariç)	:	823.744.000,-TL (Sekizyüzyirmiüçmilyonyediyüzkırkdörtbin-Türk Lirası)	
Taşınmazın %44,40 Tamamlanma Oranına Göre Toplam Değeri (KDV Dahil)	:	972.017.920,-TL (Dokuzyüzyetmişikimilyononyedibindokuzyüzyirmi-Türk Lirası)	
Taşınmazın Tamamlanması Halinde Toplam Değeri (KDV Hariç)	:	1.414.491.000,-TL (Birmilyardörtüyüzdörtmilyondörtüyüzdoksanbirbin-Türk Lirası)	
Taşınmazın Tamamlanması Halinde Toplam Değeri (KDV Dahil)	:	1.669.099.380,-TL (Birmilyaraltıyüztümüşdokuzmilyondoksanokuzbinüçyüzseksen-Türk Lirası)	
Raporu Hazırlayan Uzmanlar	:	Betül ÖZTİMUR SERHADLIOĞLU Şehir Plancısı SPK Lisans No: 407238 Lisanslı Değerleme Uzmanı	Fatma KOÇ KESEN Ekonomist SPK Lisans No: 402238 Lisanslı Değerleme Uzmanı
	:	Volkan YEDİKARDAŞLAR Harita Mühendisi SPK Lisans No: 402076 Sorumlu Değerleme Uzmanı	

2 ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ

Şirketin Unvanı	:	Galata Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık Hizmetleri A.Ş.
Şirketin Adresi	:	Kozyatağı Mahallesi, Bayar Cad. No:97, Demirkaya İş Merkezi, Daire:11, Kadıköy/İSTANBUL.
Şirketi Tanıtıcı Bilgiler	:	Galata Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık Hizmetleri A.Ş.; tecrübeli ve uzman kadrosu ile çözüm ortaklığını üstlendiği gerçek ve tüzel kişilerin, gayrimenkul konusunda alacakları tüm kararlarına bilimsel ve fiziki verilere dayalı, doğru ve güvenilir bilgiler ışığında, yön verebilmek amacıyla 10.07.2013 tarihinde kurulmuş ve Sermaye Piyasası Kurulu'nca, Seri VIII No:35 sayılı Tebliği çerçevesinde değerlendirme hizmeti vermek üzere 13.12.2013 tarihi itibarıyla, Gayrimenkul Değerleme Şirketleri listesine alınmıştır. Ayrıca Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nca "Bankalara Değerleme Hizmeti Verecek Kuruluşların Yetkilendirilmesi ve Faaliyetleri Hakkında Yönetmelik" çerçevesinde Değerleme Hizmeti vermek üzere 05.06.2014 tarihli kararı ile Değerleme hizmeti vermek üzere yetkilendirilmiş bir Anonim Şirkettir. Şirketin internet adresi www.galatadegerleme.com olup, şirkete ilişkin detaylı bilgilere bu siteden ulaşılabilir
Müşteri Unvanı	:	VAKIF GYO A.Ş.
Müşteri Adresi	:	Şerifali Mahallesi, Bayraktar Bulvarı, Nutuk Sokak, No:4 ÜMRANİYE/İSTANBUL
Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler	:	Vakıf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.; yatırım aracından faydalanabilmek amacıyla finansal araçların çeşitlendirilmesi ve gayrimenkullerin piyasa içinde daha likit olarak kullanılabilmesi amacıyla 12 Ocak 1996 tarihinde kurulmuştur. T.C. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'nın ortak olduğu Vakıf GYO, 24 Aralık 1996 tarihinde paylarını halka arz etmiş olup %42,58 halka açıklık oranına sahiptir.
Müşteri Talebinin Kapsamı ve Getirilen Sınırlamalar	:	Müşterinin talebi; İstanbul ili, Ümraniye İlçesi, Küçükbakkalköy Mahallesi, F22D23D4D Pafta, 3328 ada, 5 ve 12 numaralı parseller üzerinde yer alan "İstanbul Uluslararası Finans Merkezi Projesi'nin Sermaye Piyasası Mevzuatı doğrultusunda düzenlenmiş, yılsonu portföyünde kullanılmak üzere 22.09.2020 tarihi itibarıyla taşınmazların değerinin tespitidir. Rapor için çalışmalara 22.09.2020 tarihinde başlanmış olup, 05.10.2020 tarihinde çalışmalar tamamlanmıştır.
Raporun Kapsamı	:	İstanbul ili, Ümraniye İlçesi, Küçükbakkalköy Mahallesi, F22D23D4D Pafta, 3328 ada, 5 ve 12 numaralı parseller üzerinde yer alan "İstanbul Uluslararası Finans Merkezi Projesi'nin yasal durumunun irdelenmesi mevcut durum değerinin, <u>tamamlanması halinde</u> hasılat değerinin ve Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde alınmasında herhangi bir kısıt olup olmadığının tespitine yönelik olarak hazırlanmış gayrimenkul değerlendirme raporudur.

3 RAPORDA KULLANILAN KISALTMALAR

RAPOR'DA KULLANILAN KISALTMALAR

SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
Kurul	Sermaye Piyasası Kurulu
GYO	Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı
Müşteri	Vakıf GYO A.Ş.
Malik	VAKIF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ
Galata	Galata Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık Hiz. A.Ş.
UDES	Uluslararası Değerleme Standartları
UDU	Uluslararası Değerleme Uygulamaları
UDES KN	Uluslararası Değerleme Standartları Kılavuz Notları
UMS	Uluslararası Muhasebe Standartları
TMS	Türk Muhasebe Standartları
VUK	Vergi Usul Kanunu
TAKS	Taban Alanı Kat Sayısı
KAKS	Kat Alanı Kat Sayısı
E	İnşaat Emsali
H _{max}	Maksimum Yapı Yüksekliği
m ²	Metrekare
İNA	İndirgenmiş Nakit Akımı
DED	Devam Eden Değer
R _f	Risksiz Getiri Oranı
R _p	Risk Primi
B	Beta Katsayısı
%	Yüzde
000	Bin
€	Euro
ABD \$	ABD Doları
ABD\$/TL	22.09.2020 tarihli TCMB efektif satış kuru olan 7.6503 TL esas alınmıştır.
€/TL	22.09.2020 tarihli TCMB efektif satış kuru olan 8.9849 TL esas alınmıştır.
Iskonto Oranı	22.09.2020 tarihli 5 ve 10 yıllık tahvil getirileri baz alınmış olup, yaklaşık %50 risk primi de ilave edilerek ıskonto oranı %17 olarak kabul edilmiştir.

4 GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ DURUMUNA İLİŞKİN BİLGİLER

4.1 Gayrimenkullerin Yeri, Konumu ve Tanımı

Taşınmazların açık adresi; Ümraniye İlçesi, Finanskent Mahallesi, Finans Caddesi, No: 30 (B Blok) 40 (A Blok) Ümraniye/İSTANBUL

Değerleme konusu gayrimenkuller, İstanbul ili, Ümraniye İlçesi, Finanskent Mahallesi, F22D23D4D Pafta, 3328 Ada, 5 ve 12 parsel sayılı "Arsa" nitelikli taşınmazlar üzerinde geliştirilen ofis ve dükkan kullanım fonksiyonlu projedir.

Değerlemeye konu olan taşınmazlar Ümraniye’de inşa edilen İstanbul Finans Merkezi içerisinde yer almaktadır. Finans Merkezi birçok bankanın genel merkezlerinin, SPK, BDDK gibi kuruluşların yanı sıra çok uluslu firmaların ve tanınırlığı yüksek olan inşaat firmalarının ofis projelerinin bulunduğu kompleks bir projedir. Projenin tamamlanması sonrasında İstanbul’un dolayısıyla Türkiye’nin en önemli finans merkezi konumunda olması beklenmektedir.

Değerleme konusu taşınmazın konumlu olduğu bölge konut ağırlıklı bir yerleşim alanı olup, bölgede konut olarak kullanılan site nizamı meskûn yapılar ve yapımı devam eden inşaatlar bulunmaktadır. Finans Merkezi konumu itibarıyla Ümraniye’nin ve Ataşehir’in kesişiminde yer alıp lokasyon olarak önemli bir konumda yer almaktadır.

Ayrıca D-100 Karayolu, 15 Temmuz Şehitler Köprüsü, TEM Otoyolu gibi şehrin ana ulaşım arterlerinin yakın konumlu olmasıyla erişilebilirliği üst seviyededir.

Değerlemeye konu taşınmazların yakın çevresinde; Sarphan Finans Park, Uphill Court, Kent Plus, Watergarden, Mimar Sinan Camii, 216 AVM, Metropol İstanbul, Nidakule, Varyap Meridian, Ülker Sports Arena, Ataşehir Belediyesi, nitelikli konut projeleri ve çeşitli sosyal alanlar bulunmaktadır.



Değerlemeye konu olan taşınmazlar; güney batısında O1-O2 Çamlıca Bağlantısı (Otoyol 4 -O4) aksı ile doğu yönündeki O2 Otoyolu E80 İstanbul Çevre Yolu'nun kesişiminde konumlu olan parseller mevcut durumda Finans Caddesine (Begonya Sokak) cepheidir.



4.2 Gayrimenkullerin Tapu Bilgileri

Değerleme konusu taşınmazlar için Ümraniye Tapu Müdürlüğü'nde 22.09.2020 tarihinde temin edilen takyidat belgeleri üzerinden alınan tapu kayıtlarına ilişkin bilgiler aşağıdaki tablolarda verilmiştir.

ANA TAŞINMAZ	
İLİ	: İSTANBUL
İLÇESİ	: ÜMRANIYE
MAHALLESİ/KÖYÜ	: FİNANSKENT MAH.
MEVKİİ	: -
PAFTA NO	: F22D23D4D
ADA NO	: 3328
PARSEL NO	: 5
YÜZÖLÇÜMÜ	: 8.774,05 m ²
NİTELİĞİ	: ARSA
CİLT/SAHİFE	: 2/105
TAPU TARİHİ / YEVMİYE	: 25.12.2012/34454
MALİK-HİSSE BİLGİSİ	: VAKIF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ – 1000/1000

ANA TAŞINMAZ	
İLİ	: İSTANBUL
İLÇESİ	: ÜMRANIYE
MAHALLESİ/KÖYÜ	: FİNANSKENT MAH.
MEVKİİ	: -
PAFTA NO	: F22D23D4D
ADA NO	: 3328
PARSEL NO	: 12
YÜZÖLÇÜMÜ	: 7.225,80 m ²
NİTELİĞİ	: ARSA
CİLT/SAHİFE	: 2/112
TAPU TARİHİ / YEVMİYE	: 25.12.2012/34454
MALİK-HİSSE BİLGİSİ	: VAKIF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ – 1000/1000

4.3 Gayrimenkullerin Takyidat Bilgileri

Değerleme konusu taşınmazlar için Ümraniye Tapu Müdürlüğü'nde 22.09.2020 tarihinde temin edilen takyidat belgelerine göre 3328 Ada 5 ve 12 parsel sayılı taşınmazlar üzerinde herhangi bir takyidat kaydı bulunmamaktadır. Tapu kayıtlarına dair TAKBİS belgesi raporun ek'ler bölümünde sunulmuştur.

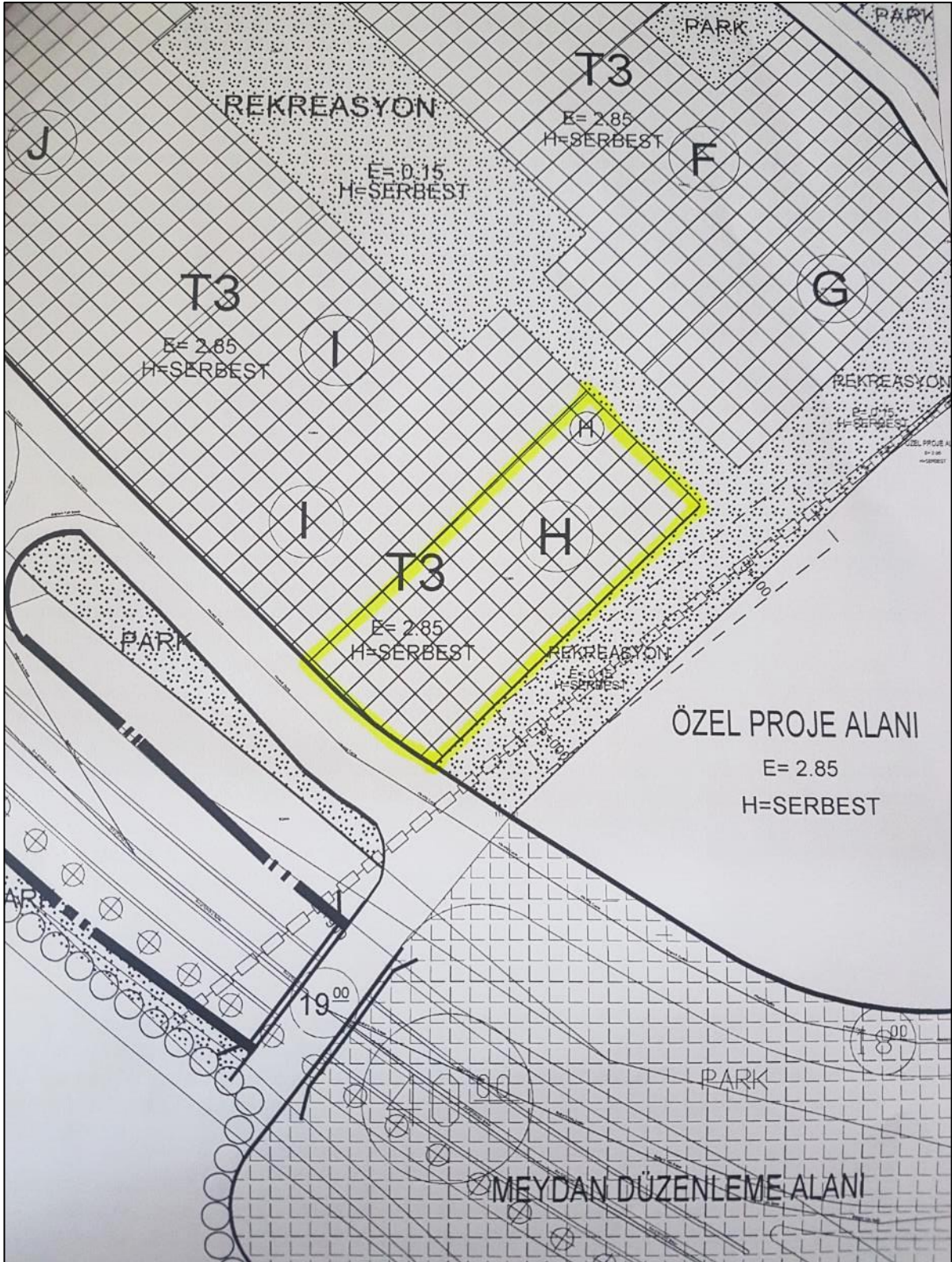
4.4 Gayrimenkullerin İmar Durum Bilgileri

Ümraniye Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden 22.09.2020 tarihinde temin edilen 60269154-754-[2013/10031]-7183-3386325 ve - 7184-3386324 sayılı imar durum yazılarına göre; değerleme konusu taşınmazların konumlu olduğu 3328 ada, 5 ve 12 sayılı parsellerin, 19.06.2012 tasdik tarihli, İstanbul Finans Merkezi 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planına göre; H_{maks} (Yükseklik): serbest; KAKS_{maks}: 2,85 yapılaşma şartları ile "T3 lejantlı Ticaret Alanı"nda kalmakta olduğu öğrenilmiştir.

Ümraniye Belediyesi İmar Ve Şehircilik Müdürlüğü'nden alınan yazıda belirtildiği üzere "Bununla birlikte 22.04.2016 tasdik tarihli Ümraniye-Ataşehir-Göztepe Hafif Metrosuna ilişkin 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı güzergahında kalmakta iken, 19.06.2012 onaylı İstanbul Finans Merkezi 1/1000 ölçekli uygulama imar planı sınırında kalan kısımlarına ilişkin 23.01.2019 tasdik tarihli 1/5000 ölçekli Nazım ve 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı değişikliği onaylanmıştır. İstanbul Büyükşehir Belediyesi Raylı Sistem Daire Başkanlığı görüş alınarak uygulama yapılacaktır." denilmektedir.

Plan Notları aşağıdaki gibidir:

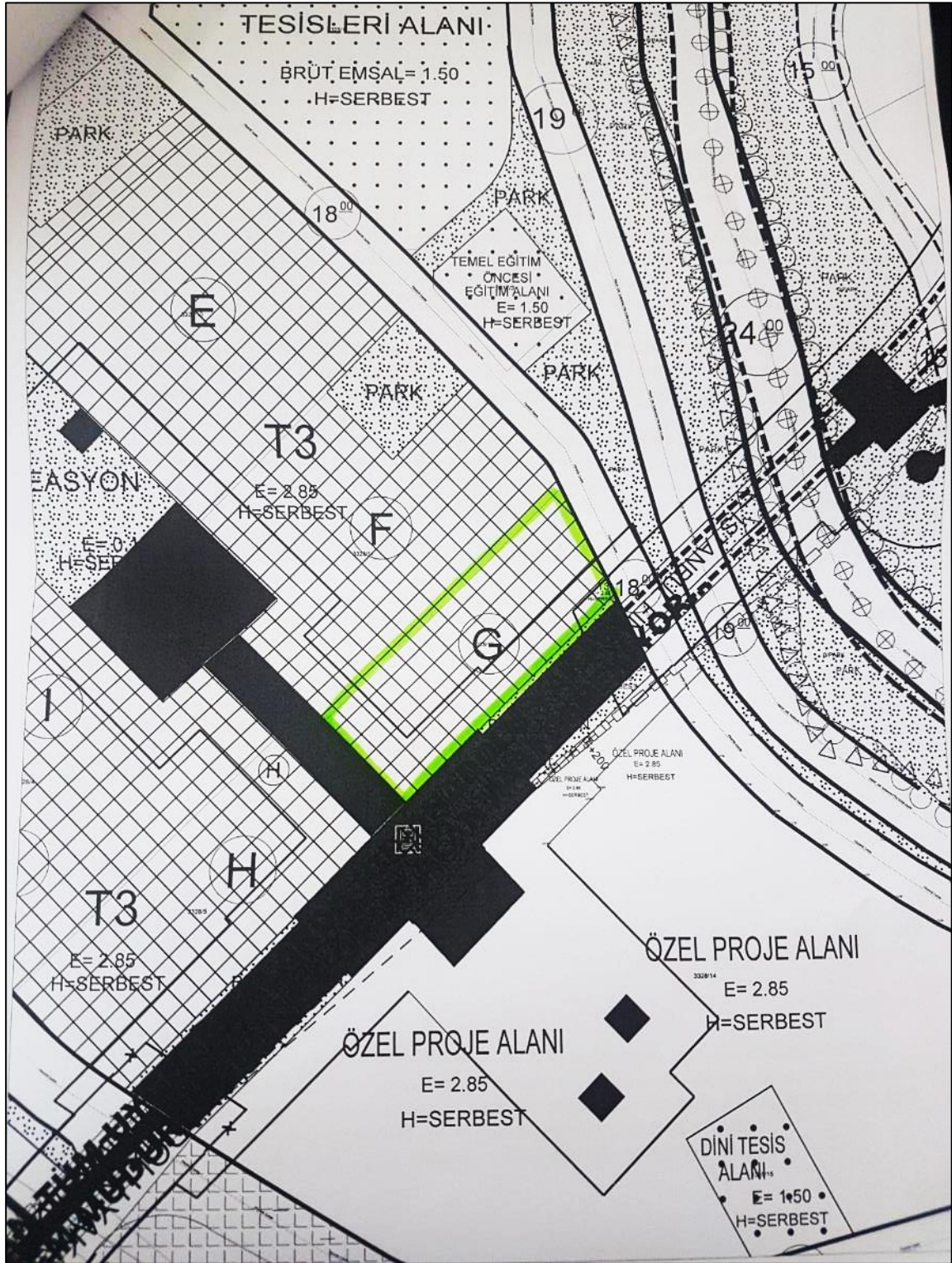
- ✓ T3 Ticaret alanlarında, E=2,85 ve H= Serbesttir.
- ✓ Bu alanlarda, alış-veriş merkezi, rezidans, yönetim merkezi, konaklama tesisleri, sinema, tiyatro, v.b. sosyal kültürel tesis alanları, ticaret, büro, İşhanı, lokanta, gazino, çarşı, çok katlı mağazalar, bankalar, finans kurumları, oteller, özel hastane, özel eğitim alanları, katlı otopark v.b. fonksiyonlar yer alabilir.



3328 Ada 5 Sayılı Parsel-İmar Planı

İl	İSTANBUL		T.C. İSTANBUL / ÜMRANIYE 3437-25 NOLU LİHKAB APLİKASYON KROKİSİ				KÖŞE KOORDİNATLARI					
İlçe	ÜMRANIYE						K/No			Y		
Mah./Köy	K.BAKKALKÖY						1			425046.89		
Pafta No	F22D23D4D						2			425371.68		
Ada No	3328						3			425276.77		
Parsel No	12		4			425240.81						
Y O Z O L U 0 0 0 0			Fon Kayıt Detayı		Ücret Akademi							
Toplu Alan (m ²)		Alan Fikriyetine (m ²)		Tarih	No	Tarih	No					
7225.80		7225.82		14.01.2015	42	14.01.2015	8394					
Poligonlar	No	Y		X								
		m	cm	m	cm							
	N.104	425181.25		4541610.88								
	N.41929	42491409		4541667305								
P.1082787	425013.50		454146239									
Ölçü Alanında Yapılmıştır.		Aplikasyonu Yapan		Kontrol Eden		Tasdik Öneren						
Örnek	Tapınmaz Mülki	Harita Teknikeri		Kontrol Mühendisi		Kadastro Müdürü						
Adı Soyadı	VAHİPOĞLU AB YERİHAN ZENGİN	Derya ÇELİK		Ayşe AYDIN		Lisanslı Mühendis						
Tarih	14/06/2015	Harita Kalite Kontrolü		Harita Kalite Kontrolü								
İmza												

3328 Ada 12 Sayılı Parsel- Aplikasyon Krokisi



3328 Ada 12 Sayılı Parsel – İmar Planı

4.5 Gayrimenkullerin Mevzuat Uyarınca Almış Olduğu Gerekli İzin ve Belgeler

3328 ada, 5 ve 12 numaralı parsellere ilişkin işlem dosyası incelenmiş olup aşağıdaki tabloda detayları verilen yasal belgelerin bulunduğu görülmüştür.

Tablo. 1 Yapı Ruhsatı, Yapı Kullanım İzin Belgesi

ADA	PARSEL	EVRAK TÜRÜ	TARİHİ	SAYISI	B.B SAYISI	TOPLAM ALAN (M ²)	YAPI GRUBU
3328	5	YENİ YAPI RUHSATI	22.06.2015	15/10852	57	148.933	V/A
3328	5	YENİLEME RUHSATI	7.06.2017	17/8672	57	148.933	V/A
ADA	PARSEL	EVRAK TÜRÜ	TARİHİ	SAYISI	B.B SAYISI	TOPLAM ALAN (M ²)	YAPI GRUBU
3328	12	YENİ YAPI RUHSATI	22.6.2015	15/10851	45	112.603,97	V/A
3328	12	YENİLEME RUHSATI	7.6.2017	17/8674	45	112.603,97	V/A
3328	12	İSİM DEĞİŞİKLİĞİ RUHSATI	23.11.2018	18/17808	45	112.603,97	V/A
3328	12	İSİM DEĞİŞİKLİĞİ RUHSATI	29.9.2020	20/7260	45	112.603,97	V/A

Belediyesi'nde incelenen 10.06.2015 tarih onaylı mimari proje bulunmaktadır. Mimari proje görselleri rapor eklerinde sunulmuştur.

Konu taşınmazlar için yapılan incelemelerde, yapının inşaatının devam etmesi sebebiyle Yapı Kullanma İzin Belgesi'nin henüz alınmadığı görülmüştür.

4.6 Gayrimenkuller İçin Alınmış Durdurma Kararı, Yıkım Kararı, Riskli Yapı Tespiti Vb. Durumlara Dair Açıklamalar

Değerleme konusu taşınmazlara ait Belediye arşiv dosyasında İsim Değişikliği Ruhsatı belgelerinin tarihinden sonra düzenlenmiş herhangi bir Yapı Tatil Tutanağı ya da Encümen Kararına rastlanmamıştır.

4.7 Gayrimenkullere İlişkin Olarak Yapılmış Sözleşmelere (Gayrimenkul Satış Vaadi Sözleşmeleri, Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmeleri ve Hasılat Paylaşımı Sözleşmeler Vb.) İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmazlara ait herhangi bir satış vaadi ya da kat karşılığı inşaat sözleşmesine rastlanmamıştır.

4.8 Gayrimenkuller ile İlgili Varsa, Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemlerine ve Gayrimenkulün Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişikliklere (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri Vb.) İlişkin Bilgi

Değerleme konusu; İstanbul İli, Ümraniye İlçesi, Küçükbakkalköy Mahallesi, 3328 ada 5 ve 12 parsel sayılı "Arsa" nitelikli taşınmazlara ilişkin son 3 yıllık dönemde herhangi bir malik değişikliği gerçekleşmemiştir. Konu taşınmazlar için tapu kaydı (aktif ve pasif) görseli ek'ler kısmında sunulmuştur.

Değerleme konusu taşınmazların bağlı bulunduğu ilgili kurumlarda yapılan incelemelerde konu taşınmazların kullanımına ilişkin son 3 yıl içinde yapılan değişiklikler araştırılmıştır. Ümraniye Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden alınan resmi imar durumu yazısına göre; son 3 yıl içerisinde konu taşınmazın imar durumunda bulunan yapılaşma şartlarında ve imar fonksiyonunda herhangi bir

değişiklik olmadığı görülmüştür. Ümraniye Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden alınan resmi imar durumu yazısı raporun ek'ler kısmında sunulmuştur.

4.9 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

Değerleme konusu taşınmazlar üzerindeki proje için, yapı denetim işlemleri Bulgurlu Mahallesi Alemdağ Cad. No: 96 İç Kapı No: 3 Üsküdar/İSTANBUL adresinde konumlu **İstanbul Asya Yapı Denetim Ltd. Şti.** tarafından yürütülmektedir.

4.10 Gayrimenkullerin Enerji Verimlilik Sertifikası Bilgisi

Değerleme konusu taşınmazlar inşaat halinde olup enerji kimlik belgesi bulunmamaktadır.

5 EKONOMİ, SEKTÖR VE BÖLGEYE İLİŞKİN ANALİZLER

5.1 Demografik Veriler

5.1.1 Küresel Ekonomik Durum

Uluslararası Para Fonu (IMF), Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nun Nisan 2020 sayısını "Büyük Tecrit" başlığı ile yayımlanmıştır. Raporunda, küresel ekonomik büyüme tahmininin bu yıl için %3,3'ten %- 3'e, 2021 için %3,4'ten %5,8'e revize edildiği belirtilmiştir. Raporunda, bu sağlık krizinin ekonomik faaliyet üzerinden ciddi bir etkisi olduğu vurgulanarak, "Salgının bir sonucu olarak küresel ekonominin 2020'de %3 oranında sert bir şekilde küçülmesi öngörülmüş, bu 2008-2009 finansal krizinden çok daha kötü." değerlendirilmesinde bulunulmuştur.

Salgının 2020 yılının ikinci yarısında azaldığı ve salgına karşı alınan önlemlerin kademeli olarak kaldırıldığına ilişkin senaryo dikkate alındığında küresel ekonominin toparlanacağına dikkat çekilerek, politika desteklerinin yardımıyla ekonomik faaliyetin normalleşmesi halinde 2021'de %5,8'lik bir büyüme beklendiği aktarılmıştır.

Raporunda, küresel büyüme tahminlerine yönelik büyük bir belirsizlik olduğu belirtilerek, "Birçok ülke, sağlık şoku, iç ekonomik aksamalar, düşen dış talep, sermaye akışının tersine dönmesi ve emtia fiyatlarının çöküşünden oluşan çok katmanlı bir krizle karşı karşıya. Daha kötü bir sonuca dair riskler de baskın bulunuyor." ifadesi kullanılmıştır.

IMF'nin raporuna göre, ABD için büyüme tahmini 2020'de % 2'den % - 5,9'a düşürülürken, 2021 yılı için %1,7'den % 4,7'ye yükseltilmiştir.

Avro Bölgesi için büyüme beklentisi de 2020'de % 1,3'ten % - 7,5'e çekilirken, 2021'de % 1,4'ten %4,7'ye çıkarılmıştır.

Avrupa'nın önde gelen ekonomilerinden Almanya'nın büyüme tahmini bu yıl %1,1'den % -7'ye düşürülürken, 2021'de %1,4'ten %5,2'ye yükseltilmiştir. Avrupa'da Kovid-19 salgınından en çok etkilenen İtalya'nın ise bu yıla ilişkin ekonomik büyüme tahmini % 0,5'ten % - 9,1'e çekilirken, 2021'de %0,7'den % 4,8'e çıkarılmıştır.

İngiltere için 2020 büyüme tahmini %1,4'ten % - 6,5'e düşürülürken, 2021 beklentisi %1,5'ten % 4'e yükseltilmiştir.

Gelişmekte olan ülke ekonomilerinin büyüme tahmini ise 2020'de %,4'ten % -1'e çekilirken, 2021'de %4,6'dan %6,6'ya çıkarılmıştır.

Kovid-19 salgınının ortaya çıktığı Çin'de de bu yıla ilişkin ekonomik büyüme beklentisi %6'dan %1,2'ye düşürülürken, 2021'de %5,8'den %9,2'ye yükseltilmiştir.

Türkiye ekonomisinin ise bu yıl %5 daralacağı, 2021'de %5 büyüyeceği öngörülmüştür. Türkiye için enflasyon tahmini de bu yıl ve gelecek yıl için %12 olarak belirlenmiştir. Ülkedeki işsizlik oranının ise bu yıl %17,2, gelecek yıl %15,6 seviyesinde gerçekleşeceği öngörülmüştür.¹

¹(<http://www.mahfiyegilmez.com/2019/04/dunyann-ve-turkiyenin-ekonomik-gorunumu.html>)
(<https://www.bbc.com/turkce/haberler-turkiye-47893212>)

5.2 Ulusal Ekonomik Veriler

5.2.1 Türkiye’de Genel Ekonomik Durum

Küresel büyümede süregelen yavaşlama 2019 yılı son çeyreğinde gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde eşanlı olarak devam ederken, küresel ekonomi politikalarına ilişkin belirsizlikler son dönemde bir miktar azalmakla birlikte önemini korumuştur. ABD-Çin arasındaki ticaret anlaşmazlıklarının giderilmesine yönelik olumlu gelişmeler; Brexit sürecine ilişkin belirsizliklerin azalması ve küresel para politikalarının büyümeyi destekleyici yönde olması küresel iktisadi faaliyete ilişkin beklentileri olumlu yönde etkilemiştir. Ancak, Orta Doğu ve Kuzey Afrika kaynaklı jeopolitik gerilimlerin Ocak ayıyla birlikte şiddetlenmesi, bazı gelişmekte olan ülkelerde yaşanan toplumsal olaylar, güney yarıküredeki kuraklık ve son günlerde Çin’de başlayan salgın hastalığa ilişkin gelişmeler küresel ekonomik aktivite üzerindeki aşağı yönlü riskler olarak öne çıkmıştır. Bu doğrultuda, gelişmiş ülkelerde büyüme görünümünün önümüzdeki dönemde bir miktar olumluya dönmesi beklenmekle birlikte, ülkelere özgü kırılmalıklar GOÜ (Gelişmekte Olan Ülkeler)’lerde büyüme görünümü üzerinde aşağı yönlü risk oluşturmaya devam etmektedir.

Ekonomik güven endeksi Nisan ayında 51,3 iken, Mayıs ayında %20,4 oranında artarak 61,7 değerine yükseldi. Ekonomik güven endeksindeki artış, tüketici, reel kesim (imalat sanayi), hizmet, perakende ticaret ve inşaat sektörü güven endekslerindeki artışlardan kaynaklandı.

Tüketici güven endeksi bir önceki aya göre Mayıs ayında %8,5 oranında artarak 59,5 değerini, reel kesim güven endeksi bir önceki aya göre %18,0 oranında artarak 73,5 değerini, hizmet sektörü güven endeksi %10,8 oranında artarak 51,1 değerini, perakende ticaret sektörü güven endeksi %5,0 oranında artarak 79,0 değerini, inşaat sektörü güven endeksi %31,1 oranında artarak 58,5 değerini aldı.²

	Endeks		Bir önceki aya göre değişim oranı (%)	
	Nisan	Mayıs	Nisan	Mayıs
Ekonomik güven endeksi	51,3	61,7	-44,1	20,4
Tüketici güven endeksi	54,9	59,5	-5,8	8,5
Reel kesim güven endeksi	62,3	73,5	-36,8	18,0
Hizmet sektörü güven endeksi	46,1	51,1	-50,1	10,8
Perakende ticaret sektörü güven endeksi	75,2	79,0	-26,0	5,0
İnşaat sektörü güven endeksi	44,7	58,5	-42,2	31,1

Endeks değerleri mevsim etkilerinden arındırılmış değerlerdir.

Dünya Bankası’nın İlkbahar 2020 Avrupa ve Orta Asya Ekonomik Güncelleme raporunda Türkiye’nin 2020’de yüzde 0,5, 2021 ve 2022 yıllarında ise %4 büyüme kaydedeceği öngörüsüne yer verildi.

Raporda, Türkiye’de enflasyonun bu yılın sonunda yüzde 11, gelecek yılın sonunda yüzde 9, 2022 yılında ise yüzde 8,5 seviyesinde olmasının beklendiği belirtildi.

² <http://tuikweb.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=33929>

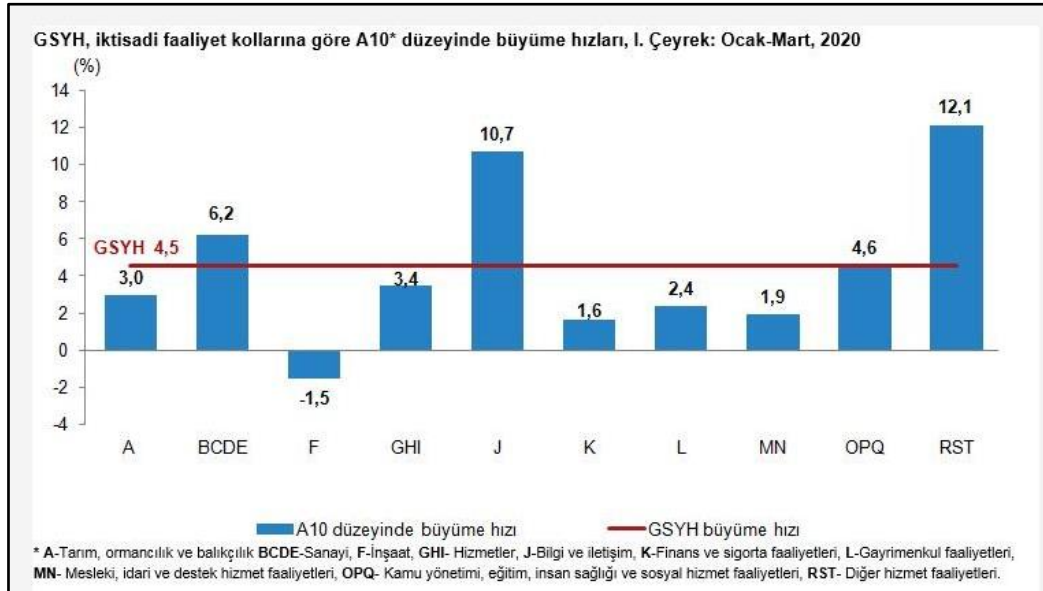
Dünya Bankası raporunda, Türkiye’de cari açığın GSYH’ye oranının 2020’de % 2, 2021’de %3,2, 2022’de +3,4 olarak gerçekleşmesinin öngörüldüğü ifade edildi.

Türkiye’nin geçen yıl özel tüketimdeki ivmelenme ile pozitif bir büyüme kaydettiği ifade edilen raporda, yeni tip korona virüs (Kovid-19) salgınının büyümede istikrarı ve hane halkının gelir beklentilerini tehlikeye düşürdüğü öngörüldü.

Raporda, Kovid-19 salgınının kötüleşmesini ve devam eden jeopolitik gerilimleri Türk ekonomisi için büyük riskler olarak sıralanırken, düşük petrol fiyatlarının ülkenin ithalat faturasındaki düşüşü destekleyeceği belirtildi.³

TUIK tarafından yapılan açıklamalardan görüldüğü üzere; GSYH 2020 yılı birinci çeyrek ilk tahmini; zincirlenmiş hacim endeksi olarak, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %4,5 artmıştır. Türkiye ekonomisinde geçtiğimiz yılın ikinci yarısında izlenen toparlanma eğilimi bu yılın ilk çeyreğinde güç kaybederek de olsa sürdü. Mart ayının son iki haftası itibarıyla korona virüs salgınının ekonomik aktivite üzerindeki ilk etkilerinin görülmeye başlaması büyüme oranının piyasa beklentilerinin altında kalmasında belirleyici oldu. Türkiye ekonomisi zincirlenmiş hacim endeksine göre yılın ilk çeyreğinde geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %4,5 büyüdü.

GSYH’yi oluşturan faaliyetler incelendiğinde; 2020 yılı birinci çeyreğinde bir önceki yıla göre zincirlenmiş hacim endeksi olarak; diğer hizmet faaliyetleri %12,1, bilgi ve iletişim faaliyetleri %10,7, sanayi %6,2, kamu yönetimi, eğitim, insan sağlığı ve sosyal hizmet faaliyetleri %4,6, hizmetler %3,4, tarım %3,0, gayrimenkul faaliyetleri %2,4, mesleki, idari ve destek hizmet faaliyetleri %1,9 ve finans ve sigorta faaliyetleri %1,6 arttı. İnşaat sektörü ise %1,5 azaldı.



İlk çeyrek büyümesinin öngörülerin altında kalması ikinci çeyrekte Covid-19 salgının etkisine ilişkin karamsar beklentileri destekledi. Bu paralelde, yıllık daralmanın ikinci çeyrekte çift haneli oranlarda gerçekleşebileceği tahmin ediliyor. Yılın ikinci yarısında ise ekonomik aktiviteyi destekleyici yönde alınan önlemlerin ve normalleşme adımlarının etkisiyle büyümenin toparlanma kaydettirmesini bekliyoruz. Olumsuz dış talep koşullarına karşılık petrol başta olmak üzere emtia fiyatlarındaki düşüş

³ <https://www.aa.com.tr/tr/ekonomi/dunya-bankasi-turkiye-nin-2020-de-yuzde-0-5-buyumesini-bekliyor/1798472>

net ihracat performansı üzerindeki risklerin görece dengeli olabileceği sinyali veriyor. Bütün dünyada kısıtlayıcı tedbirlerin gevşetilmeye başlanması ve salgının seyrine ilişkin belirsizliklerin sürmesi yurt içinde de önümüzdeki dönemde iktisadi faaliyeti etkileyebilecek önemli faktörler olacaktır.⁴

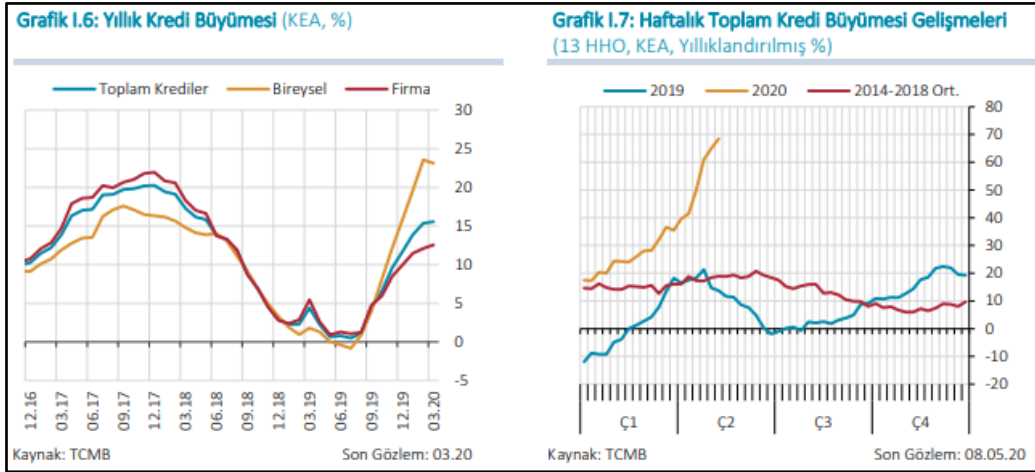
5.2.2 Faiz Oranları ve Krediler

İktisadi faaliyetin 2020 yılı Mart ayı ortasına kadar gücünü koruması, gerileyen kredi faizleri ve destekleyici likidite koşulları kredi büyümesindeki artışta belirleyici olmuştur. Bu dönemde, büyüme oranlarındaki artış, bireysel kredilerde firma kredilerine kıyasla daha yüksek gerçekleşirken, kamu bankaları öncülüğündeki kredi genişlemesine özel bankalar da katılmıştır. Tüketim harcamalarındaki güçlü seyir, istihdam piyasasındaki toparlanma ve düşük faiz oranları ihtiyaç kredileri başta olmak üzere bireysel kredi talebini önemli ölçüde artırmıştır. Nitekim bu gelişmelerin büyüme kompozisyonu, cari denge ve enflasyon üzerindeki etkilerini dengelemek amacıyla, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) tarafından 7 Mart 2020 tarihinde yapılan zorunlu karşılık (ZK) düzenlemesi ile kredi arzının tüketimden ziyade üretim ve verimlilik odaklı sektörlerle yönlendirilmesi amaçlanmıştır. Bu çerçevede, selektif sektörlerle kullanılan kredilerin teşvikten yararlanma kriterlerindeki rolü artırılmıştır.

Kredilerde 2019 yılının son çeyreğinden itibaren bireysel kredilerle başlayan toparlanma, son dönemde TL cinsi ticari krediler öncülüğünde sürmektedir. 2020 yılı Mart ayı ortasından itibaren firmaların artan işletme sermayesi ihtiyacı ve ihtiyati likidite saikiyle oluşan güçlü ticari kredi talebine karşın; sosyal izolasyon süreci, artan belirsizlikler ve zaruri ihtiyaçlara odaklanan harcamalar, hane halkının kredi talebini nispeten zayıflatmıştır. TCMB tarafından alınan tedbirlerin yanında, Hazine destekli Kredi Garanti Fonu (KGF) kefaletli kredi paketlerinin de etkisiyle kredi büyümesi, kamu bankaları öncülüğünde, sektörler ve firma ölçekleri bazında yayılarak sürmüştür.

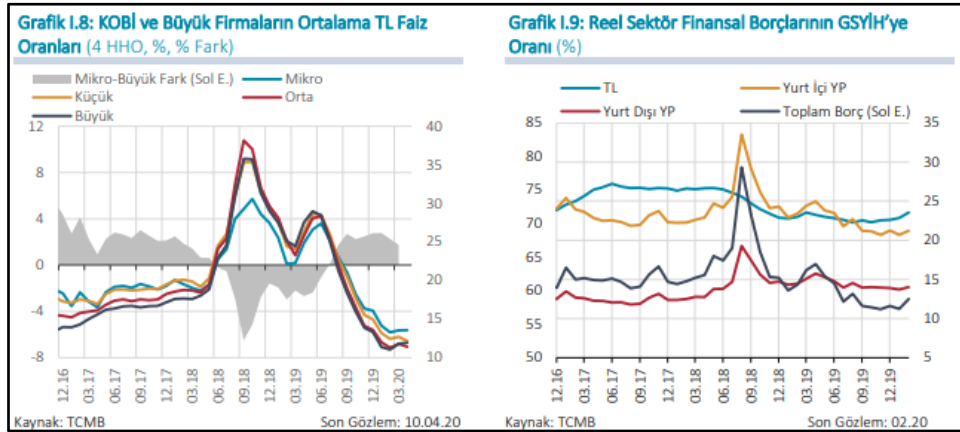
2020 yılı Mart ayının ikinci yarısından itibaren koronavirüs salgını iktisadi faaliyet görünümünü pek çok farklı kanaldan etkilerken, özel sektörün finansmana erişimi üzerinde de baskı oluşturmuştur. Üretim faaliyeti ve tüketim eğiliminin zayıflaması, küresel ticaret ağları ve tedarik zincirinin hasar görmesi, finansal koşullardaki gevşemenin duraklaması ve risk algılamalarının artması kredi kanalı üzerinde risk oluşturmuştur. Ancak bankacılık sektörünün sağlam likidite ve sermaye yapısına ek olarak kamu otoriteleri tarafından alınan zamanlı önlemler, özel sektörün finansmana erişimini kolaylaştırmıştır. TCMB tarafından atılan kapsamlı likidite adımları ve yapılan faiz indirimleri, salgının finansal koşullara olumsuz etkilerini sınırlamış, borçlanma maliyetleri gerilemiştir. Nitekim, yüksek frekanslı göstergeler, 2020 yılı Mart ayından itibaren alınan önlemlerin kredi kanalını desteklediğini ve firmaların nakit ihtiyacı artışı ile ihtiyati likidite talebi kaynaklı kredi büyümesinin hızlandığını göstermektedir. Dönemsel olarak hızlanan kredi artışının, ekonomideki nakit akışının olağan seyrine dönmeye başlaması ile birlikte önümüzdeki dönemde normalleşmesi öngörülmektedir.

⁴ https://ekonomi.isbank.com.tr/contentmanagement/Documents/tr08_buyume/2020/GSYH_2020Q1.pdf



TL ticari kredi faiz oranlarındaki düşük seyir, firma ölçeklerinde genele yayılan ticari kredi büyümesini desteklemektedir. TL kredi faizlerindeki düşüş eğilimi mevcut Rapor döneminde devam ederken, küresel risk iştahındaki bozulmayla birlikte ortalama faizler 2020 yılı Mart ayında sınırlı miktarda yükselmiştir. Yüksek frekanslı güncel verilere göre, TCMB faiz indirimleri ve likidite destekleri ile Hazine destekli KGF kefaletli kredi hacminin artması sonucu TL kredi faizlerinde son dönemde bir miktar düşüş görülmüştür.

Reel sektörün toplam finansal borçluluk oranında 2019 yılı ikinci çeyreğinde başlayan gerileme, mevcut Rapor döneminde de devam etmiş, toplam finansal borçlarının Gayri Safi Yurt İçi Hasıla'ya (GSYİH) oranı 2020 yılı Şubat ayı itibarıyla %59 seviyesinde gerçekleşmiştir. Mevcut Rapor döneminde, iktisadi faaliyetteki canlanma ve reel sektör firmalarının yabancı para (YP) borçlanmasında süregelen azalma sonucu firmaların toplam YP borçlarının GSYİH'ye oranındaki düşüş eğilimi devam etmiş ve 2015 yılı ilk çeyrek seviyelerine yakınsamıştır. Bu dönemde TL cinsi borçların GSYİH'ye oranı ise, kredi talebindeki artışın etkileriyle 2020 yılı Şubat ayı itibarıyla bir miktar yükselmiştir. TCMB'nin, 2019 yılı üçüncü çeyreğinde başlayan politika faiz oranı indirimlerinin yanı sıra, kredi mekanizmasının işlerliğinin ve iktisadi faaliyetteki toparlanmanın desteklenmesi amacıyla uygulanmaya başlanan kredi büyümesi ile ilişkilendirilmiş ZK politikaları da TL firma kredilerindeki canlanmaya katkı vermiştir. Koronavirüs salgını sonucu yavaşlayan iktisadi faaliyetin desteklenmesi ve kredi piyasasının işlerliğini korumak amacıyla uygulanan parasal ve mali tedbirlerin, başta mal ve hizmet ihracatçısı küçük ve orta büyüklükteki işletmeler (KOBİ) olmak üzere genele yaygın olarak reel kesim firmalarının kredi ve nakit akışlarındaki olumsuz etkileri azaltacağı değerlendirilmektedir.⁵



⁵ <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/c8e5e6c1-307f-4c37-87c2-a76e89dc66c5/Tam+Metin.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-c8e5e6c1-307f-4c37-87c2-a76e89dc66c5-n9vlEZv>

5.3 İnşaat ve Gayrimenkul Sektörü

Türkiye ekonomisinin büyüme trendi geleneksel olarak inşaat ve emlak piyasası üzerine oturmaktadır. Etkileşim içinde olduğu yan sektörler ile birlikte istihdamda lokomotif role sahiptir. Söz konusu tutarların büyüklüğü nedeniyle finans ile de yakından ilişkilidir. Kredi oranları, güven endeksi ve arz-talep dengesi sektörün dinamiklerini belirlemektedir.

Sektör, 2018 yılının ikinci yarısından bu yana büyümeye önemli oranda negatif katkı vermektedir. Sektör, 2019 yılının ikinci yarısı sonu itibarıyla da bir önceki döneme kıyasla çok sert bir daralma yaşayarak (-%12,7) büyümeyi sınırlamıştır. Diğer yandan, yapısı gereği ekonomik gelişmelere diğer sektörlerden daha duyarlıdır. Ekonomik büyümenin en tempolu yaşandığı 2003-2007 döneminde genel ekonomiden çok daha hızlı büyüyen sektör, 2008-2009 döneminde tam ters tepki vermiştir. Sektör 2010-2014 döneminde de genel ekonomik büyümenin oldukça üzerinde bir performans sergiledikten sonra, 2015 ile birlikte genel ekonomik performansa uygun hareket etmiştir.

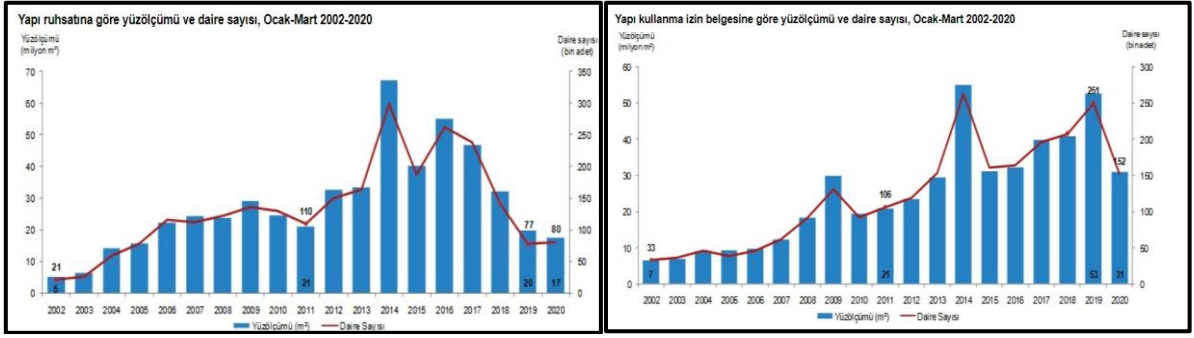
Sektör, 2018 Ç2 - 2019 Ç2 döneminde ortalama %9 küçülmüş olup, 2020 yılı ile birlikte yeniden başlaması beklenen büyüme trendine yükselişe cevap vermesi beklenmektedir.

Öte yandan, sektörün GSYH içinden aldığı paydaki dalgalanma devam etmektedir. Sektör, 2018 yılında GSYH içinden aldığı pay %7,2, 2019 yılında GSYH içinden aldığı pay %5,4 şeklinde gerçekleşmiştir. 2020 yılı ilk çeyreği incelendiğinde GSYH içinden aldığı pay %5,5 seviyelerindedir.

İktisadi faaliyet kolları Kind of economic activity (NACE Rev.2)	Yıl Year	GSYH içindeki pay (%)						Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre değişim oranı (%)				
		Yıllık Annual	Çeyrek				Yıllık Annual	Çeyrek				
			I	II	III	IV		I	II	III	IV	
BCDE- Sanayi BCDE- Industry	2018	22,3	22,2	21,9	21,5	23,6	29,3	24,0	27,3	37,8	27,7	
	2019	22,3	23,5	23,4	20,7	21,9	14,9	23,5	23,0	7,5	8,7	
	2020		23,4					15,7				
C- İmalat sanayi C- Manufacturing	2018	19,0	19,0	18,8	18,4	20,0	29,6	25,6	27,5	38,7	26,7	
	2019	19,0	20,0	20,1	17,5	18,5	14,4	23,0	22,7	6,6	8,3	
	2020		19,9					15,3				
F- İnşaat F- Construction	2018	7,2	7,9	8,4	6,4	6,3	0,4	23,1	11,4	-10,7	-14,0	
	2019	5,4	6,0	5,4	4,9	5,5	-13,2	-10,6	-26,9	-14,8	2,0	
	2020		5,5					5,4				
GHI- Hizmetler GHI- Services	2018	23,4	22,6	23,0	23,7	24,1	25,8	24,7	26,0	32,5	20,6	
	2019	24,0	23,2	23,8	23,9	24,9	17,9	19,5	19,3	12,5	20,9	
	2020		23,5					17,6				
K- Finans ve sigorta faaliyetleri K- Financial and insurance activities	2018	3,0	3,7	3,8	3,1	1,7	11,1	15,5	29,2	36,9	-34,0	
	2019	3,2	3,6	3,9	3,0	2,5	24,1	15,4	18,7	9,8	75,7	
	2020		3,7					17,6				
L- Gayrimenkul faaliyetleri L- Real estate activities	2018	6,8	7,6	6,9	6,2	6,7	13,7	12,7	12,8	13,7	15,4	
	2019	6,7	7,4	6,8	6,2	6,5	13,1	14,5	12,8	11,9	13,2	
	2020		7,2					12,7				

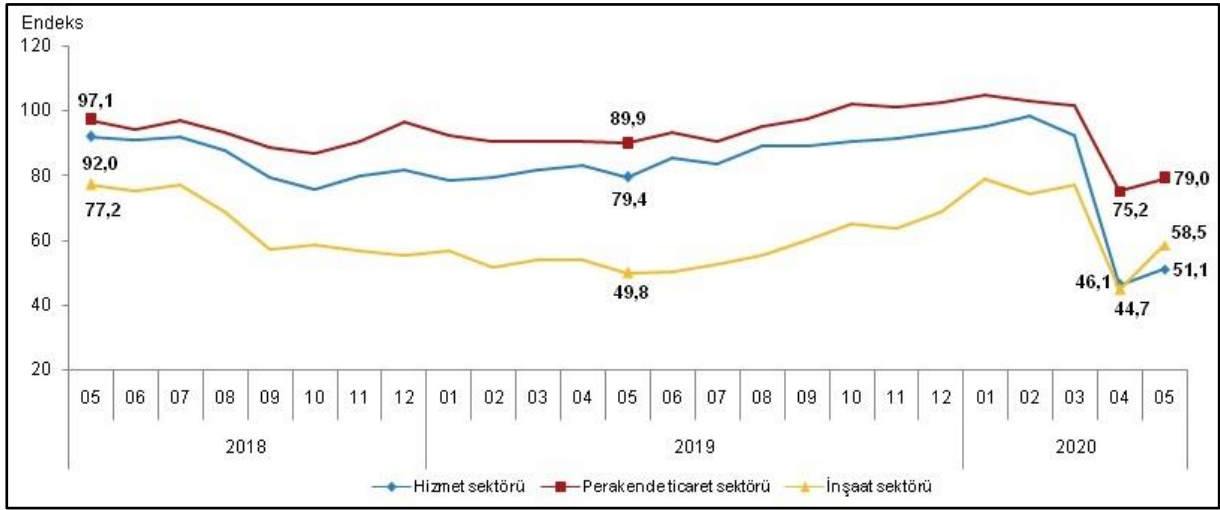
TÜİK Yapı İzin İstatistikleri raporuna göre

- ✓ Belediyeler tarafından verilen yapı ruhsatlarının 2020 yılının ilk üç ayında bir önceki yıla göre bina sayısı %1,1 ve daire sayısı %4,0 artarken, yüzölçümü %11,4 ve değeri %4,0 azaldı.
- ✓ Belediyeler tarafından verilen yapı kullanma izin belgelerinin 2020 yılının ilk üç ayında bir önceki yıla göre, bina sayısı %42,6, yüzölçümü %41,1, değeri %36,6, daire sayısı %39,3 azaldı.



İnşaat sektörü kredi faiz oranlarında yaşanan yükseliş ve konut satış rakamlarının düşmesi ile frene basmış, çok sayıda yeni konut projesi de rafa kaldırılmıştı. 2019 yılının son yarısında faiz oranlarının düşmeye başlaması ile beraber yeniden konut projeleri için lansman çalışmaları başlatılmış konut sektörü Ocak ayına hızlı çıkış yaparak tüm zamanların satış rekorunu kırmıştı. Ancak bu seferde korana virüs krizi nedeni ile ne yazık ki konut satışları olumsuz etkilendi. Korana virüs nedeni ile yaşanan etki Nisan ve Mayıs aylarında belirgin olurken bu nedenle ikinci rapor verileri sektör açısından daha belirleyici olacak gibi görünüyor.⁶

Mevsim etkilerinden arındırılmış güven endeksi Mayıs ayında bir önceki aya göre; hizmet sektöründe %10,8, perakende ticaret sektöründe %5,0 ve inşaat sektöründe %31,1 arttı.



Mevsim etkilerinden arındırılmış inşaat sektörü güven endeksi bir önceki ayda 44,7 iken, Mayıs ayında %31,1 oranında artarak 58,5 değerini aldı. İnşaat sektöründe bir önceki aya göre, gelecek üç aylık dönemde toplam çalışan sayısı beklentisi alt endeksi %39,9 artarak 77,1 oldu. Alınan kayıtlı siparişlerin mevcut düzeyi alt endeksi ise %16,9 artarak 40,0 değerini aldı.

İnşaat sektöründe Mayıs ayında girişimlerin %18,2'si faaliyetleri kısıtlayan herhangi bir faktörün olmadığını, %81,8'i ise faaliyetlerini kısıtlayan en az bir temel faktör bulunduğunu belirtti. İnşaat sektöründe faaliyetleri kısıtlayan temel faktörlerden; "diğer faktörler" Nisan ayında %50,7 iken Mayıs ayında %47,3, "talep yetersizliği" Nisan ayında %42,4 iken Mayıs ayında %44,8 ve "finansman sorunları" Nisan ayında %39,0 iken Mayıs ayında %39,9 oldu.⁷

⁶ <https://www.emlak365.com/emlak-haberleri/tuik-yapi-izin-istatistikleri-ocak-mart-2020-raporu-yayimlandi-h30753.html>

⁷ <http://tuikweb.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=33918>

5.4.2 Ümraniye İlçesi



Ümraniye, İstanbul ilinin ilçelerinden biridir. İstanbul'un nüfus bakımından en kalabalık dördüncü, Anadolu Yakası'nın en kalabalık ilçesidir. İlçe 35 mahalleden oluşur. 22 bin hektarlık bir yerleşim alanına sahiptir. Batıdan Üsküdar, güneyden Ataşehir, doğudan Sancaktepe, kuzeydoğudan Çekmeköy ve kuzeybatıdan Beykoz ilçeleriyle çevrilidir.

Ümraniye İstanbul'un en hızlı kentleşen ve nüfusu hızla artan; köy ve yöre geleneklerinin de aynen muhafaza edildiği bir kentleşme örneğidir. Ümraniye, ekonomik çeşitlilik açısından çok zengin bir yöredir. Küçük imalat sanayisinden konfeksiyona, yedek parça ve ağaç ürünleri üretimine kadar çeşitlilik göstermektedir.

Ümraniye Marmara Bölgesinde, İstanbul'un Anadolu yakasında yer almakta olup, sağlam bir zemin üzerine kurulmuştur. Nüfus açısından İstanbul'un 39 ilçesi arasında 3. sırada yer almaktadır. Ümraniye'nin doğusunda Sancaktepe, güneyinde Ataşehir, batısında Üsküdar, kuzeyinde Çekmeköy ve Beykoz ilçeleri yer almaktadır. Ümraniye'nin denizden yüksekliği 120 metre olup, doğuya doğru Yukarı Dudullu kısmında 180 metreye kadar çıkar. Yüzölçümü 45 km² dir. İlçe sınırları içinde büyük dağ, göl ve akarsu yoktur. Geçmişte ormanlar ile kaplı iken tahribat nedeniyle küçük topluluklar halinde bulunan birkaç yer dışında orman kalmamıştır. Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) açıkladığı rakamlara göre Ümraniye'nin nüfusu 710 bin 280 oldu. Ümraniye nüfusunun 356.533'ünü erkekler, 353.747'sini ise kadınlar oluşturmaktadır.

İlçelere Göre İl/İlçe Merkezi Nüfusu- 2010 ve 2019 arası, Ümraniye

	TOPLAM
2010	603.431
2011	631.603
2012	645.238
2013	660.125
2014	674.131
2015	688.347
2016	694.158
2017	699.901
2018	690.193
2019	710.280

(Kaynak TÜİK)

1980 ihtilali ile Ümraniye Belediyesi feshedilerek Üsküdar' a bağlı şube müdürlüğüne dönüştürüldü. 1987 yılında ilçe olan Ümraniye' de ilk yerel seçim 1989 yılında yapıldı. Bugün ilçemiz 35 mahalle ve 650.000 Nüfusuyla Anadolu şehirlerinin pek çoğundan büyük bir yerleşim alanıdır. 22 bin hektarlık bir yerleşim alanına sahiptir.

6 GAYRİMENKULLERİN KONUMU VE FİZİKİ BİLGİLERİ

6.1 Gayrimenkullerin Konumu, Ulaşımı ve Çevre Özellikleri

Taşınmazların açık adresi; Ümraniye İlçesi, Finanskent Mahallesi, Finans Caddesi, No: 30 (B Blok) 40 (A Blok) Ümraniye/İSTANBUL

Değerleme konusu gayrimenkuller; İstanbul İli, Ümraniye İlçesi, Finanskent Mahallesi, F22D23D4D Pafta, 3328 Ada, 5 ve 12 Parsel sayılı "Arsa" nitelikli taşınmazlar üzerinde geliştirilen ofis ve dükkân kullanım fonksiyonlu projedir.

Proje kapsamında 3328 ada 5 parsel üzerinde yer alan yapı A Blok; 3328 ada 12 parsel üzerinde yer alan yapı B Blok olarak isimlendirilmiştir.

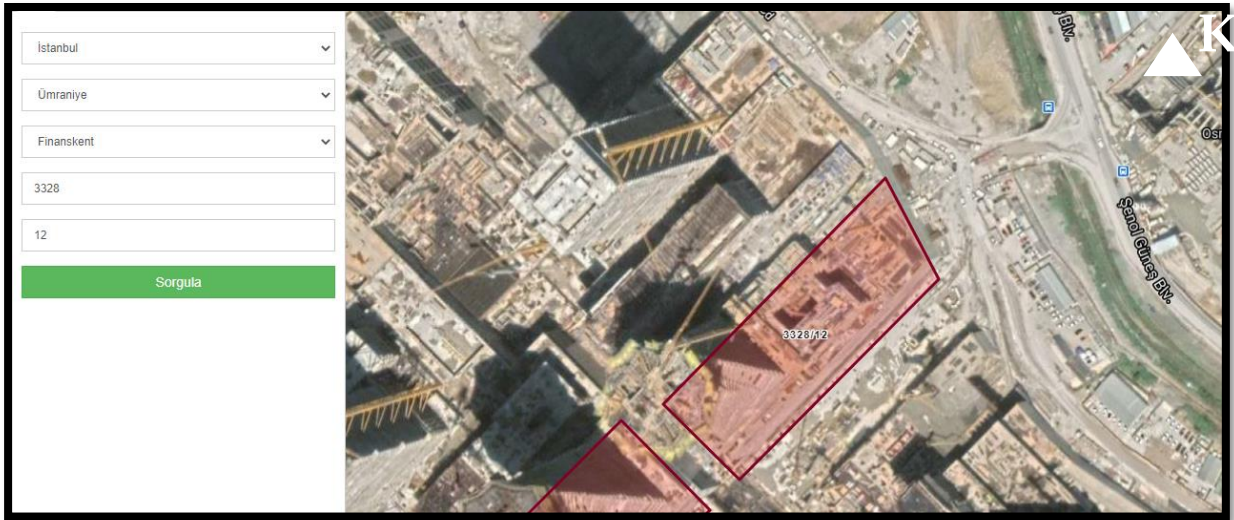
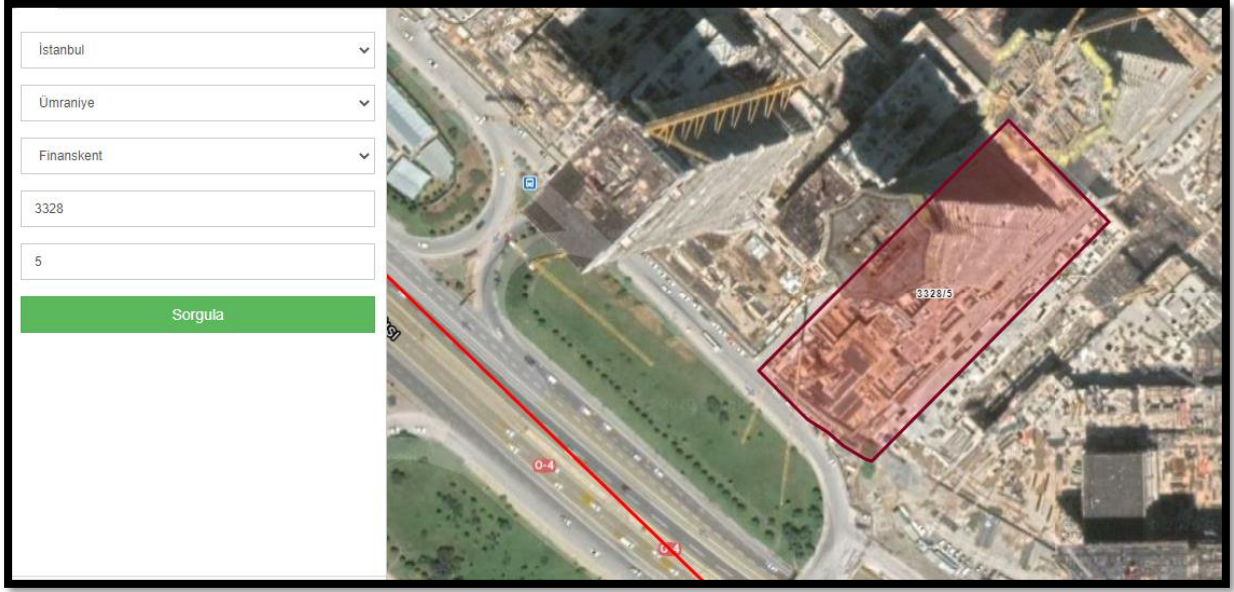
Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu parseller, konum itibari ile Avrupa Otoyolu'na yakın parsel olmakla beraber Avrupa Otoyolu'na cephesi olmamasına rağmen hem bağlantı yollarından hem de Avrupa Otoyolu'ndan görülebilir konumdadır.

Ayrıca, İstanbul Finans Merkezi'ne ulaşımı kolaylaştırmak için 9 km'lik Ümraniye-Ataşehir-Göztepe metrosu proje içerisinde de geçirilecek olup Finans merkezi metro hattı, Marmaray ve Kartal-Kadıköy metro hattına da bağlantılı bir şekilde yapılandırılıyor. Üsküdar-Ümraniye-Çekmeköy-Sancaktepe raylı sistem hattıyla da bağlantılı olması planlanan finans merkezi metro hattı dokuz istasyondan oluşuyor.

Söz konusu Finans Merkezi'nin bulunduğu bölge, özellikle AVM bakımından zengin bir bölge olmakla beraber, markalı konut projeleri ile özel hastane yoğunluğu da kayda değer seviyelerdedir. Taşınmaz konum olarak E-5 karayolunun diğer cephesinde kalan Ataşehir Belediyesi, Ataşehir Radisson Blu Ataşehir Otel, Ülker Sports Arena, Bulvar216 AVM, Sheraton Grand Hotel, İstanbul Marriott Hotel Asia ve Watergarden gibi bölgenin önemli çekim merkezlerine yakın mesafede yer almaktadır.

Konum Krokisi





Değerleme konusu taşınmazın yakın çevresinde, Watergarden AVM, Bulvar216 AVM, Ataşehir Belediyesi ve markalı site nitelikli modern yapılar (Sarphan Finans Park, Uphill Court, Kent Plus, Ağaoğlu My World, Metropol İstanbul, Nidakule, Varyap Meridian vb.) yer alırken, ticari alanlar ve diğer konut alanları bölgedeki eski yapıları oluşturmaktadır. Taşınmazın daha uzak çevresinde ise, güney yönde yaklaşık 2 km mesafede E-5 Karayolu, kuzey yönde yaklaşık 2 km mesafede Alemdağ Caddesi yer almaktadır.

Ulaşım Krokisi



Taşınmaza İstanbul Avrupa Yakası'ndan ulaşmak için, 15 Temmuz Şehitler Köprüsü (Boğaziçi Köprüsü) üzerinde sağ şeritte ilerlenerek, güney yönde Acıbadem metrobüs istikametinde düz yaklaşık 4 km ilerlenir ve sağ yan yola girilir ve otopan yoluna bağlanılır. Yaklaşık 5 km düz ilerledikten sonra Batı Ataşehir Kavşağı'ndan sağ yöne dönülür. Ak Zambak Sokak'a bağlanılır. Sokak üzerinde yaklaşık 180 m ilerledikten sonra sağ kola dönülerek Finans Caddesi'ne bağlanılır. Cadde üzerinde yaklaşık 400 m ilerledikten sonra sol kolda kalan taşınmazlara ulaşım sağlanmış olur.

Konu Taşınmazdan Bazı Önemli Merkezlere Tespit Edilmiş Uzaklıklar

Yer	Mesafe
Avrupa Otoyolu	~ 0,6 km. (Yürüme Mesafesi)
Ataşehir Belediyesi	~ 0,8 km.
Ülker Sports Arena	~ 0,9 km.
E-5 Karayolu	~ 2,0 km.
15 Temmuz Şehitler Köprüsü (Eski Boğaziçi Köprüsü)	~ 8,0 km.
Sabiha Gökçen Havalimanı	~ 18,0 km.

6.2 Gayrimenkullerin Tanımı, Fiziki, Yapısal, Teknik ve İnşaat Özellikleri

Değerleme konusu taşınmazlar; İstanbul ili, Ümraniye İlçesi, Küçükbakkalköy Mahallesi, 8.774,05 m² yüzölçümlü "arsa" vasıflı F22D23D4D Pafta, 3328 Ada, 5 Parsel ve 7.225,80 m² yüzölçümlü "arsa" vasıflı F22D23D4D Pafta, 3328 Ada, 12 Parsellerdir.

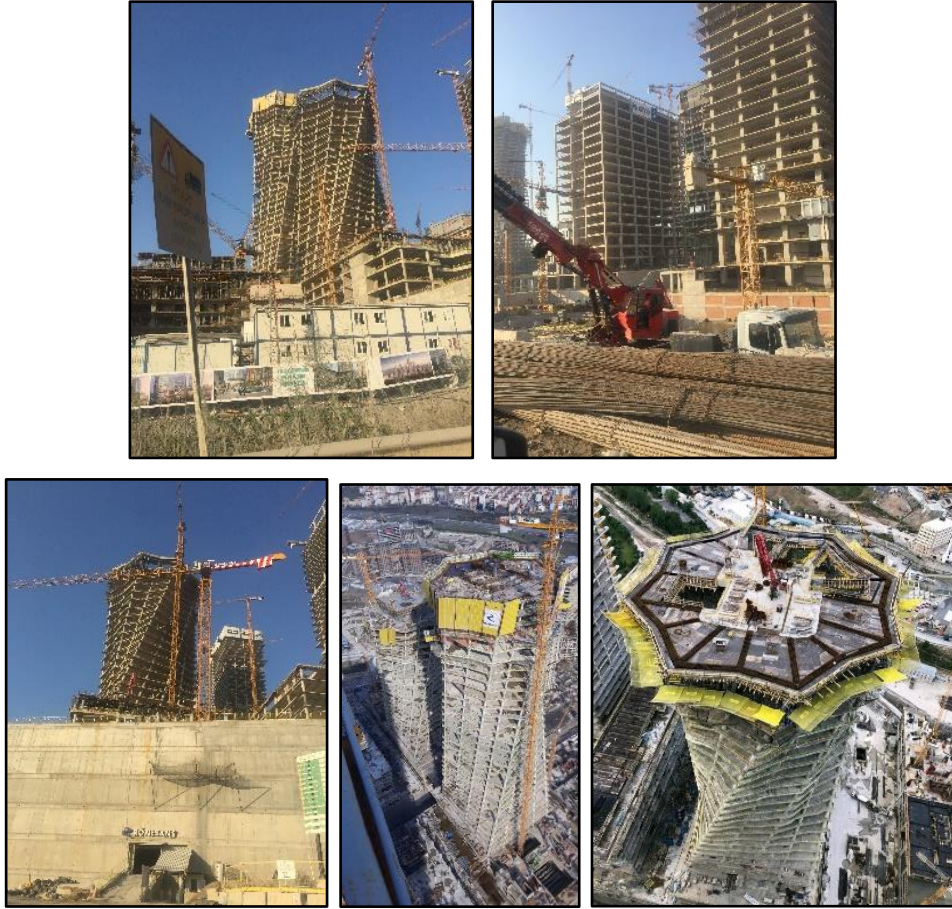
Yapı ruhsatı ve mimari projesine göre; **3328 ada 5 parsel** üzerinde yer alan A blok; 10 bodrum kat +zemin kat + 41 normal kat olmak üzere toplam 52 kattan oluşmaktadır. A blok 9 adet dükkân ve 48 adet ofis olmak üzere toplam 57 adet bağımsız bölüme sahiptir.

3328 ada 12 parsel üzerinde yer alan B blok; 10 bodrum kat + zemin kat + 25 normal kat olmak üzere toplam 36 kattan oluşmaktadır. B blok 9 adet dükkân ve 36 adet ofis olmak üzere toplam 45 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır.

Proje genelinde her iki blokta toplam 18 adet dükkân ve 84 adet ofis yer almaktadır.

3328 ada 5 parsel üzerinde yer alan A blok yapı ruhsatı ve mimari projesine göre ofis, iş yeri ve ortak alanlar dahil olmak üzere toplam 148.933 m² inşaat alanına, 3328 ada 12 parsel üzerinde yer alan B blok yapı ruhsatı ve mimari projesine göre ofis, iş yeri ve ortak alanlar dahil olmak üzere toplam 112.603,97 m² inşaat alanına sahiptir. Konu taşınmazlar **A ve B blok olarak toplam 261.536,97 m² inşaat alanına sahiptir.**

Resim 1. Ana Taşınmaz Görünümü



A ve B bloktan oluşan projenin inşaatı devam etmekte olup henüz kat irtifakı tesis edilmemiştir.

Değerleme tarihi itibari ile yerinde yapılan incelemeler ve Müşteriden temin edilen bilgiler doğrultusunda projenin ortalama inşaat seviyesi tamamlanma oranı %44,40 olduğu öğrenilmiştir.

Değerleme çalışmasında taşınmazlar olan 3328 Ada, 5 ve 12 parsel üzerindeki yapıların, birbirini destekleyecek fonksiyondaki birimlerin mimari açıdan bir arada kullanılmak üzere tasarlandığı görülmüş ve değerlendirme konusu taşınmazların bir arada kullanılması ile ortaya çıkacak katma değer göz önünde bulundurulurken nihai değer takdirinde bulunulmuştur.

6.3 Gayrimenkuller ve/veya Proje ile İlgili Ruhsata Aykırı Durumlara İlişkin Bilgiler

Değerlemesi yapılan projenin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinleri alınmış, projesi hazır ve onaylanmış, inşaata başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcut olup sermaye piyasası hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "Proje" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.

6.4 Gayrimenkullerin 3194 Sayılı İmar Kanunu'nun 21'inci Maddesi Kapsamında Yeniden Ruhsat Alınmasını Gerektiren Değişiklikler Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Ruhsat Alınmış Yapılarda Yapılan Değişikliklerin 3194 Sayılı İmar Kanunu'nun 21. Maddesi Kapsamında Yeniden Ruhsat Alınmasını Gerektirdiği Değişiklikler Olup Olmadığı Hakkında Bilgi; değerlemeye konu olan taşınmazlar için ruhsatlar alınmış olup inşaat devam etmektedir.

Yapılan incelemeler doğrultusunda proje alanında inşaat seviyesi ve iç mekân bölümlendirmelerin tatbik edilmediği ve mevcut koşullarda mimari proje ile yerindeki fiziki durumun karşılaştırılabilir olmadığı görülmüş olup, 3328 ada 5 ve 12 parseller için yeniden ruhsat alınmasını gerektiren değişiklikler tespit edilmemiştir.

6.5 Gayrimenkullerin Değerini Etkileyen Faktörler (SWOT Analizi)

❖ GÜÇLÜ YANLAR

- + Değerlemeye konu olan taşınmazların
 - o Ümraniye ilçesinin yeni cazibe merkezi olan Finanskent Mahallesi'nde,
 - o İstanbul Finans Merkezi projesinde yer alması,
 - o Konum olarak ilçe ve şehir ana arterlerine ve sosyal donatı alanlarına yakın konumda olması,
 - o Taşınmazların imar lejantının T3: Ticaret Alanı olması
 - o Ulaşım akslarına yakın konumlu olması,
 - o İmar durumunun karma fonksiyonlara izin vermesi,
 - o Taşınmazların, alışveriş merkezlerine ve bölgenin çekim merkezlerine yakın konumlu olması,
- + Ulaşım akslarından ana arter olan O1 ve O2 otoyollarına yakın olması,
- + Proje Alanı'nda geliştirilen proje için Emsal katsayısı değerinin ve yapılaşma haklarının yüksek olması,
- + Ticari açıdan hareketli sayılabilecek bir bölgede konumlu olması,

Sahip olduğu güçlü yanlardır.

❖ ZAYIF YANLAR

- Geliştirilen projenin ölçek olarak büyük olması,
- Projenin inşaatının devam ediyor olması,

Proje Alanı'nın zayıf yanlarıdır.

❖ FIRSATLAR

- Karma kullanımlı proje ile birbiriyle sinerji yaratacak fonksiyonların bir arada geliştirilmesi,
- Bölgede nitelikli karma projelerin gelişmeye başlaması,

Proje Alanı'nın Pazar koşullarına göre sahip olduğu fırsatlardır.

❖ **TEHDİTLER**

- ! Genel ekonomik dalgalanmalar ve belirsizliklerin gayrimenkul piyasasına yansıyacak etkileri,
 - ! Kredi faizlerinde yaşanan dalgalanmalar,
 - ! Ülke geneline gayrimenkul sektörüne olan ilginin düşmesi,
- Proje Alanı'nda geliştirilen projeyi tehdit eden dış çevreye ait özelliklerdir.

7 DEĞERLEME TEKNİKLERİ

Değerleme, bir varlığın Pazar Değeri veya Pazar Değeri dışındaki esaslara göre yapılır. Pazar, fiyat, maliyet ve değer kavramları, tüm değerlemelerin temelinde yer almaktadır. Değerleme açısından eşdeğer bir öneme sahip olan bir diğer unsurda, değerlendirme sonuçlarına nasıl ulaşıldığının anlaşılabilir şekilde ifade edilmesidir.

7.1 Fiyat, Maliyet ve Değer

Fiyat, bir mal için istenen, teklif edilen veya ödenen meblağdır. Ödenen fiyat, arz ile talebin kesiştiği noktayı temsil eder. Değer ise satın alınmak üzere pazara sunulan bir mal veya hizmet için alıcı ve satıcının anlaşabilecekleri olası fiyat anlamına gelmektedir.

Üretimle ilişkili bir kavram olan Maliyet, el değiştirme işleminden farklı olarak, bir emtia, mal veya hizmeti yaratmak veya üretmek için gerekli olan tutar şeklinde tanımlanır.

Değer, gerçek değil, mal veya hizmetin belirli bir zaman zarfında satışı veya değiş tokuşu ile ilişkilirken, maliyet, mal veya hizmetin üretim masrafları için ödenmesi olası bir fiyatın takdiridir.

Mülkün sahipleri, yatırımcıları, sigortacıları, kıymet takdiri yapanlar, derecelendirme görevlileri, tasfiye memurları veya kayyumları ya da normalin üstünde istekli veya özel alıcıları, rasyonel açıdan eşit ve geçerli sebeplerle aynı mülke farklı değerler atfedebilirler.

7.2 Pazar ve Pazar Dışı Esaslı Değer

En temel seviyede, değer, herhangi bir ürün, hizmet veya mal ile ilişkili dört etkenin birbirleriyle olan ilişkisine göre oluşturulur ve sürdürülür. Bu faktörler; fayda, kıtlık, istek ve satın alma gücüdür.

- **Pazar Değeri**, 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.
- **Pazar Değeri**, mülkün satış veya satın alma maliyetleri veya herhangi bir verginin mahsubu göz önüne alınmaksızın tahmin edilen değeridir.
- **Pazar Değeri**'ni tahmin etmek için Değerleme Uzmanı ilk olarak en verimli ve en iyi kullanımı veya en olası kullanımı tespit etmelidir. Bu kullanım, pazardaki bulgulara göre mülkün mevcut kullanımı olabileceği gibi başka alternatif kullanımlar da olabilir.

Pazar Değerini tahmin etmek için en sık uygulanan yaklaşımlar içinde, Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı, indirgenmiş nakit analizini de içeren Gelir İndirgeme Yaklaşımı ve Maliyet Yaklaşımı yer almaktadır.

7.2.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

Bu karşılaştırmalı yaklaşım benzer veya ikame mülklerin satışını ve piyasa verilerini dikkate alarak karşılaştırmaya dayalı bir işlemle değer takdiri yapar. Genel olarak değerlendirme yapılan mülk, açık piyasada gerçekleştirilen benzer mülklerin satışlarıyla ya da istenen fiyatlar ve verilen teklifler de dikkate alınarak karşılaştırılır.

7.2.2 Gelirlerin İndirgenmesi Yaklaşımı

Bu yaklaşımda, değerlemesi yapılan mülke ait gelir ve harcama verileri dikkate alınarak indirgeme yöntemi ile değer tahmini yapılır. İndirgeme, gelir tutarını değer tahminine çeviren gelir (genellikle net gelir) ve değer ile ilişkilidir. Bu işlemde, *Hasılat veya İskonto Oranı* ya da her ikisi de dikkate alınır. İkame prensibinde ise belli bir risk seviyesinde en yüksek yatırım getirisini sağlayan gelir akışı ile değere ulaşılabileceği kabul edilir.

7.2.3 Maliyet Yaklaşımı

Maliyet yaklaşımında, mülkün satın alınması yerine, mülkün aynısının veya aynı yararı sağlayacak başka bir mülkün inşa edebileceği olasılığı dikkate alınır. Uygulamada, tahmin edilen değer, yenisinin maliyetinin değerlemesi yapılan mülk için ödenebilecek olası fiyatı aşırı ölçüde aştığı durumlarda eski ve daha az fonksiyonel mülkler için *amortismanı da* içerir.

Sonuç olarak;

Tüm Pazar Değeri ölçüm yöntemleri, teknikleri ve prosedürleri, piyasadan elde edilen kriterler esas alınıp, doğru bir şekilde uygulanması ile ortak bir *Pazar Değeri* tanımını oluştururlar.

- Emsal karşılaştırmaları veya diğer pazar karşılaştırmaları, pazardaki gözlemlerden kaynaklanmalıdır.
- İndirgenmiş nakit analizini de içeren gelir indirgeme yaklaşımı piyasanın tespit ettiği nakit akışlarını ve piyasadan elde edilen geri dönüş oranlarını esas almalıdır.
- İnşaat maliyetleri ve amortisman, maliyetler ve birikmiş amortismanın piyasa esaslı tahminleri üzerinden yapılan bir analiz ile tespit edilmelidir.

Mülkün, normalde piyasada hangi şekilde işlem göreceği, Pazar Değerinin tahmini için hangi yaklaşım veya prosedürlerin kullanılabileceğini belirler. Piyasa bilgilerine dayandığında bu yaklaşımların her biri, karşılaştırmalı bir yaklaşımdır. Her bir değerlendirme durumunda, bir veya daha fazla sayıda yöntem genellikle piyasadaki faaliyetleri en iyi temsil eden yöntemdir.

Değerleme Uzmanı, Pazar Değerinin tespiti için tüm yöntemleri dikkate alarak hangi yöntem ya da yöntemlerin uygun olduğunu tespit edecektir.

7.3 Değerlemede Kullanılan Yöntemler ve Nedenleri

Değerleme konusu projede kat irtifakı kurulmamış olması ve inşaatın devam ediyor olması nedeni ile taşınmazın değer takdirinde “Maliyet Yaklaşımı (Arsa + İnşaat Maliyeti)” ve “Gelirlerin İndirgenmesi Yaklaşımı” kullanılmıştır. Taşınmazların arsasının ve kullanım amacına yönelik projesinde tasarlanan ofis ünitelerinin birim satış değerlerinin belirlenmesinde Emsal Karşılaştırma Yaklaşımından faydalanılmıştır. Kullanılan yöntemlere ilişkin detaylar alt başlıklarda tanımlanmıştır.

7.3.1 Maliyet Yaklaşımı

Maliyet Yaklaşımı doğrultusunda değerlendirme konusu gayrimenkullerin **Arsa Değeri** ve **Yapı Değeri** ayrı ayrı hesaplanarak toplanmış ve gayrimenkullerin toplam değeri tespit edilmiştir. Konu taşınmazların yerinde yapılan incelemelerinde inşaatının her iki blok içinde toplam %44,40 tamamlanma oranına sahip olduğu belirlenmiştir. Bu nedenle konu taşınmazların %44,40 tamamlanma oranına göre ve tamamlanması halindeki değerleri ayrı ayrı hesaplanmıştır.

SATILIK ARSA ÖRNEKLERİ					
Sırası	Özellikler	Yüzölçümü, m ²	İstenen Fiyat, TL	Pazarlıklı Fiyat, TL	Pazarlıklı m ² Birim Fiyat, TL
Örnek 1	Konu taşınmazlara yakın mesafede konumlu, Finanskent mahallesinde, Anaokulu imarlı, Emsal 1.5, 3317 ada 3 parsel 2.507 m ² yüzölçümüne sahip arsa 32.000.000 TL'ye satışa sunulmuştur. Pazarlık payı %6 alınmıştır.	2.507	32.000.000	30.000.000	11.966
Örnek 2	Konu taşınmazlara yakın mesafede konumlu, Mustafa Kemal mahallesinde, Konut imarlı, münferit 5 katlı olacağı ifade edildi, belediyenin imar çalışmaları devam etmekte olup 977 ada 15 parsel 231 m ² yüzölçümüne sahip arsa 3.200.000 TL'ye satışa sunulmuştur. Pazarlık payı %5 alınmıştır.	231	3.200.000	3.040.000	13.160
Örnek 3	Konu taşınmazlara yakın mesafede konumlu, Site mahallesinde, Konut imarlı, Emsal 1,75, 456 ada 2 parsel 317 m ² yüzölçümüne sahip arsa 2.500.000 TL'ye satışa sunulmuştur. Pazarlık payı %5 alınmıştır.	317	2.500.000	2.375.000	7.492
Örnek 4	Konu taşınmazlara yakın mesafede konumlu, Mustafa Kemal mahallesinde, 999 ada 8 parsel, 3006. cadde üzerinde köşe bir arsa üzerinde 2 katlı ve 1 katlı 2 adet bina bulunmaktadır. Belediyesinde imar çalışmaları devam etmekte olan 208 m ² yüzölçümüne sahip arsa 2.500.000 TL'ye satışa sunulmuştur. Pazarlık payı %5 alınmıştır. (Yapılar yıkılacağı için göz ardı edilmiştir.)	208	2.500.000	2.375.000	11.418
Örnek 5	Konu taşınmazlara yakın mesafede konumlu, Yenişehir mahallesinde, Konut imarlı, Emsal 1,00 ancak Belediyesinde imar çalışmaları devam etmektedir, 935 ada 22 parsel 507 m ² yüzölçümüne sahip arsa 3.500.000 TL'ye satışa sunulmuştur. Pazarlık payı bulunmadığı belirtilmiştir.	507	3.500.000	3.500.000	6.903

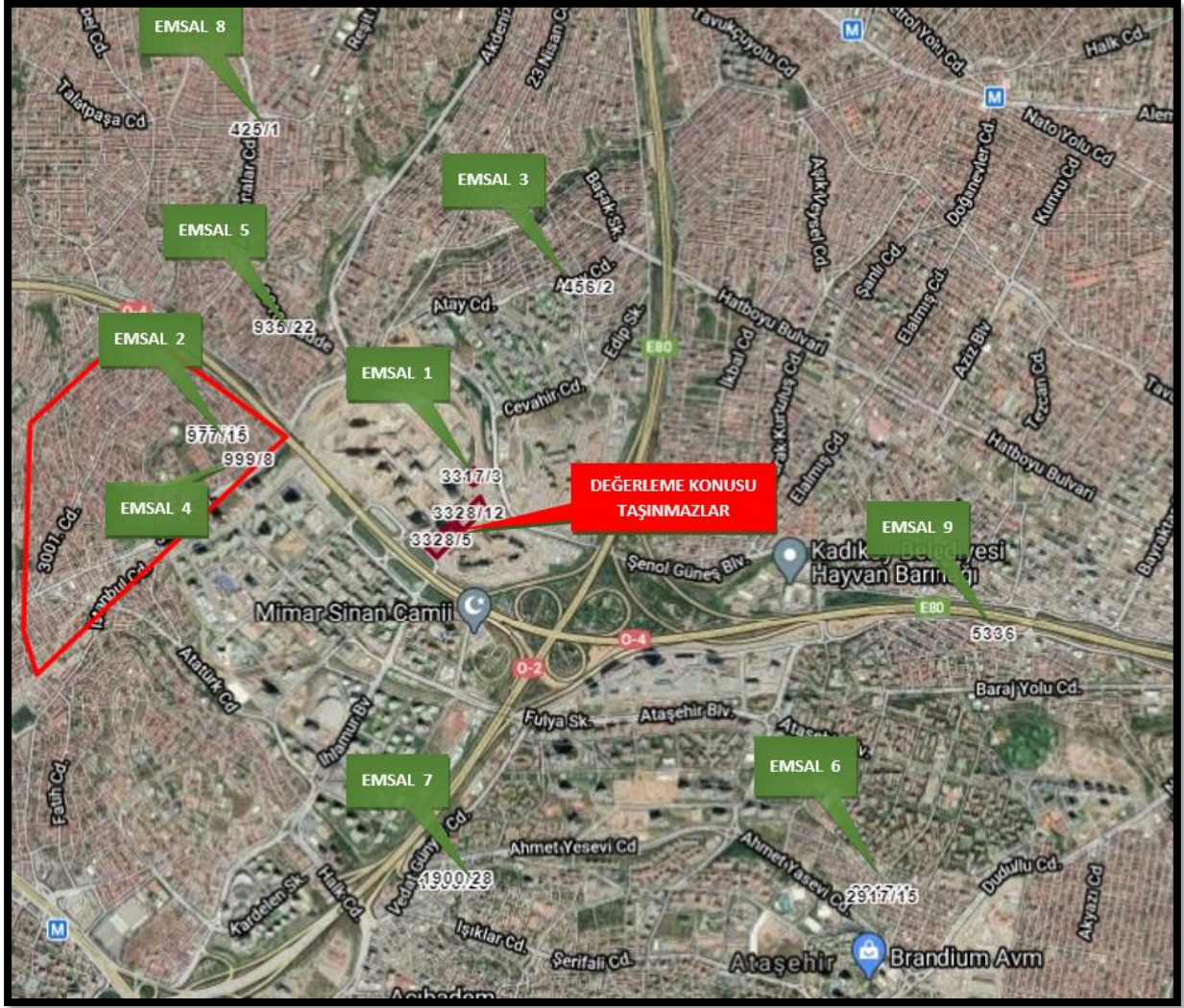
Örnek 6	Konu taşınmazlara yakın mesafede konumlu, Atatürk mahallesinde, Konut imarlı, 3 kat, blok nizam yapılaşma hakkı olan, 2917 ada 15 parsel 320 m ² yüzölçümüne sahip arsa 5.000.000 TL'ye satışa sunulmuştur. Pazarlık payı bulunmadığı belirtilmiştir.	320	5.000.000	5.000.000	15.625
Örnek 7	Konu taşınmazlara yakın mesafede konumlu, Küçükbakkalköy mahallesinde, Konut imarlı, Emsal 0,30, 9 katlı, 1900 ada 28 ve 29 parsel 565 m ² yüzölçümüne sahip arsa 8.000.000 TL'ye satışa sunulmuştur. Pazarlık payı %5 alınmıştır.	553	8.000.000	7.600.000	13.743
Örnek 8	Konu taşınmazlara yakın mesafede konumlu, İstiklal mahallesinde, Konut imarlı, Emsal 0,30, 425 ada 1 parsel 638 m ² yüzölçümüne sahip arsa 7.000.000 TL'ye satışa sunulmuştur. Pazarlık payı %5 alınmıştır.	638	7.000.000	6.580.000	10.313
Örnek 9	Konu taşınmazlara yakın mesafede konumlu, Yukarıdudullu mahallesinde, Ticari ve Konut imarlı, 2.20 emsal, 5336 parsel 400 m ² yüzölçümüne sahip arsa 9.750.000 TL'ye satışa sunulmuştur. Pazarlık payı bulunmamaktadır.	400	9.750.000	9.750.000	24.375

*Emsaller ile ilgili bilgiler emlak komisyoncularının beyanlarına dayandırılmıştır.

Yukarıda yer alan satışa konu arsa örneklerinin incelenmesi doğrultusunda;

- ✓ Bölgede satışa konu arsa arzının çok kısıtlı olduğu,
- ✓ Bölgede yer alan arsaların m² satış bedellerinin **6.900,-TL/m² ile 24.375,-TL** aralığında olduğu,
- ✓ Satışa konu arsaların yüzölçümü, imar durumu ve konumlarının konu taşınmazlara kıyasla farkları gösterdiği,
- ✓ 1 numaralı örneğin konu taşınmaz ile aynı bölgede ancak anaokulu imarlı ve küçük yüzölçümlü olduğu,
- ✓ 9 numaralı örneğin imar durumu ve yapılaşma hakkının konu taşınmazlar ile yakın özelliklere sahip olduğu ancak konum farklılığının bulunduğu

Tespitleri yapılmıştır.



Bölgede yer alan satışa konu örnekler incelenmiş olup, konu taşınmaz ile bire bir örtüşmemesi nedeni ile alan, imar durumu, yapılaşma hakkı ve konumuna göre uyumlaştırılarak m² satış bedeli belirlenmiştir.

3382 ADA 5 VE 12 PARSEL										
KRİTERLER	Yüzölçümü, M2	Örnek 1	Örnek 2	Örnek 3	Örnek 4	Örnek 5	Örnek 6	Örnek 7	Örnek 8	Örnek 9
YÜZÖLÇÜM (m ²)	8.000	2.507	231	317	208	507	320	553	638	400
İSTENEN SATIŞ FİYATI (TL)		32.000.000	3.200.000	2.500.000	2.500.000	3.500.000	5.000.000	8.000.000	7.000.000	9.750.000
İSTENEN BİRİM SATIŞ FİYATI (TL/m ²)		12.764	13.853	7.886	12.019	6.903	15.625	14.467	10.972	24.375
ÖNGÖRÜLEN PAZARLIK ORANI		-6%	-5%	-5%	-5%	0%	0%	-5%	-5%	0%
ALAN DÜZELTME KATSAYISI		10%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%
İMAR DURUMU DÜZELTME KATSAYISI		10%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	0%
YAPILAŞMA HAKKI DÜZELTME KATSAYISI		15%	20%	15%	20%	20%	15%	25%	25%	5%
KONUM ŞEREFİYESİ DÜZELTME KATSAYISI		0%	25%	25%	25%	25%	20%	25%	20%	20%
DÜZELTİLMİŞ BİRİM FİYAT (TL/m ²)		16.466	24.935	13.801	21.635	12.771	27.344	26.763	19.749	35.344
DÜZELTİLMİŞ BİRİM FİYATLARIN ORTALAMASI (TL/m ²)		22.090								

Yukarıda yer alan uyumlaştırma tablosu doğrultusunda 3382 ada, 5 ve 12 numaralı parsellerin m² satış bedeli ~22.000,-TL olarak belirlenmiştir.

Ada/Parsel No	Yüzölçümü, m ²	Arsa Birim Değeri, TL/m ²	Arsa Değeri, TL
3328/5	8.774,05	22.000	193.029.100
3328/12	7.225,80	22.000	158.967.600
TOPLAM			351.996.700

Sonuç olarak Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı doğrultusunda;

- ✓ 3328 Ada, 5 numaralı parselin toplam arsa değeri 193.029.100,-TL
- ✓ 3328 ada, 12 numaralı parselin toplam arsa değeri 158.967.600,-TL

Olarak hesaplanmıştır.

Konu parseller üzerinde geliştirilmekte olan projenin maliyet kalemleri hesaplanırken Çevre ve Şehircilik Bakanlığı 2020 Yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri ve yapıların niteliği göz önünde bulundurularak piyasa verileri bir arada düşünülmüştür. Projede konumlandırılacak Ofis ve Dükkan alanları için m² birim maliyeti 3.250,-TL/m² olarak belirlenmiştir. Değerlemeye konu olan taşınmazın yerinde yapılan incelemelerine göre inşaatın tamamlanma oranı yaklaşık %44,40 olduğu tespit edilmiştir.

A BLOK			
İNŞAAT MALİYETİ			
ÜNİTE	YAPI BİRİM MALİYET (TL/m ²)	YAPI ALANI (m ²)	YAPI İNŞAAT MALİYET (TL)
Ofis- Ticari m ²	3.250	148.933,00	484.032.250
Toplam Maliyet	3.250	148.933,00	484.032.250

B BLOK			
İNŞAAT MALİYETİ			
ÜNİTE	YAPI BİRİM MALİYET (TL/m ²)	YAPI ALANI (m ²)	YAPI İNŞAAT MALİYET (TL)
Ofis- Ticari m ²	3.250	112.603,97	365.962.903
Toplam Maliyet	3.250	112.603,97	365.962.903

Hesaplamalar sonucunda projenin toplam inşaat alanı olan 261.536,97m² yapı alanı için m² birim inşaat maliyeti 3.250,-TL/m² alınarak

- ✓ A Blok toplam yapı maliyeti 484.032.250,-TL
- ✓ B Blok toplam yapı maliyeti 365.962.903,-TL
- ✓ Proje toplam yapı inşaat maliyeti ise 849.995.153,-TL

olarak hesaplanmıştır.

Projenin üstyapı inşaat maliyetinin yanı sıra, projelendirme, hafriyat, çevre düzenleme, satış ve pazarlama gibi diğer maliyetleri de öngörülmüş ve aşağıdaki tabloda sunulmuştur. Üst yapı inşaat maliyetlerinin toplam maliyetin %80'i olacağı, diğer %20'lik kısmın ise diğer maliyetleri kapsayacağı düşünülmüştür.

A BLOK			
DİĞER MALİYETLER			
MALİYET KALEMİ	YAPI MALİYET ORANLARI (%)	YAPI ALANI (m ²)	YAPI TOPLAM MALİYET (TL)
ÜST YAPI MALİYETİ	80%		484.032.250
PROJELENDİRME MALİYETİ	4%	148.933,00	24.201.613
HAFRİYAT VE ALT YAPI MALİYETİ	5%	148.933,00	30.252.016
ÇEVRESEL DÜZENLEMELER	6%	148.933,00	36.302.419
ZEMİN İYİLEŞTİRME MALİYETİ	3%	148.933,00	18.151.209
SATIŞ VE PAZARLAMA MALİYETİ	2%	148.933,00	12.100.806
PROJE TOPLAM İNŞAAT MALİYET	100%	148.933,00	605.040.313
TAMAMLANMA ORANI, %			44,40%
TAMAMLANMA ORANINA GÖRE İNŞAAT MALİYETİ, TL			268.637.899

B BLOK			
DİĞER MALİYETLER			
MALİYET KALEMİ	YAPI MALİYET ORANLARI (%)	YAPI ALANI (m ²)	YAPI TOPLAM MALİYET (TL)
ÜST YAPI MALİYETİ	80%		365.962.903
PROJELENDİRME MALİYETİ	4%	112.603,97	18.298.145
HAFRİYAT VE ALT YAPI MALİYETİ	5%	112.603,97	22.872.681
ÇEVRESEL DÜZENLEMELER	6%	112.603,97	27.447.218
ZEMİN İYİLEŞTİRME MALİYETİ	3%	112.603,97	13.723.609
SATIŞ VE PAZARLAMA MALİYETİ	2%	112.603,97	9.149.073
PROJE TOPLAM İNŞAAT MALİYET	100%	112.603,97	457.453.628
TAMAMLANMA ORANI, %			44,40%
TAMAMLANMA ORANINA GÖRE İNŞAAT MALİYETİ, TL			203.109.411

Taşınmazların, inşaat sahasına iş güvenliği ve pandemi uygulamaları nedeniyle girilmemiş, çevresinde gözlemler yapılmış ve ayrıca müşteriden temin edilen beyanlar doğrultusunda mevcut inşaat seviyesi (her iki blok için ortalama alınmıştır ve müşteri tarafından sağlanan imzalı beyan, raporun ek'ler bölümünde yer almaktadır.) **%44,40 olan tamamlanma oranına göre:**

- ✓ 3328 ada, 5 parselde konumlu olan (A Bloğun) yapının maliyeti 268.637.899,-TL,
- ✓ 3328 ada, 12 parselde konumlu olan (B Bloğun) yapının maliyeti 203.109.411,-TL,

Olarak hesaplanmıştır.

Taşınmazların **%100 tamamlanması durumunda** ise,

- ✓ 3328 ada, 5 parselde konumlu olan (A Bloğun) yapının maliyeti 605.040.313,-TL,
- ✓ 3328 ada, 12 parselde konumlu olan (B Bloğun) yapının maliyeti 457.453.628,-TL,

Olarak hesaplanmıştır.

Sonuç olarak maliyet yaklaşımı doğrultusunda, ilgili bölümlerde belirlenen arsa değerine, parseller üzerindeki yapıların tamamlanma oranı doğrultusundaki değeri ilave edilerek taşınmazların toplam tamamlanma oranına göre değeri belirlenmiştir.

Tablo. 3 Taşınmazların Tamamlanma Oranına Göre Değer Tablosu

%44,40 TAMAMLANMA ORANINA GÖRE DEĞER				
Ada/Parsel No	Arsa Değeri, TL	Yapının Mevcut Durum Değeri, TL	Projenin Mevcut Durum Değeri, TL	Projenin Yuvarlanmış Mevcut Durum Değeri, TL
3328/5	193.029.100	268.637.899	461.666.999	461.667.000
3328/12	158.967.600	203.109.411	362.077.011	362.077.000
TOPLAM	351.996.700	471.747.310	823.744.010	823.744.000

%44,40 tamamlanma oranına göre;

- ✓ 3328 ada, 5 numaralı parselin (A Blok) toplam değeri 461.667.000,-TL,
- ✓ 3328 ada, 12 numaralı parselin (B Blok) toplam değeri 362.077.000,-TL
- ✓ Projenin toplam değeri 823.744.000-TL

Olarak hesaplanmıştır.

Konu parseller üzerinde yer alan ve inşaatı devam eden projenin **bilgi amaçlı olarak** tamamlanmış olması durumundaki değeri ayrıca hesaplanmış ve aşağıda sunulmuştur.

Tablo. 4 Taşınmazların Tamamlanması Halindeki Değer Tablosu

TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ DEĞER				
Ada/Parsel No	Arsa Değeri, TL	Yapının Tamamlanması Durumundaki Değeri, TL	Projenin Tamamlanması Durumundaki Değeri, TL	Projenin Tamamlanması Durumundaki Yuvarlanmış Değeri, TL
3328/5	193.029.100	605.040.313	798.069.413	798.069.000
3328/12	158.967.600	457.453.628	616.421.228	616.422.000
TOPLAM	351.996.700	1.062.493.941	1.414.490.641	1.414.491.000

Taşınmazların %100 tamamlanması halinde;

- ✓ 3328 ada, 5 numaralı parselin toplam değeri 798.069.000,-TL,
- ✓ 3328 ada, 12 numaralı parselin toplam değeri 616.422.000,-TL
- ✓ Projenin toplam değeri 1.414.491.000-TL

Olarak hesaplanmıştır.

7.3.2 Gelirlerin İndirgenmesi (Proje Geliştirme) Yaklaşımı

Bu yöntemde proje bünyesinde yer alan alanların fonksiyonlarına göre satış değerleri dikkate alınarak projenin satışından elde edilecek toplam hasılatının bugünkü değeri hesap edilmiştir. Satılabilir alan bilgileri müşteriden temin edilen mimari projeden yapılan ölçümler doğrultusunda, ortak alanlar dahil bağımsız bölüm listesi üzerinden alınmıştır.

Henüz kat irtifakı kurulu olmadığından mimari proje üzerinde yer alan ve zemin kat ve üstünde inşa edilmesi planlanan alanların toplamı; 135.987,81 m² olarak hesaplara dahil edilmiş olup, yapı ruhsatlarında belirtilen bağımsız bölüm brüt alanlarına denk gelen kısımların toplamı; 93.142,40 m² olarak görünmektedir. İşbu değerlendirme raporunda Pazar araştırmaları ile uyumlu olarak toplam zemin ve üstü katların kapalı inşaat alanı dikkate alınmıştır.

Konu taşınmazlar için takdir edilen değer; müşteriden temin edilen mimari proje ve ekleri doğrultusunda belirlenmiş olup farklı bir projenin uygulanması durumunda belirlenecek değer de farklılaşabileceği dikkate alınmalıdır.

SATILABİLİR ALANLAR (Zemin kat üzerindeki toplam inşaat alanlarını içermektedir)	
Satılabilir Ofis Alan, m ²	129.693,25
Satılabilir Dükkân Alan, m ²	6.294,56
TOPLAM SATILABİLİR KAPALI ALAN, m²	135.987,81

Proje inşaat maliyet detayları raporun ilgili bölümünde açıklanmış olup, aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

%44,40 TAMAMLANMA ORANINA GÖRE DEĞER				
Ada/Parsel No	Arsa Değeri, TL	Yapının Mevcut Durum Değeri, TL	Projenin Mevcut Durum Değeri, TL	Projenin Yuvarlanmış Mevcut Durum Değeri, TL
3328/5	193.029.100	268.637.899	461.666.999	461.667.000
3328/12	158.967.600	203.109.411	362.077.011	362.077.000
TOPLAM	351.996.700	471.747.310	823.744.010	823.744.000

TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ DEĞER				
Ada/Parsel No	Arsa Değeri, TL	Yapının Tamamlanması Durumundaki Değeri, TL	Projenin Tamamlanması Durumundaki Değeri, TL	Projenin Tamamlanması Durumundaki Yuvarlanmış Değeri, TL
3328/5	193.029.100	605.040.313	798.069.413	798.069.000
3328/12	158.967.600	457.453.628	616.421.228	616.422.000
TOPLAM	351.996.700	1.062.493.941	1.414.490.641	1.414.491.000

Projenin inşaatının 2022 yıl sonunda tamamlanacağı varsayılmış olup, yıllar itibari ile tamamlanma oranları ve tamamlanan kısım maliyetleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur. Değerleme tarihi itibari ile


konu inşaatın müşteri beyanı doğrultusunda; %44,40 oranında tamamlandığı öğrenilmiş olup, 22.09.2020 tarihli maliyet değeri inşaatın %44,40 tamamlanma oranına denk gelen kısmıdır.


2021 yılında projenin %30, 2022 yılında ise kalan %25,60'lık kısmının tamamlanacağı varsayılmıştır. Proje maliyetleri için artış öngörülmemiştir


YILLAR	22.09.2020	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	TOPLAM
İnşaat Tamamlanma Oranı, %	44,40%	0,00%	30,00%	25,60%	100,00%
Yıllara Göre İnşaat Maliyeti, TL	471.747.310	0	318.748.182	271.998.449	1.062.493.941


Konu projede yer alan ofis ve dükkan nitelikli taşınmazların tamamlanarak satılabilmesi için baz alınacak m² satış bedellerinin tespitinde Emsal Karşılaştırma Yaklaşımından faydalanılmış olup, taşınmazların bulunduğu bölgede yer alan satışa sunulmuş nitelikli karma projelerde yer alan 2. El ofis değerleri ile birlikte 2. El dükkan emsalleri incelenmiştir. Pazardan elde edilen prestijli ofis ve karma proje emsalleri aşağıda sunulmuştur.


Nitelikli Projelerde 2. El Ofis Satışları

SARPHAN FİNANS PARK		
Konum	ÜMRANİYE, İSTANBUL	
Proje Sahibi	SARP GROUP	
İNŞAAT BİLGİLERİ		
Proje Niteliği	Rezidans, Ofis	
İnşaat Başlangıç-Bitiş	Yaşam başladı	
Arsa Alanı (m ²)	288.000	
İnşaat Alanı (m ²)	808.587	
Bağımsız Birimler	-	
Ofis	340	
Sosyal Tesis	Açık ve kapalı yüzme havuzu, çocuk oyun alanları, Fitness merkezi, SPA, cafe, restourant alanı, basket ve tenis alanları, süs havuzu ve güneşlenme terası	
Otopark	Açık ve Kapalı Otopark	
OFİS BİLGİLERİ		
Daire Tipleri	39 m ² / 212 m ² arası birleştirilebilir ofisler	
2. EL SATIŞA KONU OFİSLER**		
	Alan (m ²)*	Fiyat (TL)
1+0	73	1.575.000 ₺
1+0	85	1.150.000 ₺
1+0	85	1.140.000 ₺
1+1	119	2.185.000 ₺
*Belirtilen alanlar proje satışına esas ortak alanlar dahil ancak depo alanları hariç brüt alanlardır. Fiyatlar pazarlıklı fiyatlardır.		
ORTALAMA SATIŞ BİLGİLERİ		
Birim Fiyatı (TL/m ²)	16.719 ₺	
DİĞER BİLGİLER		
Özellikler	Sarphan Finans Park Rezidans projesi gökyüzüne uzanan 46 katlı bloğu ile dikkat çekmektedir. Projenin ofis bloğu 13 kat, otel bloğu ise 20 kattan oluşmaktadır.	
Teslim Şekli	Ofis; Dekorasyonlu (Mutfak ve wc hazır)	
		
*B.E. = Bilgi Edinilemedi		

METROPOL İSTANBUL		
Konum	ATAŞEHİR, İSTANBUL	
Proje Sahibi	GAP İNŞAAT - VARYAP	
İNŞAAT BİLGİLERİ		
Proje Niteliği	Rezidans, Ofis, Home Ofis, AVM	
İnşaat Başlangıç-Bitiş	Yaşam başladı	
Arsa Alanı (m ²)	100.000	
İnşaat Alanı (m ²)	705.000	
Bağımsız Birimler	-	
Ofis		
Konut		
Mağaza		
Sosyal Tesis	Açık ve kapalı yüzme havuzu, çocuk oyun alanları, Fitness merkezi, SPA, cafe, restourant alanı,Okul, AVM, Sinema, yürüyüş parkuru ve süs havuzu	
Otopark	Açık ve Kapalı Otopark	
OFİS BİLGİLERİ		
Daire Tipleri	48 m ² / 1000 m ² arası birleştirilebilir ofisler	
2. EL SATIŞA KONU OFİSLER**		
	Alan (m ²)*	Fiyat (TL)
1+1	153	2.180.250 ₺
1+1	127	1.805.000 ₺
1+0	277	4.465.000 ₺
1+0	153	2.432.000 ₺
1+0	88	1.254.000 ₺
1+0	196	2.793.000 ₺
*Belirtilen alanlar proje satışıma esas ortak alanlar dahil brüt alanlardır. Fiyatlar pazarlıklı fiyatlardır.		
ORTALAMA SATIŞ BİLGİLERİ		
Birim Fiyatı (TL/m ²)	14.830 ₺	
DİĞER BİLGİLER		
Özellikler	RMJM tarafından tasarlanan Metropol İstanbul projesinin C bloğunda home ofisler, A bloğunda ise ofis ve rezidanslara yer verilmektedir. LEED Gold kriterlerine uygun olarak yapılan Metropol İstanbul projesi 1,5 milyar TL yatırım değerine sahip. Projede rezidans daireler 140 metre ve 27 katlı olan B blokta yer almaktadır.	
Teslim Şekli	Ofis; Dekorasyonlu (Mutfak ve wc hazır)	
		
*B.E. = Bilgi Edinilemedi		2020_GalataProje_089

MY NEWWORK		
Konum	ATAŞEHİR, İSTANBUL	
Proje Sahibi	AĞAOĞLU	
İNŞAAT BİLGİLERİ		
Proje Niteliği	Ofis; Dükkan	
İnşaat Başlangıç-Bitiş	Yaşam başladı	
Arsa Alanı (m ²)	10.000	
İnşaat Alanı (m ²)	113.000	
Bağımsız Birimler	-	
	Ofis	221
	Mağaza	25
Sosyal Tesis	Fitness Tesisi, Sekreteryaya, Cafe, Mağazalar, Vale, Teknik destek, Sanat Galerisi,	
Otopark	Açık ve Kapalı Otopark	
OFİS BİLGİLERİ		
Daire Tipleri	106 m ² / 172 m ² arası birleştirilebilir ofisler	
2. EL SATIŞA KONU OFİSLER**		
	Alan (m ²)*	Fiyat (TL)
1+0	107	1.785.000 ₺
1+0	107	1.290.000 ₺
1+0	107	1.662.500 ₺
*Belirtilen alanlar proje satışına esas ortak alanlar dahil brüt alanlardır. Fiyatlar pazarlıklı fiyatlardır.		
ORTALAMA SATIŞ BİLGİLERİ		
Birim Fiyatı (TL/m ²)	14.759 ₺	
DİĞER BİLGİLER		
Özellikler	Ağaoğlu My New Work projesinde toplam 21 katlı binanın ilk 4 katta bireysel satışlar yapılıyor. İlk dört kat sonrasında yarım kat ve tam kat satışlar yapılmaktadır.	
Teslim Şekli	Ofis; Natamam	
		
*B.E. = Bilgi Edinilemedi		2020_GalataProje_089

NİDAKULE ATAŞEHİR		
Konum	ATAŞEHİR, İSTANBUL	
Proje Sahibi	TAHİNCİOĞLU	
İNŞAAT BİLGİLERİ		
Proje Niteliği	Ofis; Dükkan	
İnşaat Başlangıç-Bitiş	Yaşam başladı	
Arsa Alanı (m ²)	13.000	
İnşaat Alanı (m ²)	95.000	
Bağımsız Birimler	-	
Ofis	190	
Konut		
Mağaza		
Sosyal Tesis	Lobi, farklı büyüklüklerde toplantı odaları, cafe ve dükkanlar, concierge hizmeti,	
Otopark	Açık ve Kapalı Otopark	
OFİS BİLGİLERİ		
Daire Tipleri	135 m ² / 735 m ² arası birleştirilebilir ofisler	
2. EL SATIŞA KONU OFİSLER**		
	Alan (m ²)*	Fiyat (TL)
3+0	175	2.612.500 ₺
3+0	175	3.160.000 ₺
*Belirtilen alanlar proje satışına esas ortak alanlar dahil ancak depo alanları hariç brüt alanlardır. Fiyatlar pazarlıklı fiyatlardır.		
ORTALAMA SATIŞ BİLGİLERİ		
Birim Fiyatı (TL/m ²)	16.493 ₺	
DİĞER BİLGİLER		
Özellikler	Nidakule Projesi, kuzey ve güney olmak üzere 2 parsel 2 bloktan oluşmaktadır. projede asma katlı dubleks ofislerin alanları 331 metrekare ile 526 metrekare, normal ofislerin alanları ise 134 metrekare ile 735 metrekare arasında değişiyor. Kule ofisler, brüt 4,20 metrelik tavan yüksekliğiyle dikkat çekmektedir. Kuzey Binası 34 katlıdır.	
Teslim Şekli	Ofis; Dekorasyonlu (Mutfak ve wc hazır)	
		
*B.E. = Bilgi Edinilemedi		2020_GalataProje_089

VARYAP MERIDIAN GRAND TOWER		
Konum	ATAŞEHİR, İSTANBUL	
Proje Sahibi	VARYAP	
İNŞAAT BİLGİLERİ		
Proje Niteliği	Rezidans; Ofis; Dükkan	
İnşaat Başlangıç-Bitiş	Yaşam başladı	
Arsa Alanı (m ²)	107.000	
İnşaat Alanı (m ²)	410.000	
Bağımsız Birimler	-	
Ofis	409	
Konut	1.000	
Mağaza		
Sosyal Tesis	Açık ve Kapalı Yüzme Havuzu, Sauna ve Spa, Cafe ve restoranlar, fitness merkezi ve vale özelliği	
Otopark	Açık ve Kapalı Otopark	
OFİS BİLGİLERİ		
Daire Tipleri		
2. EL SATIŞA KONU OFİSLER**		
	Alan (m ²)*	Fiyat (TL)
1+0	300	5.057.500 ₺
1+0	56	750.500 ₺
*Belirtilen alanlar proje satışına esas ortak alanlar dahil brüt alanlardır. Fiyatlar pazarlıklı fiyatlardır.		
ORTALAMA SATIŞ BİLGİLERİ		
Birim Fiyatı (TL/m ²)	15.130 ₺	
DİĞER BİLGİLER		
Özellikler	Varyap Meridian, 5 adet rezidans kule 3 yatay ofis bloğu ve 14 adet villa konseptiyle dikkat çekmektedir.	
Teslim Şekli	Ofis; Dekorasyonlu (Mutfak ve wc hazır)	
		
*B.E. = Bilgi Edinilemedi		

ÖZET TABLO									
Sıra	Proje Adı	Arsa Alanı (m ²)	Rezidans / Konut Sayısı	Ofis Sayısı	Mağaza Sayısı	OFİS ÖZELLİKLERİ			
						Ofis Tipleri	Ort. Birim Fiyat (TL/m ²)	Not	Teslimat Özellikleri
1	SARPHAN	288.000		340		39 m ² / 212 m ² arası birleştirilebilir ofisler	16.719 ₺	2. EL	Ofis; Dekorasyonlu (Mutfak ve wc hazır)
2	METROPOL	100.000				48 m ² / 1000 m ² arası birleştirilebilir ofisler	14.830 ₺	2. EL	Ofis; Dekorasyonlu (Mutfak ve wc hazır)
3	MY NEWWORK	10.000		221	25	106 m ² / 172 m ² arası birleştirilebilir ofisler	14.759 ₺	2. EL	Ofis; Natamam
4	NİDAKULE ATAŞEHİR	13.000		190		135 m ² / 735 m ² arası birleştirilebilir ofisler	16.493 ₺	2. EL	Ofis; Dekorasyonlu (Mutfak ve wc hazır)
5	VARYAP GRAND TOWER	107.000	1.000	409		0	15.130 ₺	2. EL	Ofis; Dekorasyonlu (Mutfak ve wc hazır)

*B.E.: Bilgi edinilemedi.

Yukarıda bilgileri verilen proje birim fiyatları arasındaki farklılıklar konum, ofis tipi ve proje özellikleri, manzara, teslimat özellikleri, sosyal olanakları ve pazarlanan alan faktörleri bakımından değişiklik göstermektedir.

Değerleme konusu taşınmazın yakın çevresinde konumlu nitelikli projelerinde, lüks segmentte tasarlanan ofisler ve de ticari birimler tasarlanmıştır. İncelenen emsal projelerin tümü inşaatı ve satışı tamamlanmış olup 2. El satışları bulunmaktadır. Projelerden Ağaoğlu İnşaat firmasına ait My NewWork projesi hariç tüm ofis projeleri, üniteleri dekorasyonlu mutfak ve WC alanları hazır şekilde teslim edilmektedir. My NewWork ise Shell&Core olarak teslim edilmektedir. İncelenen projelerde ofislerin 2. EL **birim satış değer aralığı 12.000 – 21.600,-TL/m²** arasında değişmektedir.

Ofis tiplerine göre; küçük m²'lere sahip olarak stüdyo ve 1+1 tarzı ofis tipleri tasarlanmakla beraber farklı ihtiyaçlara yönelik olarak modüler tasarlanmış olup, satış tipleri (Kat bazında, yarım kat, stüdyo vb. gibi) alıcıya göre şekillenmektedir.

Araştırma Kapsamında İncelenen Projelerin Krokisi



Bölgede yer alan prestijli ofis alanları geliştirilmiş emsaller incelenmiş olup, konu taşınmazdaki ofis alanları ile bire bir örtüşmemesi nedeni ile alan büyüklüklerine, konumuna ve kullanım durumuna göre uyumlaştırılarak m² satış bedeli belirlenmiştir.

SATILIK OFİS EMSALLERİ					
KRİTERLER	SARPAN	METROPOL	MY NEWWORK	NİDAKULE ATAŞEHİR	VARYAP GRAND TOWER
İSTENEN ORT. BİRİM SATIŞ FİYATI (TL/m ²)	16.719	14.830	14.759	16.493	15.130
SIFIR- 2. EL	5%	5%	5%	5%	5%
KONUM ŞEREFİYESİ DÜZELTME KATSAYISI	0%	10%	5%	5%	5%
TERCİH EDİRLİK, PRESTİJLİ OLMASI	0%	-5%	-5%	-5%	-5%
DÜZELTİLMİŞ BİRİM FİYAT (TL/m ²)	17.555	16.312	15.496	17.318	15.887
DÜZELTİLMİŞ BİRİM FİYATLARIN ORTALAMASI (TL/m ²)	16.514				

Yukarıda yer alan uyumlaştırma tablosu doğrultusunda ofis alanlarının ortalama birim m² bedeli ~16.500,-TL olarak belirlenmiştir. Değerlemeye konu olan taşınmazda geliştirilen ofis birimlerinin sahip olacağı farklı sosyal alanlar, kullanılacak malzemeler ve proje değerinin yüksek olması ve bunun

yanında konumu, görünürlüğü gibi özellikleri ile birlikte **3382 ada, 5 ve 12 numaralı parsellerdeki inşaatı devam eden A ve B Bloklardaki 84 adet ofis nitelikli taşınmazların ortalama m² satış bedeli 16.500,-TL** olarak belirlenmiş ve hesaplamalarda kullanılmıştır.

SATILIK DÜKKÂN ÖRNEKLERİ						
Sırası	Konum	Özellikler	Alan, m ²	Satış Değeri, TL	Pazarlıklı Satış Değeri, TL	Birim Satış Değeri, TL/m ²
Örnek 1	SARPHAN FİNANSPARK	Değerleme konusu taşınmaza çok yakın konumlu, konu taşınmazlar ile benzer niteliklere sahip, Sarphan Finanspark içerisinde zemin katta, 114 m ² zeminde 25 m ² açık kullanım alanı bulunan çift cepheli ve 64 m ² 'li depolu dükkan 6.500.000tl satışa sunulmuştur. Pazarlık payı %5 alınmıştır. (Kira bedelinin 20.000 olacağı öğrenilmiştir.) (114,-m ² + (64/3) = 135,-m ²)	135	6.500.000	6.175.000	45.741
Örnek 2	SARPHAN FİNANSPARK	Değerleme konusu taşınmaza çok yakın konumlu, konu taşınmazlar ile benzer niteliklere sahip, Sarphan Finanspark içerisinde zemin katta 152 m ² kullanım alanı bulunan çift cepheli ve 87 m ² 'li depolu dükkan 8.500.000tl satışa sunulmuştur. Pazarlık payı %12 alınmıştır. (152m ² +(87/3)) = 181,-m ²)	181	8.500.000	7.480.000	41.326
Örnek 3	VARYAP MERIDIAN	Değerleme konusu taşınmaza yakın konumlu, konu taşınmazlar ile benzer niteliklere sahip, Varyap Meridian içerisinde, 178 m ² giriş ve 159 m ² açık alan olmak üzere dükkan 11.000.000TL satışa sunulmuştur. Pazarlık payı %10 alınmıştır.	178	11.000.000	9.900.000	55.618
Örnek 4	VARYAP MERIDIAN	Değerleme konusu taşınmaza yakın konumlu, konu taşınmazlar ile benzer niteliklere sahip, Varyap Meridian içerisinde, 210 m ² giriş ve 140 m ² açık alan olmak üzere dükkan 12.500.000TL satışa sunulmuştur. Pazarlık payı %10 alınmıştır.	210	12.500.000	11.250.000	53.571

*Depo alanları zemin kat alanlarının 1/3'ü olarak varsayılmış ve hesaplamalara dahil edilmiştir.

Değerlemeye konu olan taşınmazın bulunduğu mahalle ve yakın çevre bazında satılık dükân emsalleri incelenmiştir. Yukarıda yer alan emsallerin irdelenmesi doğrultusunda;

- ✓ Bölgenin yoğun ve işlek bir merkez olduğu,
- ✓ Yeni, natamam ve boş dükkanların sayısının az olduğu,
- ✓ Bölgede yer alan dükkanların genel olarak farklı özelliklere sahip olduğu,
- ✓ Bölgede çoğunluğu eski uzun süreli kiracıların olduğu,
- ✓ Bölgede yer alan satışa konu dükânların m² satış bedellerinin 41.000,-TL/m² ile 55.600,-TL/m² aralığında değişiklik gösterdiği,
- ✓ Bölgede yer alan satışa konu dükkanların pazarlık paylarının farklılık gösterdiği,

Tespiti yapılmıştır.

Bölgede yer alan satışa konu emsal dükkanlar incelenmiş olup, konu taşınmazdaki ticari alanlarla bire bir örtüşmemesi nedeni ile emsallerin konumuna, yeni veya eski olması, prestijli projede yer alma şerefiyesine göre uyumlaştırılarak m² satış bedeli belirlenmiştir.

SATILIK DÜKKAN EMSALLERİ				
KRİTERLER	1	2	3	4
İSTENEN ORT. BİRİM SATIŞ FİYATI (TL/m ²)	45.741	41.326	55.618	53.571
SIFIR - 2. EL	5%	5%	5%	5%
KONUM ŞEREFİYESİ DÜZELTME KATSAYISI	0%	0%	-25%	-25%
TERCİH EDİLİRLİK, PRESTİJLİ OLMASI	-5%	-5%	-15%	-15%
DÜZELTİLMİŞ BİRİM FİYAT (TL/m ²)	45.741	41.326	36.152	34.821
DÜZELTİLMİŞ BİRİM FİYATLARIN ORTALAMASI (TL/m²)	39.510			

Yukarıda yer alan uyumlaştırma tablosu doğrultusunda dükkânların ortalama birim m² bedeli ~**39.500,- TL** olarak belirlenmiştir. Değerlemeye konu olan taşınmazda geliştirilen ticari birimlerin İstanbul Finans Merkezi içerisinde konumlanacağı dolayısıyla firmanın prestiji ve proje değerinin yüksek olması öngörüldüğü için **3328 ada 5 ve 12 numaralı parsellerdeki ticari birimlerin ortalama m² satış bedeli 38.000,-TL** olarak belirlenmiş ve hesaplamalarda kullanılmıştır.

Aşağıdaki tabloda konu taşınmazların tamamlanması halinde 2020 yılında satılabileceği m² birim değerleri sunulmuştur. Satış gelirlerinin her yıl %10 oranında artacağı varsayılmıştır.

KABULLER	
Satılabilir Ofis Alan, m²	129.693,25
Ofis m ² Satış Bedeli	16.500,00
Satılabilir Dükkân Alan, m²	6.294,56
Dükkân m ² Satış Bedeli	38.000,00
Fiyat Artış Oranı, %	10,00%

Konu projede konumlandırılacak olan ofis ve dükkanların yıllar itibari ile m² satış bedelleri, satış oranı ve satış geliri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

YILLAR	22.09.2020	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	TOPLAM
Ofis m ² Satış Bedeli, TL	16.500,00	16.500,00	18.150,0	19.965,0	21.961,5	-
Yıllara Göre Satış Oranı, %	0%	0%	10%	20%	70%	100,00%
Yıllara Göre Satılabilir Kapalı Alan, m ²	0	0	12.969	25.939	90.785	129.693
Yıllara Göre Ofis Satış Geliri, TL	0	0	235.393.249	517.865.147	1.993.780.817	2.747.039.213

YILLAR	22.09.2020	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	TOPLAM
Dükkân m ² Satış Bedeli, TL	38.000,00	38.000,00	41.800,0	45.980,0	50.578,0	-
Yıllara göre Satış Oranı, %	0%	0%	0%	40%	60%	100,00%
Yıllara Göre Satılabilir Kapalı Alan, m ²	0	0	0	2.518	3.777	6.295
Yıllara Göre Dükkân Satış Geliri, TL	0	0	0	115.769.548	191.019.753	306.789.301

Finansal Varsayımlar

İndirgeme Oranı	17,00%
5 yıllık Tahvil Faizi, %	12,85%
10 yıllık Tahvil Faizi, %	12,89%
Ortalama Tahvil Faiz, %	12,87%
Raporda Esas Alınan İndirgeme Oranı, %	17,00%

22.09.2020 tarihinde, T.C. Hazinesi Devlet Tahvillerinden, 5 ve 10 yıllık vadeli getirileri dikkate alınmıştır.

Yukarıda yer alan veriler ve varsayımlar doğrultusunda oluşturulan Nakit Akış Projeksiyonu aşağıda sunulmuştur.

NAKİT AKIŞ PROJESİYONU					
YILLAR	22.09.2020	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023
OFİS SATIŞ GELİRİ (TL)	0	0	235.393.249	517.865.147	1.993.780.817
DÜKKAN SATIŞ GELİRİ (TL)	0	0	0	115.769.548	191.019.753
	0	0	235.393.249	633.634.695	2.184.800.570
PROJE İNŞAAT MALİYETİ (TL)	-471.747.310	0	-318.748.182	-271.998.449	0
NET NAKİT AKIŞLARI (EBITDA)	-471.747.310	0	-83.354.933	361.636.246	2.184.800.570
İndirgeme Oranı	17,00%				
HASILATIN NET BUGÜNKÜ DEĞERİ, TL	1.942.802.185				
HASILATIN NET BUGÜNKÜ DEĞERİ, USD	253.951.111				
NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)	1.019.757.953				
NET BUGÜNKÜ DEĞER (USD)	133.296.466				

Sonuç olarak yukarıda sunulan pazar araştırmaları ve varsayımlar doğrultusunda;

- ✓ Projenin Net Bugünkü Değeri 1.019.757.953,-TL
- ✓ Hasılatın Net Bugünkü Değeri 1.942.802.185,-TL

olarak hesaplanmıştır.

7.3.3 Direk Kapitalizasyon Yaklaşımı

Değerleme konusu gayrimenkuller henüz inşa aşamasında olup, bu nedenle “Direkt Kapitalizasyon” çalışması yapılmamıştır.

7.4 Gayrimenkullerin En Verimli Ve En İyi Kullanım Değeri Analizi

Konu taşınmazlar temel olarak; ofis ve dükkan fonksiyonlu olarak kullanılmak üzere inşa edilmekte olup, imar durumu ve amaca yönelik kullanım da göz önünde bulundurulduğunda mevcut yapının En Etkin Ve Verimli Kullanımı teşkil edeceği kanaatine ulaşılmaktadır.

7.5 Gayrimenkullerin Kira Değerinin Tespiti

Konu taşınmazların mahallinde yapılan incelemelerde tespit edildiği üzere inşaatının devam ediyor olması nedeni ile herhangi bir ticari getirisi söz konusu değildir. Bu doğrultuda mevcut tamamlanma seviyeleri haliyle herhangi bir kira getirisi bulunmadığından kira değeri takdir edilmemiştir.

7.6 Gayrimenkullerin Müşterek Veya Bölünmüş Kısımlarının Değerleme Analizi

Değerleme konusu gayrimenkuller için kat irtifakı kurulmuş olup, henüz inşaatları tamamlanmamıştır.

8 GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

8.1 Analiz Sonuçlarının Karşılaştırılması

Değerleme çalışmasında, konu taşınmazların değer tespiti için taşınmazların mevcut tamamlanma oranına göre değerinin tespitinde “Maliyet Yaklaşımı”; bugün tamamlanarak satılması halindeki hasılat değerinin tespitinde “Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı”, projenin net bugünkü değerinin tespitinde ise “Gelirlerin İndirgenmesi (Proje Geliştirme) Yaklaşımı” kullanılmıştır.

UDS. 105’de belirtildiği üzere “10.4. Değerleme çalışmasında yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlemesi için birden fazla değerlendirme yöntemi kullanması gerekmez. 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 dâhilinde 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.

USD’in 10.3. maddesinde belirtildiği gibi “Bir varlığa ilişkin değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin seçiminde amaç belirli durumlara en uygun yöntemin bulunmasıdır. Bir yöntemin her duruma uygun olması söz konusu değildir. Seçim sürecinde asgari olarak aşağıdakiler dikkate alınır:

- (a) değerlendirme görevinin koşulları ve amacı ile belirlenen uygun değer esas(lar)ı ve varsayılan kullanım(lar)ı,
 - (b) olası değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin güçlü ve zayıf yönleri,
 - (c) her bir yöntemin varlığın niteliği ve ilgili pazardaki katılımcılar tarafından kullanılan yaklaşımlar ve yöntemler bakımından uygunluğu,
 - (d) yöntem (ler)in uygulanması için gereken güvenilir bilginin mevcudiyeti.”
- denilmekte olup, yapılan incelemeler ve analizler sonucu konu taşınmazın niteliği göz önünde bulundurularak uygun yöntemler kullanılmıştır.

Değerleme çalışmaları doğrultusunda konu taşınmazların gerçeğe uygun değeri belirlenmeye çalışılacak olup, UFRS 13’de gerçeğe uygun değer, piyasa katılımcıları arasında ölçüm tarihinde olağan bir işlemde, bir varlığın satışından elde edilecek veya bir borcun devrinde ödenecek fiyat olarak tanımlanmaktadır.

Değerleme konusu projede kat irtifakı kurulmamış olması ve inşaatın devam ediyor olması nedeni ile taşınmazın değer takdirinde “Maliyet Yaklaşımı (Arsa + İnşaat Maliyeti)” ve “Gelirlerin İndirgenmesi Yaklaşımı” kullanılmıştır. Taşınmazların arsasının ve kullanım amacına yönelik projesinde tasarlanan ofis ünitelerinin birim satış değerlerinin belirlenmesinde Emsal Karşılaştırma Yaklaşımından faydalanılmıştır.

Maliyet Yaklaşımı doğrultusunda bölgede satışa konu arsalar incelenerek m² satış bedelleri belirlenmiş ve toplam arsa değerine ulaşılmıştır. Parseller üzerinde inşa edilmekte olan projenin mevcut inşa durumu ve niteliği göz önünde bulundurularak piyasa verileri ile tamamlanma oranına göre ve tamamlanması halindeki yapı değeri belirlenmiştir.

Gelirlerin İndirgenmesi (Proje Geliştirme) Yaklaşımı doğrultusunda ise konu parseller üzerinde onaylı mimari projesi esas alınarak projenin geliştirileceği varsayılmış olup, proje maliyeti ve proje gelirleri hesaplanarak projenin net bugünkü değeri hesaplanmıştır. Projenin gelir kalemleri hesaplanırken Emsal Karşılaştırma Yaklaşımından da faydalanılmıştır.

ÖZET TABLO (%44,40 TAMAMLANMAYA GÖRE)	
Yöntemler - % 44,40 Tamamlanma Oranına Göre Durumu	Değeri TL
Maliyet Yaklaşımı	823.744.000
Gelirlerin İndirgenmesi Yaklaşımı (Hasılat Net Bugünkü Değeri)	1.352.055.554

ÖZET TABLO (TAMAMLANMASI HALİNDE)	
Yöntemler - Tamamlanması Durumu	Değeri TL
Maliyet Yaklaşımı	1.414.491.000
Gelirlerin İndirgenmesi Yaklaşımı (Hasılat Net Bugünkü Değeri)	1.942.802.185

Sonuç olarak, konu parseller üzerinde geliştirilmekte olan projenin;

- ✓ Maliyet Yaklaşımı ve Gelirlerin İndirgenmesi Yaklaşımına göre tamamlanma oranı ve tamamlanması halindeki değerleri ayrı ayrı belirlenmiş,
- ✓ Konu projenin henüz inşa halinde olması ve Gelirlerin İndirgenmesi Yaklaşımı ile belirlenen değerlerin varsayımlara dayalı olması (piyasadaki belirsizlikler, gayrimenkul sektöründeki durgunluk, projenin ölçeği, özellikli bir konumda yer alıyor olması vb gibi) göz önünde bulundurularak Maliyet Yaklaşımı doğrultusunda belirlenen değerlerin esas alınması uygun bulunmuş olup,
- ✓ Maliyet Yaklaşımı doğrultusunda projenin
 - %44,40 tamamlanma oranına göre değeri ~823.744.000,-TL
 - Tamamlanması halindeki değeri ~1.414.491.000,-TL

Olacağı kanaatine varılmıştır.

8.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Değerleme konusu gayrimenkuller ile ilgili olarak asgari bilgilerden raporda yer almayan herhangi bilgi mevcut değildir.

8.3 Gayrimenkuller ile İlgili Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği Ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerleme konusu gayrimenkuller için yasal gerekler yerine getirilmiş olup, mevzuat uyarınca alınması gereken izin ve belgeler tam ve eksiksiz olarak mevcuttur. Ancak yapılan incelemelerde söz konusu onaylı mimari projeye kat irtifakı kurulmamış olup henüz tapuda tescil edilmemiştir. Söz konusu taşınmazların inşaatının tamamlanmasının ardından kat mülkiyeti kurularak cins tahsislerinin yapılması ile yasal sürecinin tamamlanacağı öngörülmektedir.

8.4 Gayrimenkuller Üzerindeki Takyidat Ve İpoteklerin Gayrimenkulün Devrine Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüşler

Değerleme konusu gayrimenkuller üzerinde raporun ilgili bölümünde detaylı olarak belirtildiği üzere gayrimenkullerin değerini veya devrini olumsuz olarak etkileyecek herhangi bir takyidat mevcut değildir.

8.5 Gayrimenkulün, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerleme konusu taşınmazlar III.48-1 sayılı "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin Esaslar Tebliği" doğrultusunda incelenmiş olup;

- ✓ Tebliğin "**Yatırım faaliyetleri ve yatırım faaliyetlerine ilişkin sınırlamalar**" başlıklı **22. Maddesinin a)** bendinde belirtildiği üzere "*Alım satım kârı veya kira geliri elde etmek amacıyla; arsa, arazi, konut, ofis, alışveriş merkezi, otel, lojistik merkezi, depo, park, hastane ve benzeri her türlü gayrimenkulü satın alabilir, satabilir, kiralayabilir, kiraya verebilir ve satın almayı veya satmayı vaad edebilirler.*" Denilmekte olup, 3328 ada 5 ve 12 parseller üzerinde inşa edilmesi planlanan mülkiyeti Vakıf GYO'a ait olan A ve B bloklardaki ofis ve ticari alanların GYO portföyüne alınmasında bir sakınca olmadığı,
- ✓ Aynı maddenin **c)** bendinde belirtildiği üzere "*Portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir.*" Denilmekte olup, 3328 ada 5 ve 12 parsellerin takyidat kayıtlarından anlaşıldığı üzere taşınmazlar üzerinde değeri ve devri engelleyen herhangi bir kayıt bulunmamakta olduğu ve tapu kayıtları doğrultusunda GYO portföyüne alınmasında bir sakınca olmadığı,
- ✓ Aynı maddenin **ç)** bendinde belirtildiği üzere "*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, konu taşınmazların inşa halinde bulunması nedeni ile GYO portföyüne "proje" olarak alınabileceği,
- ✓ Aynı maddenin **d)** bendinde belirtildiği üzere "*Gerçekleştirecekleri veya yatırım yapacakları projelerin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinlerinin alınmış, projesinin hazır ve onaylanmış, inşaaata başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olarak mevcut olduğu hususlarının bağımsız gayrimenkul değerlendirme kuruluşları tarafından tespit edilmiş olması gerekir.*" Denilmekte olup, konu taşınmazlar için İlgili Belediye ve Tapu

Müdürlüklerinde yapılan incelemelerde tüm yasal izinlerinin alınmış, inşaaata başlamak için tüm yasal gerekliliğin yerine getirilmiş olduğu tespit edilmiş olup, konu taşınmazların yasal belgeler doğrultusunda GYO portföyüne alınabileceği

Belirlenmiştir.

8.6 Gayrimenkullerin Arsa veya Arazi İse, Alımından İtibaren Beş Yıl Geçmesine Rağmen Üzerinde Proje Geliştirilmesine Yönelik Herhangi Bir Tasarrufta Bulunulup Bulunulmadığına Dair Bilgi

Raporu'nun ilgili bölümlerinde detayları verildiği üzere, taşınmazların niteliği "arsa" olarak görünse dahi, taşınmazlar üzerinde yasal belgeleri doğrultusunda proje geliştirildiği görülmüştür. Bu nedenle taşınmazların Alımından İtibaren Beş Yıl Geçmesine Rağmen Üzerinde Proje Geliştirilmesine Yönelik Herhangi Bir Tasarrufta Bulunulup Bulunulmadığına Dair incelemeye gerek olmamıştır.

8.7 Gayrimenkuller Üst Hakkı veya Devre Mülk Hakkı İse, Üst Hakkı Ve Devre Mülk Hakkının Devredilebilmesine İlişkin Olarak Bu Hakları Doğuran Sözleşmelerde Özel Kanun Hükümlerinden Kaynaklananlar Hariç Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Değerleme konusu parseller üzerinde üst hakkı bulunmamaktadır.

9 NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ

9.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Değerleme konusu taşınmazlar; İstanbul ili, Ümraniye İlçesi, Finanskent Mahallesi, F22D23D4D Pafta, 3328 Ada, 5 ve 12 parsel sayılı “Arsa” nitelikli taşınmazlar üzerinde geliştirilen ofis ve dükkan kullanım fonksiyonlu taşınmazlardır.

İşbu değerlendirme çalışmasında Ümraniye İmar Arşivi’nde yer alan 10.06.2015 onay tarihli mimari projesi dikkate alınmıştır.

Mevcut durumda taşınmazların yerinde yapılan incelemelerinde A ve B Blok ana taşınmazların kaba inşaat aşamasında olduğu tespit edilmiştir. Müşteriden temin edilen bilgiye göre inşaatın tamamlanma oranı %44,40 kabul edilmiştir. Değerleme esnasında yapının tamamı için mevcut durum değeri takdir edilmiştir.

Değerleme konusu projede kat irtifakı kurulmamış olması ve inşaatın devam ediyor olması nedeni ile taşınmazın değer takdirinde “Maliyet Yaklaşımı (Arsa + İnşaat Maliyeti)” ve “Gelirlerin İndirgenmesi Yaklaşımı” kullanılmıştır. Taşınmazların arsasının ve kullanım amacına yönelik projesinde tasarlanan ofis ünitelerinin birim satış değerlerinin belirlenmesinde Emsal Karşılaştırma Yaklaşımından faydalanılmıştır.

Maliyet Yaklaşımı doğrultusunda bölgede satışa konu arsalar incelenerek m² satış bedelleri belirlenmiş ve toplam arsa değerine ulaşılmıştır. Parseller üzerinde inşa edilmekte olan projenin mevcut inşaat durumu ve niteliği göz önünde bulundurularak piyasa verileri ile tamamlanma oranına göre ve tamamlanması halindeki yapı değeri belirlenmiştir.

Gelirlerin İndirgenmesi (Proje Geliştirme) Yaklaşımı doğrultusunda ise konu parseller üzerinde onaylı mimari projesi esas alınarak projenin geliştirileceği varsayılmış olup, proje maliyeti ve proje gelirleri hesaplanarak projenin net bugünkü değeri hesaplanmıştır. Projenin gelir kalemleri hesaplanırken Emsal Karşılaştırma Yaklaşımından da faydalanılmıştır.

9.2 Nihai Değer Takdiri

İş bu rapor; İstanbul İli, Ümraniye İlçesi, Finanskent Mahallesi F22D23D4D Pafta, 3328 Ada, 5 ve 12 Parsel numaralı "Arsa" nitelikli taşınmazlar üzerinde inşa edilmekte olan ofis ve dükkân kullanımlı projenin, pazar değerinin takdiri amacı ile hazırlanmıştır.

Değerleme konusu "Arsa" nitelikli taşınmazlar hali hazırda birlikte kullanılmak üzere projelendirilmiştir. Konu taşınmazlar ile rekabet edebilecek emsal mülkler incelenmiş, ulaşım ilişkileri, çevre yapılanmaları, buldukları lokasyon dikkate alınarak Emsal Karşılaştırma Yaklaşımından faydalanılmış, mevcut durum ve tamamlanması durumundaki değer tespiti için "Maliyet Yaklaşımı Analizi" ve "Gelirlerin İndirgenmesi Yaklaşımı" kullanılmıştır.

Sonuç olarak konu taşınmazların 22.09.2020 tarihi itibarıyla;

- **Maliyet Yaklaşımı doğrultusunda;**
 - **KDV hariç** %44,40 tamamlanma oranına göre piyasa değeri **823.744.000,-TL**
 - **KDV Dahil** %44,40 tamamlanma oranına göre piyasa değeri **972.017.920,-TL**

- **Bilgi Amaçlı olarak Maliyet Yaklaşımı doğrultusunda**
 - **KDV hariç** %100 tamamlanması halinde piyasa değeri **1.414.491.000,-TL**
 - **KDV dahil** %100 tamamlanması halinde piyasa değeri **1.669.099.380,-TL**

Olarak belirlenmiştir.

Betül ÖZTİMUR SERHADLIOĞLU

Şehir Plancısı
SPK Lisans No: 407238
Lisanslı Değerleme Uzmanı

Fatma KOÇ KESEN

Ekonomist
SPK Lisans No: 402238
Lisanslı Değerleme Uzmanı

Volkan YEDİKARDAŞLAR

Harita Mühendisi
SPK Lisans No: 402076
Sorumlu Değerleme Uzmanı

BEYANIMIZ

- Bu raporda sunulan bilgiler ve araştırmaların bildiğimiz ve ağıkladığımız kadarıyla doğru olduğunu;
- Raporda belirtilen analizlerin, opsiyonların ve sonuğların sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olduğunu;
- Değerleme uzmanı olarak değerleme konusunu oluşturan mülkle herhangi bir ilişkimiz olmadığını;
- Rapor konusu gayrimenkulle ilgili herhangi bir önyargımızın olmadığını;
- Değerleme ücretimizin raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmadığını;
- Değerleme çalışmalarımızı ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerekleştiğimizi;
- Değerleme uzmanı olarak mesleki eğitim şartlarına haiz olduğumuzu;
- Değerleme uzmanı olarak değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimli olduğumuzu;
- Değerleme uzmanı olarak mülkü incelediğimizi beyan ederiz.

10 RAPOR EKLERİ

1. Şerefiyelendirme Çalışması
2. Ofislerin Tamamlanması Durumundaki Değerlerini Gösterir Tablolar
3. Dükkanların Tamamlanması Durumundaki Değerlerini Gösterir Tablolar
4. Mahal Fotoğrafları
5. Mimari Projeye Ait Görseller
6. Yapı Ruhsatları
7. Takyidatlar
8. Ümraniye Belediyesi İmar Durum Yazısı
9. İnşaat Seviye Tespit Tablosu/ Müşteriden temin edilen İnşaat Seviyesi Mali Tamamlanma Oranına Dair Beyan
10. SPK Lisans Belgesi
11. Lisanslar
12. Özgeçmişler