

## SERVET GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

---

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

HAKLARIN DEĞERLEME RAPORU

**RAPOR BİLGİLERİ**

<b>SÖZLEŞME TARİHİ</b>	15.10.2019
<b>DEĞERLEME BAŞLANGIÇ TARİHİ</b>	01.11.2019
<b>DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ</b>	31.12.2019
<b>RAPOR TARİHİ</b>	07.01.2020
<b>RAPOR NO</b>	SRV-1910179
<b>KULLANIM AMACI</b>	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
<b>GİZLİLİK DERECESESİ</b>	HAZIRLANAN KURUM/KİŞİ DIŞINDA ÜÇÜNCÜ ŞAHİSLARA VERİLEMEZ.
<b>DEĞERLEME KONUSU</b>	İSTANBUL İLİ, BEYLİKDÜZÜ İLÇESİ' NDE YER ALAN 6 ADA 24 PARSELDEKİ SERVET GYO A.Ş.' NE AİT GAYİRMENKULE DAYALI HAKKIN DEĞER TESPİTİ
<b>DEĞERLEME ADRESİ</b>	YAKUPLU MAHALLESİ BEYSAN SANAYİ SİTESİ GÖÇMEN SOKAK NO:1 ( 6 ADA 24 PARSEL ) İŞ MODERN PROJESİ BEYLİKDÜZÜ-İSTANBUL
<b>RAPORU HAZIRLAYAN UZMANLAR</b>	Onur ÖZGÜR-Değerleme Uzmanı (Lisans No:402402) Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ-Değerleme Uzmanı (Lisans No: 405453) Berrin KURTULUŞ SEVER - Sorumlu Değerleme Uzmanı (Lisans No: 401732)

## İÇİNDEKİLER

### İçindekiler

#### Ekler

#### 1 - Değerleme Hizmeti Bilgileri

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

#### 2 - Değerleme Konusu Taşınmazın Mülkiyet ve Yapılaşma Bilgileri

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

#### 3 - Değerleme Konusu Taşınmaz İle İlgili Bilgiler

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

#### 4 - Değerleme İle İlgili Analizler

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

#### 5 - Değerleme Yöntemleri

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

#### 6 - Taşınmazın Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler

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

#### 7 - Sonuç

## EKLER

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

## UYGUNLUK BEYANI

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

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

## 1 - DEĞERLEME HİZMETİ BİLGİLERİ

### 1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı

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

İşbu değerlendirme raporu Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) Mevzuatı kapsamında hazırlanmış olup, aynı zamanda taşınmazın gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasının uygunluğunun belirlenmesini de amaçlanmaktadır.

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

### 1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi

#### 1.2.1 - Hizmeti Alan Kurum Bilgisi

##### **Servet GYO A.Ş.**

Sinpaş Plaza Barbaros Bulvarı Yenidoğan Sok. No:36 Darphane Beşiktaş / İSTANBUL

#### 1.2.2 - Hizmeti Veren Kurum Bilgisi

##### **Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş.**

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

İstanbul Ticaret Odası - Sicil No 527073-474655

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

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

### 1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler

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

#### 1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Söz konusu taşınmaz için işbu rapor SRV-1910179 numaralı rapor şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.

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

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

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

	RAPOR-1	RAPOR-2	RAPOR-3
<b>Rapor Numarası</b>	SRV-1607001		
<b>Rapor Tarihi</b>	30.12.2016		
<b>Rapor Konusu</b>	İSTANBUL İLİ BEYLİKDÜZÜ İLÇESİ'NDE YER ALAN 1 ADET TARLA NİTELİKLİ TAŞINMAZIN PAZER DEĞERİ TESPİTİ		
<b>Raporu Hazırlayanlar</b>	Ş.Seda YÜCEL Eren KURT		
<b>Takdir Edilen Toplam Nihai Değeri (TL) (KDV Hariç)</b>	85.730.000		

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

TAPU KAYITLARI	
İli	: İSTANBUL
İlçesi	: BEYLİKDÜZÜ
Bucağı	:
Mahallesi	: YAKUPLU
Köyü	:
Sokağı	:
Mevkii	: YOL
Pafta No	:
Ada No	: 6
Parsel No	: 24
Alanı	: 26.120,62 m <sup>2</sup>
Vasfı	: ARSA
Sınırı	: PLANINDADIR
Tapu Cinsi	: ANA TAŞINMAZ
Sahibi	: KARACA ZÜCCACIYE TİCARET VE SANAYİ ANONİM ŞİRKETİ (41/400) SERVET GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ (59/400) AHMET KEMAL ERSU (123/400) SERVET GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ (177/400)
Yevmiye No	: 17893 - 17893 - 7196 - 7196
Cilt No	: 22
Sayfa No	: 2103
Tapu Tarihi	: 08.08.2017 - 08.08.2017 - 26.03.2019 - 26.03.2019

## 2.2 - Takyidat Bilgileri

Taşınmazın takyidat ve mülkiyet bilgileri 21.10.2019 tarihinde, Servet GYO A.Ş. tarafından Beylikdüzü Tapu Sicil Müdürlüğü'nden alınmış olup ilgili belge ekte sunulmaktadır.

### **Tamamı Üzerinde;**

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

### **Karaca Züccaciye Ticaret ve Sanayi A.Ş. Hissesi Üzerinde;**

İcrai Haciz: Ankara 31.İcra Dairesi'nin 21.07.2019 tarih, 2019/9081 sayılı haciz yazısı ile 726,08.- TL bedel ile Alacaklı Mehtap Harman lehine haciz işlenmiştir. (22.07.2019-17407)

İcrai Haciz: Manavgat 2.İcra Dairesi'nin 09.08.2019 tarih, 2017/702 sayılı haciz yazısı ile 345,48.- TL bedel ile Alacaklı Ali Yaşar Yılmaz lehine haciz işlenmiştir. (09.08.2019-19541)

### **Servet Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. 177/400 Hissesi Üzerinde;**

Ahmet Kemal Ersu lehine, 26.03.2019 tarih 7196 yevmiye ile 10.000.-TL tutarında 1.dereceden ipotek bulunmaktadır.

### **Servet Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. 59/400 Hissesi Üzerinde;**

Karaca Züccaciye Ticaret ve Sanayi A.Ş. lehine, 09.08.2017 tarih 17968 yevmiye ile 10.000.-TL tutarında 1.dereceden ipotek bulunmaktadır.

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

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

### 2.2.1 - Taşınmazın Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

18.11.2016 tarihinde Ahmet Kemal Ersu ve Karaca Züccaciye Ticaret ve Anonim A.Ş. ile imzalanmış Düzenleme Şeklinde Taşınmaz Satış Vaadi ve Arsa Karşılığı İnşaat Sözleşmesi imzalanmış olup, bu işlem neticesinde mülkiyet yapısında da değişiklik söz konusu olmuştur. 09.10.2018 tarih ve 22468 yevmiye numarası ile taşınmazın tamamına "Servet Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı adına kat karşılığı inşaat hakkı vardır" şerhi konulmuştur. Karaca Züccaciye Ticaret ve Sanayi Anonim Şirketi'nin tapu tarihi 08.08.2017, yevmiye no'su 17893 olarak, Servet Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi'nin pay oranı toplam olarak 236/400 olarak, tapu tarihi 08.08.2017 ve 26.03.2019 olarak, yevmiye no'su 17893 ve 7196 olarak, Ahmet Kemal Ersu'nun pay oranı toplam olarak 123/400 olarak, tapu tarihi 26.03.2019 olarak, yevmiye no'su 7196 olarak değişmiştir.



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

### 2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

Servet GYO A.Ş. tarafından Beylikdüzü Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden alınmış olan 21.10.2019 tarih 39731731-310.05-E.991068 sayılı belgeye istinaden ;  
6 ada 24 parsel; 16.02.2004 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Yakuplu Revizyon Uygulama İmar Planında kısmen Max.Taks:0.50, Max.Kaks:2.00, h(max):4 kat (15.50 m.), Sanayi-Ticaret-Depolama (S3+T+D) Alanında kalmaktadır. Yapılaşma koşulları plan notlarında verilmiştir.

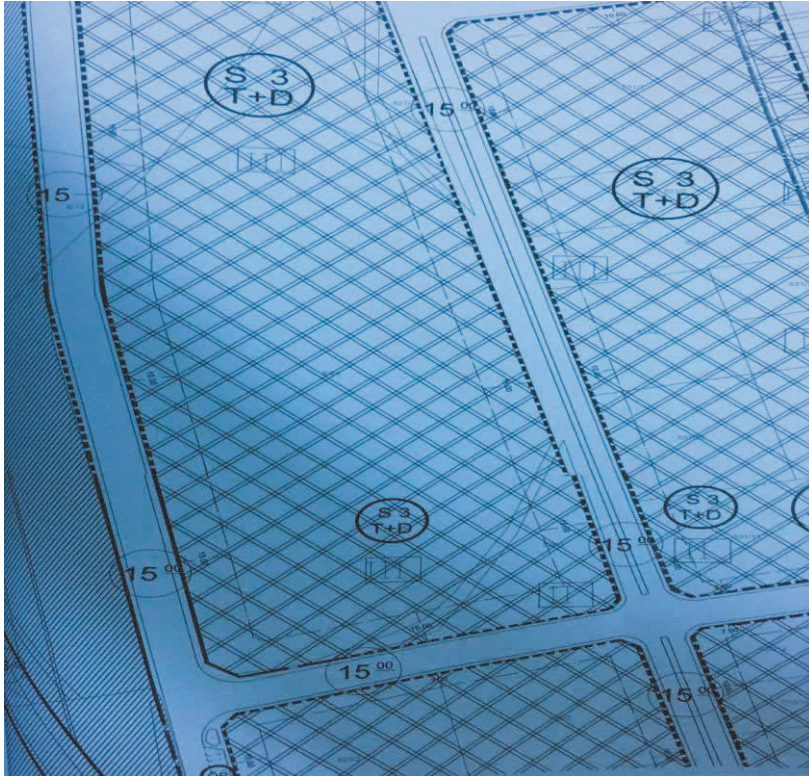
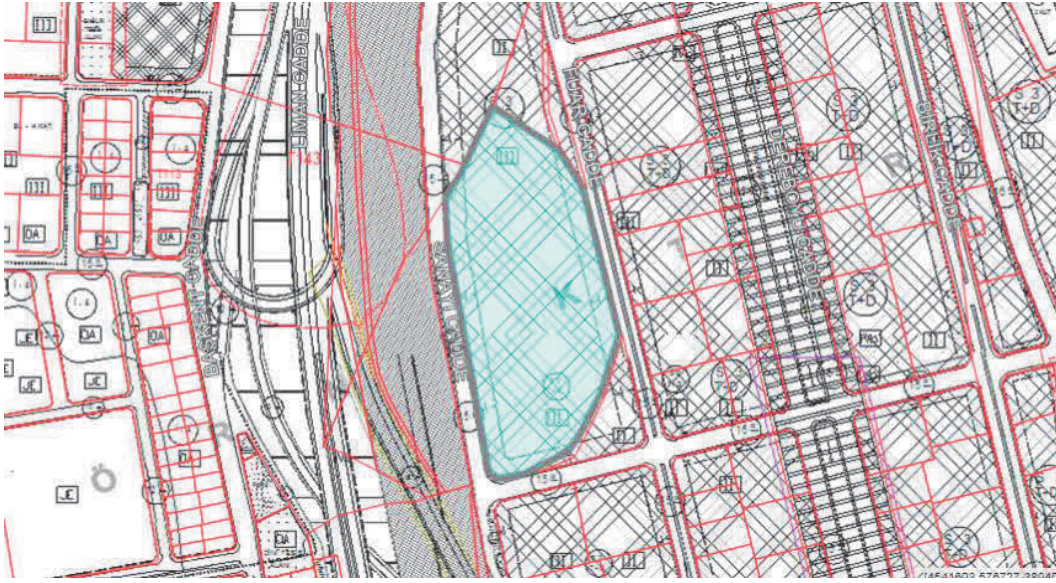
#### **Plan Notları:**

#### **S3+T+D ile gösterilen Sanayi Alanlarında;**

Bu alanda Max.TAKS=0.50, max. KAKS= 2.00, max.h=4 kat (15.50 m.), ön bahçe mesafesi min. 8.50 m., min. Parsel alanı 1000 m<sup>2</sup>'dir.

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

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



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

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

### 2.3.3 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

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

30.06.2017 tarih, 10/23 sayılı yapı ruhsatı, 09.11.2017 tarih, 19/4 sayılı isim değişikliği ruhsatı, 26.12.2018 tarih, 10/3 sayılı isim değişikliği ruhsatında ofis ve işyeri alanı 86.380 m<sup>2</sup>, ortak alan 35.211,25 m<sup>2</sup>, kat sayısı 7, bağımsız bölüm sayısı 151 olup 31.12.2018 tarih, 10/13-1 sayılı tadilat ruhsatında ofis ve işyeri alanı 86.380 m<sup>2</sup>, ortak alan 35.211,25 m<sup>2</sup>, kat sayısı 7, bağımsız bölüm sayısı 184 tür. Tadilat edilen 15.491, 85 metrekare olup bağımsız bölüm sayısının 184 adete yükseldiği görülmüştür.

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

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

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



### 2.3.4 - Taşınmazın Yasal ve Mevcut Durumuna İlişkin Görüş

Taşınmaz üzerinde mevcut durumda Sinpaş İş Modern isimli projenin yapı ruhsat, proje ve eklerine uygun olarak inşasının devam ettiği gözlemlenmiştir. Gözlemler ve şantiyeden alınan bilgilere göre, tüm bloklarda inşaat seviyesi belli bir aşamaya gelmiş olup Servet Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'den bilgiye ve yerinde yapılan incelemeler istinaden ortalama fiziki ilerleme yüzdesi yaklaşık %35 olarak belirlenmiştir.

### 2.3.5 - Yapı Denetim Kuruluşuna ve İşlemlerine Ait Bilgiler

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

## 3 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZLAR İLE İLGİLİ BİLGİLER

### 3.1 - Tanımı

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

### 3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

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





### 3.3 - Ulaşım Özellikleri

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

### 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

#### 3.4.1 - Genel Özellikleri

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

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



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

## 4 - DEĞERLEME İLE İLGİLİ ANALİZLER

### 4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri

#### 4.1.1 - İstanbul İli

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

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



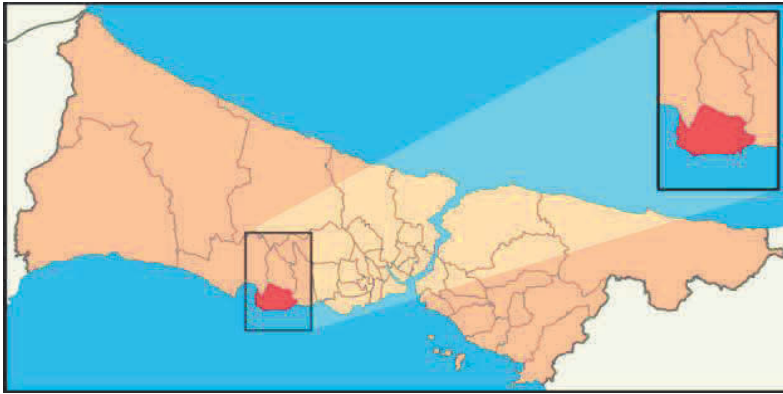
**Harita 1 - İstanbul'un Konumu**

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2018 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 15.067.724 kişidir. İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır.

#### 4.1.2 - Beylikdüzü İlçesi

Beylikdüzü ilçesi İstanbul'un Avrupa yakasında yer almaktadır. İlçe güneyde 12.4 km kıyı uzunluğu ile Marmara Denizi'ne, doğuda Avcılar, kuzeyde Esenyurt, batıda ise Büyükçekmece ilçelerine komşu olup yaklaşık 37.38 km<sup>2</sup> bir alana sahiptir. Beylikdüzü ilçesinde Yakuplu Merkez Mahallesi, Sahil Mahallesi, Marmara Mahallesi, Kavaklı Mahallesi, Gürpınar Mahallesi, Dereağzı Mahallesi, Cumhuriyet Mahallesi, Büyükşehir Mahallesi, Barış Mahallesi ve Adnan Kahveci Mahallesi olmak üzere 10 mahalle bulunmaktadır. Beylikdüzü, Avrupa ve Asya'yı bağlayan E-5 karayolu üzerinde olması nedeniyle önemli bir stratejik konuma sahiptir. Ambarlı ticaret limanının ilçede olması ilçenin stratejik önemini artırmaktadır. İlçe Atatürk Havaalanı'na 21 km. uzaklıktadır. Metrobüs hattı ilçeye kadar ulaşmıştır. Metrobüs ile Beylikdüzü'nden Söğütözüne ulaşım 83 dakikadır.

Beylikdüzü önceki yıllarda ikinci konutların yer aldığı bir sayfiye yeri iken zaman içinde artan nüfus ve yapılaşma baskısı nedeniyle kimlik değiştirmiş, birinci konutlar hızla artmıştır. İlçe 2000 yılından sonra planlı ve düzenli bir şekilde gelişmeye başlamış, kaçak yapılaşması olmayan, depreme dayanıklı binaları ile örnek gösterilen bir kent olarak büyümüştür. Beylikdüzü 2008 yılından önce Büyükçekmece'ye bağlı iken, 2008 yılında Gürpınar ve Yakuplu ilk kademe belediyelerinin katılımı ile ilçe haline gelmiştir. ADNKS'e göre, ilçenin 2008 yılında 185.633 kişi olan nüfusu 2012 yılında 229.115 kişiye ulaşmıştır. 2018 Yılı nüfusunun 331.525 kişidir. Beylikdüzü'nde nüfusun artış sebepleri arasında ulaşımın kolaylığı, önemli ticaret yolları üzerinde olması, ithalat ve ihracat limanına sahip oluşu, ticaretin gelişmesi, İstanbul merkezde nüfusun artması ve konut fiyatlarının yükselmesi, ilçede yüksek yapılardan oluşan konutların yoğunluğu, binaların büyük kısmının depreme dayanıklı olması sayılabilir. Beylikdüzü ilçesinde bulunan alışveriş merkezleri, üniversiteler ve TÜYAP fuarı ilçenin ekonomik hayatına canlılık getirmektedir. İlçede Bahçeşehir, Beykent ve Fatih Üniversitesi olmak üzere 3 üniversite; Marka City, Media Markt, Carrefoursa, Kule Çarşısı, Stars, Sürmen Center, Real, Marmara Park, Migros ve Beylicium gibi alışveriş merkezleri bulunmaktadır.



#### 4.1.3 - Gayrimenkul Piyasasının Mevcut Ekonomik Göstergeler Doğrultusunda Analizi

Ülkemizdeki gayrimenkul sektörü, kriz dönemlerinde talebin hızlı düşüş yaşadığı, büyüme dönemlerinde ise uzun vadede ve yavaş arttığı sektör niteliğindedir. Bu nedenle ekonomideki kısa vadeli olumlu gelişmeler sektörün büyümesinde hızlı bir hareketlenme yaratamamaktadır.

Ancak, 2003 yılının ikinci yarısından itibaren; ekonomik göstergelerde gözlenen olumlu gelişme, düşen enflasyon oranı, istikrarı sağlanan ekonomi ve düşük gayrimenkul fiyatları ile deprem düşüncesinin olumsuzluğuna rağmen ( özellikle İstanbul'da ) gayrimenkul sektöründe ciddi oranda hareketlenme görülmüştür. 2005 yılında gündeme gelen mortgage uygulaması, düşük konut kredileri, dövizin beklenen getiriye sağlamaması gayrimenkul sektörünün, özellikle de konut sektörünün beklenmeyen bir yükselişine neden olmuş ve bu sektör yatırım araçlarında ilk sıraya oturmuştur.

2006 yılı ilk aylarında doruk noktasına ulaşan sektör, Mayıs ayı ortalarında başlayan faiz oranlarındaki artış, dövizlerin yükselişi nedeni ile bu özelliğini yitirmiş, genel bir bekleme süreci oluşmasından dolayı düşüş yönünde eğilim göstermeye başlamıştır. Yıl sonuna doğru alım-satım işlemlerinin ciddi oranda azaldığı piyasada, talebin fazla olduğu dönemlerde çok yükselen taşınmaz değerleri reel değerlere doğru düşmüştür.

2007 yılında ise korunaklı sitelerde ve yeni yapılan yapılarda taşınmaz değerlerinde yükseliş gözlemlenmektedir. Ancak genel olarak, 2006 yılının ilk aylarında gözlenen artış hızına göre, 2007 yılındaki artış hızı daha yavaştır.

Yeni yapılaşma trendlerinde genellikle toplu yapılara ( site, alışveriş merkezi, kompleksler, vb ) eğilim görülmektedir.

2008 yılında, küresel bağlamda süren ekonomik krizin etkilerinin gayrimenkul sektöründe de hissedildiği, gayrimenkul alım-satımlarında yavaşlama görüldüğü gözlemlenmiştir.

2009 yılında başlayan daralma ile ekonomi kötü bir dönemden geçmiş olsa da bu dönem içerisinde özellikli gayrimenkul projelerinin iskontolu imkanlar sunması nedeniyle yabancı yatırımcıların Türkiye'ye olan ilgisi devam etmiştir. 2010 yılında, durağan olan gayrimenkul piyasası dünya genelinde ekonomideki iyiyeye gidiş ile birlikte az da olsa yükselen bir ivme kazanmıştır.

2011 yılının ilk yarısında genel olarak dengeli bir piyasanın oluştuğu gözlemlenmiş olup, ikinci yarısında ise global olarak dünyayı etkileyen ekonomik gelişmelerin Türkiye'deki taşınmaz değerlerine ve arz/talep oranına da olumsuz olarak etki ettiği görülmektedir.

2012 yılında global olarak dünyayı etkileyen ekonomik koşulların etkilerini sürdüreceği, bu etkilere bağlı olarak da Türkiye'deki taşınmazlara olan talebin durağan seyrettiği, ancak son çeyrekte hareketlilik yaşandığı görülmüştür.

2013 yılı sonuna doğru açıklanan İnşaat büyüme rakamları pozitif İç talepteki canlanmayla birlikte yılın ilk çeyreğini yüzde 2.9 büyümeyle kapatan Türkiye ekonomisi, 2'nci çeyrekte ise 4.4 büyüme kaydetmiştir. İnşaat sektöründeki büyüme ise yılın ilk çeyreğinde yüzde 5.9 olarak gerçekleşirken, 2'nci çeyrekte bu rakam 7,6 olarak gerçekleşmiştir. Sektördeki 3'ncü çeyrek büyüme rakamı ise 8.7 olarak açıklanmıştır.



2014 yılında yerel ve cumhurbaşkanlığı seçimlerine kadar durağan bir hal seyreden konut sektörü seçim sonrasında hareketlenmiş olmasına karşın, 2014 yılının son çeyreğinde Ortadoğu' da yaşanan terör eylemlerinin artması ve Türkiye' nin güney sınırında yaşanan olumsuzluklar nedeniyle konut alım satımlarının olumsuz etkilendiği görülmüştür. Özellikle 2015 ve 2016 yılının Mart ayında yaşanan küresel ekonomideki hızlı değişim ve Haziran ayında yapılan genel seçimlerin sonucunda doların gelişmekte olan ülke para birimleri karşısında değer kazanması, ülkemiz ekonomisindeki dengeleri de etkilediği görülmüştür. Konut fiyatlarındaki değişimler için özellikle maliyetlerdeki artışın, konut fiyatlarına yansımalarını göstermiştir. Yine 2017 yılının geneline bakıldığında genel seyrin 2016 yılı ile paralel olarak gittiği gözlemlenmiştir. 2018 yılının ilk ve ikinci çeyreğinde yaşanan küresel ekonomideki hızlı değişim ve geçtiğimiz günlerde yapılan genel seçimlerin öncesinde doların gelişmekte olan ülke para birimleri karşısında değer kazanması, ülkemiz ekonomisindeki dengeleri de etkilediği görülmüştür.

#### Gayrimenkul Sektörü:

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

2016 ve 2017'de gerçekleşen olumlu tabloya rağmen sektörün, 2018 yılı beklentileri daha temkinli olmuştur. Özellikle son iki yılda konut üretimi ve konut satışları sektörün büyümesine yol açmıştır. Özellikle üst gelir düzeyine hitap eden projelerde stok erime hızının yavaşlaması, sektörün bu segmentte doygunluk noktasına yaklaşmasına neden olmuştur. 2018 yılında talep dengesizliğinin devam etmesi, inşa maliyetlerini artması, kredi faiz oranlarının artması alım satımların yavaşlamasına neden olmuştur. 2019 da 2. yarıda alınan ekonomik kararlara da bağlı olarak Eylül ayı içerisinde kamu bankalarının konut kredisi ve diğer kredilerdeki faiz oranlarında düşüş yönünde yaptıkları değişiklikler gayrimenkul sektöründe alım/satımlarda hareketliliğin artmasını sağlamıştır. Özellikle kredi faiz oranlarında oluşabilecek değişikliklere göre yılın kalan zamanında da gayrimenkul sektörünün de etkileneceği düşünülmektedir.

#### 4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler

Değerleme hizmetini sınırlayıcı-kısıtlayıcı faktör bulunmamaktadır.

#### 4.3 - Bilgilerin Kaynağı

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

#### 4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler

##### 4.4.1 - Olumlu Faktörler

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

##### 4.4.2 - Olumsuz Faktörler

- \* Belirli bir alıcı kitlesine hitap etmektedirler
- \* Hisseli mülkiyettir.
- \* Kat irtifakı tesis edilmemiştir.
- \* Proje inşaatı halindedir.

## 5 - DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

### 5.1 - Pazar Yaklaşımı

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

### 5.2 - Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı

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

### 5.3 - Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı

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

## 6 - DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER

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

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

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

- Pazar Yaklaşımı , arsa değerinin tespitinde ve Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı yönteminde kullanılan ortalama birim m<sup>2</sup> satış değerlerinin (dükkan değerlerinin) takdir edilmesinde kullanılmıştır.

### 6.1 - Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

#### Satılık Emsaller

#### Arsa Emsalleri

#### 1 JLL GAYRİMENKUL

Tel 0 212 350 08 00

Ambarlı Limanına yakın konumda bulunan net 60.463 m<sup>2</sup> olduğu ve E=0.50,sanayi+depolama yapılaşma koşullarında olduğu belirtilen arsadır. Alan olarak değerlendirme konusu parsel göre daha büyük olup, imar koşulları daha kötüdür.

<b>SATILIK</b>	60463 .-M <sup>2</sup>	250.000.000 .-TL	4.135 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	------------------------	------------------	---------------------------

#### 2 SAHİBİNDEN

Tel 0 533 447 17 80

Beylikdüzü Kaymakamlığı yanında bulunan net 794 m<sup>2</sup> olduğu ve H=12.50 metre, sanayi yapılaşma koşullarında olduğu belirtilen arsadır. Alan olarak değerlendirme konusu parsel göre daha küçük olup imar koşulları daha kötüdür.

<b>SATILIK</b>	794 .-M <sup>2</sup>	4.000.000 .-TL	5.038 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	----------------	---------------------------

#### 3 ÇAĞDAŞ EMLAK

Tel 0 212 871 20 71

Mermerciler Sanayi Sitesi'nde bulunan net 2.286 m<sup>2</sup> olduğu ve H=12.50 metre, sanayi yapılaşma koşullarında olduğu belirtilen arsadır. Alan olarak değerlendirme konusu parsel göre daha küçük olup imar koşulları daha kötüdür.

<b>SATILIK</b>	2286 .-M <sup>2</sup>	12.000.000 .-TL	5.249 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	-----------------------	-----------------	---------------------------

#### 4 ÇAĞDAŞ EMLAK

Tel 0 212 871 20 71

Ambarlı Liman Yolu üzerinde bulunan net 8.000 m<sup>2</sup> olduğu ve E=1.00 sanayi yapılaşma koşullarında olduğu belirtilen arsadır. Alan olarak değerlendirme konusu parselde göre daha küçük olup imar koşulları daha kötüdür.

<b>SATILIK</b>	8000 .-M <sup>2</sup>	36.000.000 .-TL	4.500 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	-----------------------	-----------------	---------------------------

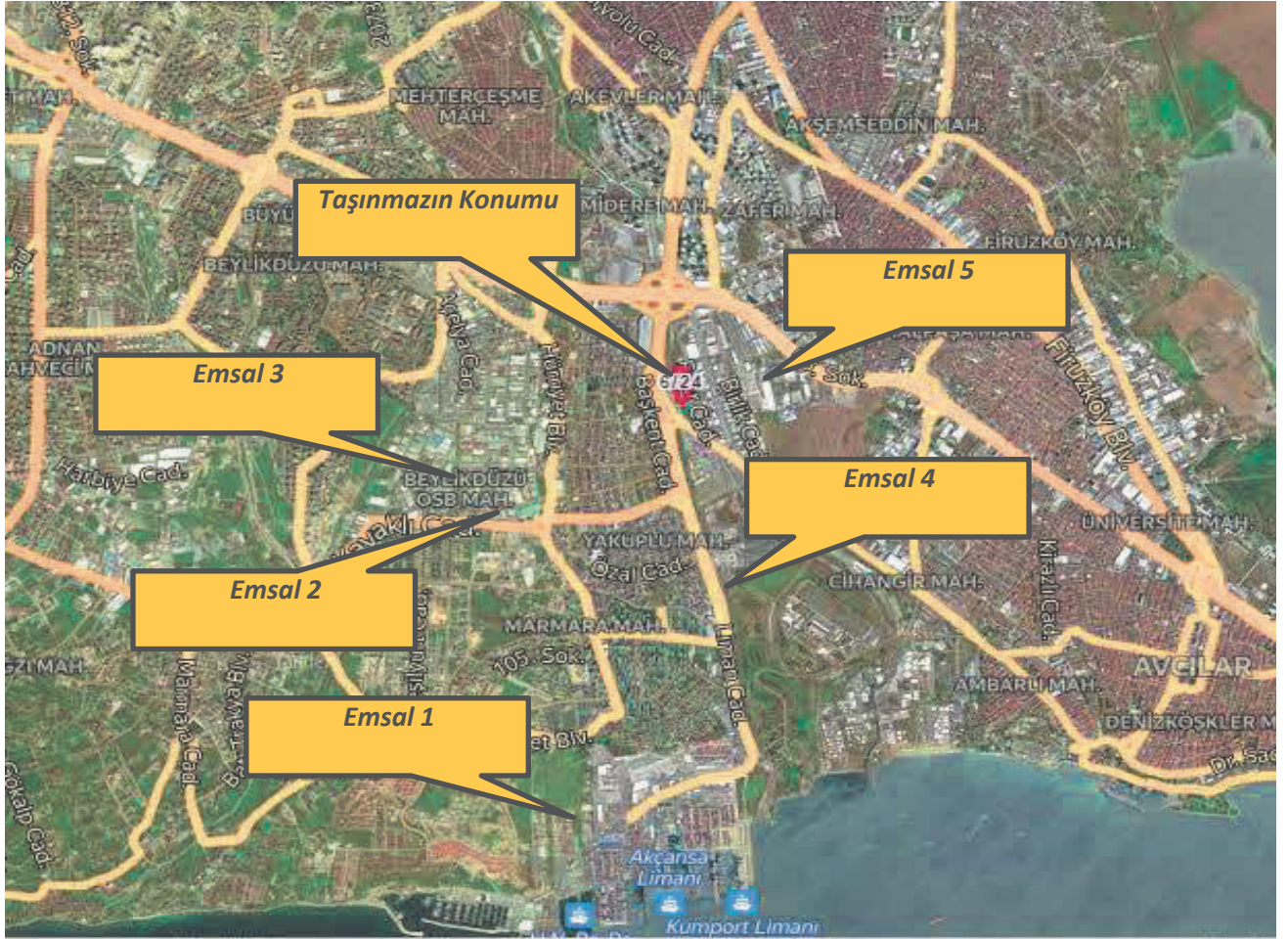
#### 5 ALTINPARMAK EMLAK

Tel 0 532 712 82 41

Haramidere Sanayi Sitesi'nde bulunan net 7.000 m<sup>2</sup> olduğu ve E=0,80 sanayi yapılaşma koşullarında olduğu belirtilen arsadır. Alan olarak değerlendirme konusu parselde göre daha küçük olup imar koşulları daha kötüdür.

<b>SATILIK</b>	7000 .-M <sup>2</sup>	27.300.000 .-TL	3.900 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	-----------------------	-----------------	---------------------------

#### Arsa Emsalleri Krokisi





## Ticari Emsaller

### 1 DEHA GAYRİMENKUL

Tel 0 530 230 19 26

Birlik Sanayi Sitesi'nde bulunan 600 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan zemin katta bulunan atölyedir. Zemin kat olması nedeni ile şerefiyesi yüksek dükkandır.

<b>SATILIK</b>	600 .-M <sup>2</sup>	4.400.000 .-TL	7.333 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	----------------	---------------------------

### 2 DEHA GAYRİMENKUL

Tel 0 530 230 19 26

Mermerciler Sanayi Sitesi'nde bulunan 6600 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan fabrika binasıdır.

<b>SATILIK</b>	6600 .-M <sup>2</sup>	25.000.000 .-TL	3.788 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	-----------------------	-----------------	---------------------------

### 3 SAHİBİNDEN

Tel 0 533 168 41 31

Haramidere Sanayi Sitesi'nde bulunan 77 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan zemin katta bulunan dükkandır. Zemin kat olması nedeni ile şerefiyesi yüksek dükkandır. Yapım yılı eskidir.

<b>SATILIK</b>	77 .-M <sup>2</sup>	360.000 .-TL	4.675 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	---------------------	--------------	---------------------------

### 4 AFP GAYRİMENKUL

Tel 0532 427 17 94

Beysan Sanayi Sitesi'nde bulunan 110 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan 3.katta bulunan dükkandır. Yapım yılı eskidir.

<b>SATILIK</b>	110 .-M <sup>2</sup>	350.000 .-TL	3.182 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	--------------	---------------------------

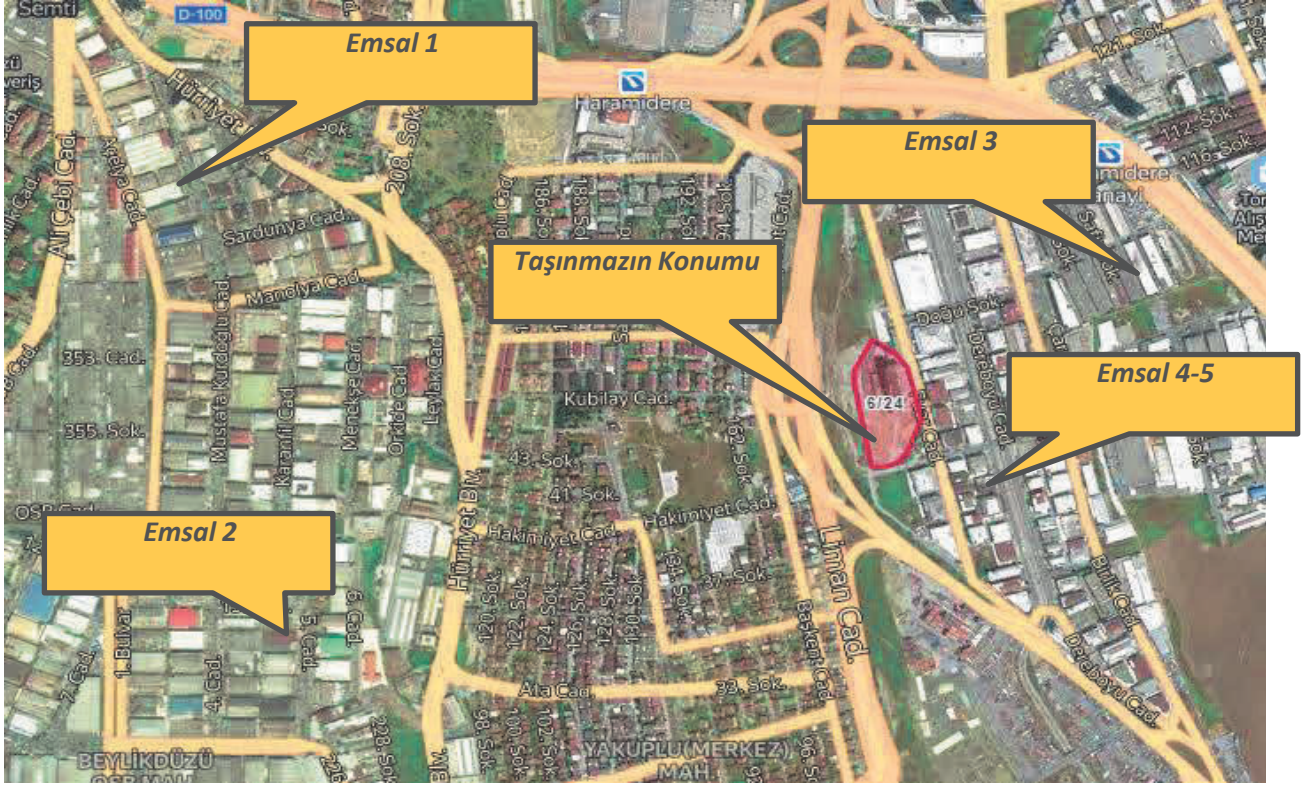
### 5 ÇAĞDAŞ EMLAK

Tel 0212 871 20 71

Beysan Sanayi Sitesi'nde bulunan 140 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan 2.katta bulunan dükkandır. Yapım yılı eskidir.

<b>SATILIK</b>	140 .-M <sup>2</sup>	500.000 .-TL	3.571 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	--------------	---------------------------

### Ticari Emsaller Krokisi



#### 6.1.1 Emsallerin Değerlendirilmesi

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

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

EMSAL KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (ARSA)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	Emsal 1	Emsal 4	Emsal 5
SATIŞ FİYATI		250.000.000	36.000.000	27.300.000
SATIŞ TARİHİ		-		
<b>ZAMAN DÜZELTMESİ</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
NET ALAN	26.120,62m <sup>2</sup>	60.463	8.000	7.000
BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ		4.135	4.500	3.900
<b>ALANA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BÜYÜK 20%	ÇOK KÜÇÜK -30%	ÇOK KÜÇÜK -30%
İMAR KOŞULLARI		KÖTÜ	ORTA KÖTÜ	KÖTÜ
<b>YAPILAŞMA KOŞULLARINA İLİŞKİN DÜZELTME</b>	E=2.00	E=0.50 15%	E=1.00 5%	E=0.80 10%
FONKSİYON		BENZER	ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ
<b>FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME</b>	S3+T+D	S3+T+D 0%	SANAYİ 5%	SANAYİ 5%
MANZARA		ORTA İYİ	ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ
<b>MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		-5%	10%	10%
KONUM		ORTA İYİ	KÖTÜ	KÖTÜ
<b>KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		-5%	15%	15%
<b>PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		-10%	-10%	-10%
<b>TOPLAM DÜZELTME</b>		15%	-5%	0%
<b>DÜZELTİLMİŞ DEĞER</b>	<b>4.310</b>	<b>4.755</b>	<b>4.275</b>	<b>3.900</b>



KARŞILAŞTIRMA TABLOSU -TL (DÜKKAN BİRİMLERİ İÇİN)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
SATIŞ FİYATI		360.000	350.000	500.000
SATIŞ TARİHİ		-		
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN	100	77	110	140
BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ		4.675	3.182	3.571
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
KAT		Zemin	2.Kat	3.Kat
KATA İLİŞKİN DÜZELTME		ÇOK İYİ -30%	BENZER 0%	BENZER 0%
FONKSİYON	Dükkan	Dükkan	Dükkan	Dükkan
FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
MANZARA		BENZER	BENZER	BENZER
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	0%
KONUM		BENZER	BENZER	BENZER
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	0%
DİĞER BİLGİLER		20 Yaşında	20 Yaşında	20 Yaşında
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME	Yeni İmal edilmekte	ÇOK KÖTÜ 25%	ÇOK KÖTÜ 25%	ÇOK KÖTÜ 25%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-14%	-14%	-15%
TOPLAM DÜZELTME		-19%	11%	10%
<b>DÜZELTİLMİŞ DEĞER</b>	<b>3.750</b>	<b>3.789</b>	<b>3.532</b>	<b>3.929</b>

Değerleme konusu taşınmaza yakın nitelikte olan arsa,dükkan emsalleri araştırılmış ve rapor içerisinde bu emsallere yer verilmiştir.

Arsa emsalleri değerlendirildiğinde bölgedeki arsa nitelikli taşınmazlar için istenen birim m<sup>2</sup> satış değerlerinin arsanın yapılaşma şartlarına, konumuna, hisse durumuna ve yüz ölçümüne göre 4.000-5.000.-TL/m<sup>2</sup> bedeller arasında değişiklik gösterdiği görülmektedir. Yapılan araştırmalar ve incelemeler sonucu elde edilen emsallerin karşılaştırılması sonucu söz konusu taşınmazın, konumu, imar koşulları, parsel büyüklüğü dikkate alındığında arsa birim m<sup>2</sup> değeri 4.310.-TL olarak takdir edilmiştir.

Dükkanların birim m<sup>2</sup> değerlerinin ise 3.500-TL/m<sup>2</sup> ile 4.000.-TL/m<sup>2</sup> aralığında değiştiği belirlenmiş olup ortalama 3.750.-TL/m<sup>2</sup> takdir edilmiştir. ( Projede 29 m<sup>2</sup>'den 1200 m<sup>2</sup>'ye kadar değişen büyüklükte dükkan niteliğinde bağımsız bölüm bulunmaktadır. Ortalama 100 m<sup>2</sup> alanlı dükkan için karşılaştırma tablosu yapılmış olup ortalama satış birim değerine ulaşılmıştır )

TAŞINMAZIN ARSASININ DEĞER TABLOSU					
Ada No	Parsel No	Alanı (m <sup>2</sup> )	Birim m <sup>2</sup> Değeri	Parselin Değeri (-.TL)	Parselin Yuvarlatılmış Değeri (-.TL)
6	24	26.120,62	4.310	112.579.872 TL	112.580.000 TL

## 6.2 - Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı

Arsa değeri için bölgede piyasa yaklaşımı için kullanılacak emsaller araştırılmıştır. Taşınmazın çevresinden alınan emsallerin incelenmesi sonucunda arsa birim değerinin, değerlendirme konusu parsel için 4.310.-TL olabileceği kabul edilmiştir.

Bu takdire bağlı olarak elde edilen arsa değerinin üzerine, mevcut durumda gerçekleşen fiziksel inşaat maliyetleri ve geliştirme maliyeti eklenmesi ile birlikte toplam değere ulaşılmıştır. 2019 yılı yapı yaklaşık birim maliyetleri tablosuna göre 5-A 2.010.TL/m<sup>2</sup> 'dir.

2019 Emlak Vergisi Genel Tebliği'ne göre Ticarethane ve İşyeleri' nin azami birim m<sup>2</sup> değeri 1.932,36.-TL/m<sup>2</sup>'dir.

Bu yapı birim maliyetleri ilgili kurumlar tarafından genel olarak hazırlanıp ilan edilen değerlerdir. Görüldüğü üzere resmi olarak yayınlanan iki belgede de birim m<sup>2</sup> maliyetleri arasında farklılık bulunmaktadır. Yapı birim maliyetleri yapılacak inşaatlar için genel ve yaklaşık olarak belirlenen rakamlar olup, bu birim değerler dikkate alındığında iki farklı bölgede, farklı özelliklerdeki ancak aynı yapı sınıfındaki iki yapının bina maliyetleri aynı çıkabilmektedir. Oysaki inşaatın yapılacağı bölge, kat yüksekliği, kat adedi, dış duvar tipi, bodrum katın olup olmaması gibi daha birçok değişkenler bina maliyetini önemli derecede etkileyebilmektedir. Özel piyasa şartlarında özel pozlarla yeni birim fiyatlar düzenlenebilmektedir. Yapıların özelliklerine, kullanılan malzemelerin kalitesine göre birim m<sup>2</sup> maliyetlerinde değişiklikler olabilmektedir. Projede ortak alanların inşaat alanının satılabilir alanların inşaat alanı göre daha fazla olması, otopark, otopark rampası gibi alanların bulunması, dükkanların sanayi-depolama fonksiyonuna uygun olması nedeni ile inşaat birim maliyeti 1.350.-TL/m<sup>2</sup> olarak alınmıştır.

İNŞAAT MALİYET HESAPLAMALARI					
Projenin Tamamı için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti					
Yapının Tamamı	1.350	.-TL/M <sup>2</sup>	X	121.591,25	M <sup>2</sup> = 164.148.188 .-TL
Proje için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti				=	164.148.188 .-TL

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

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

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

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

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

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

Projenin Tamamı İçin Öngörülen Maliyet	
	Öngörülen Maliyet (TL)
<b>Toplam İnşaat Maliyeti</b> =	164.148.188
Çevre düzeni, peyzaj (%2) =	3.282.964
<b>Projenin Toplam İnşaat Maliyeti (A)</b> =	167.431.151
Proje Ruhsat Danışmanlık ve Yasal İzin Harçlar Bedeli (%3) (B) =	5.022.935
<b>Proje İçin Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti (A+B+C)</b> =	<b>172.454.086</b>
Genel Giderler Satış- Pazarlama Giderleri ( %3'ü) (D) =	5.022.935
<b>Proje İçin Öngörülen Toplam Maliyet (A+B+C+D)</b> =	<b>177.477.020</b>

Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değeri	
Arsa Değeri =	112.580.000 TL
Projenin Toplam İnşaat Maliyeti =	172.454.086 TL
Genel Giderler Satış- Pazarlama Giderleri =	5.022.935
Proje Geliştirme Maliyeti-Girişimci karı =	42.755.113 TL
<b>Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değer =</b>	<b>332.812.133 TL</b>
<b>Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Yuvarlatılmış Değer =</b>	<b>332.812.000 TL</b>

Gerçekleşmiş Maliyet	
Proje İçin Gerçekleşmesi Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti =	172.454.086 TL
Projenin İnşaat Seviyesi =	35,00%
<b>Projenin Gerçekleşmiş Toplam İnşaat Maliyeti =</b>	<b>60.358.930 TL</b>

#### Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Hesabı

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

Projenin Tamamı İçin İnşaat Tamamlanma Oranı (x) = 35,00%

Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Oranı (y) = 7,25%

**TOPLAM ÖNGÖRÜLEN GELİŞTİRME MALİYETİ = 42.755.113 .-TL**

Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Oranı = 7,25%

<b>GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ =</b>	<b>3.098.548 .-TL</b>
---	-----------------------

**TOPLAM ÖNGÖRÜLEN GENEL GİDER MALİYETİ = 5.022.935 .-TL**

Gerçekleşmiş Genel Gider Maliyeti Oranı = 7,25%

<b>GERÇEKLEŞMİŞ GENEL GİDER MALİYETİ =</b>	<b>364.022 .-TL</b>
--	---------------------

PROJENİN TOPLAM ARSA DEĞERİ =	112.580.000	.-TL
GERÇEKLEŞMİŞ MEVCUT İNŞAAT MALİYETİ =	60.358.930	.-TL
GERÇEKLEŞMİŞ GENEL GİDERLER =	364.022	.-TL
GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ (GİRİŞİMCİ KARI) =	3.098.548	.-TL
<b>MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER (TL)</b>	<b>176.401.500</b>	<b>.-TL</b>
<b>MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN YUVARLATILMIŞ TOPLAM DEĞER (TL)</b>	<b>176.401.000</b>	<b>.-TL</b>

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

Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri (.-TL)	332.812.000 TL
Projenin Mevcut Durum Toplam Değeri (.-TL)	176.401.000 TL

### 6.3 - Gelir İndirgeme Yaklaşımı (Nakit Akışı Yöntemi)

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

#### İskonto Oranının Hesaplanması

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

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamındaki iskonto oranı şu şekilde hesaplanmaktadır:

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

#### Risksiz Getiri Oranı

Bu varlıklar üzerindeki getirilerin göstergesi olarak Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası devlet tahvili faiz oranları baz alınmıştır. Yapılan hesaplamalarda yaklaşık 10 yıl vadeli TL cinsinden üzerindeki getirilerin ağırlıklı oranları kullanılmıştır. Değerleme tarihi itibarı ile yaklaşık 10 yıl vadeli sabit faizli devlet tahvilinin faizi yaklaşık %12,40 civarındadır.

#### Risk Primi

Eklenen risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmuştur. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmiştir. Buna ek olarak, söz konusu gayrimenkulün finansal varlıklara nazaran daha düşük likiditesi için de bir ayarlama yapılmıştır. Bu ayarlamaların kapsamı gayrimenkulün piyasada bulunma süresine ve o süre içinde yoksun kalınan karın tutarına bağlıdır. Bu tutar kısa vadeli yatırımlardan (örneğin kısa vadeli tahviller veya mevduat sertifikaları) elde edilen hasıla ile uzun vadeli enstrümanlardan elde edilen hasılanın karşılaştırılması ile ölçülebilir.

Söz konusu projenin bulunduğu alanın yönetimine bağlı olarak inşa faaliyetlerinin devam etmemesi, bölgedeki arz-talep dengesi, tercih edilen bölgede yer alması vb. özellikleri ile ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) riskler de dikkate alınarak risk primi % 5,60 olarak kabul edilmiştir

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

$$\begin{aligned} & \% 12,40 \text{ Risksiz Oran} \\ & + \% 5,10 \text{ Risk Primi} \\ & = \% 17,50 \text{ İskonto oranı} \end{aligned}$$

Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı %17,50 olarak kabul edilmiştir

### 6.3.1 - Varsayılan Olağan ve Olağanüstü Koşullar

Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı parsel üzerinde inşa edilmekte olan Sinpaş İş Modern Projesi kapsamında satışa esas ticari alanı 105.028,28 m<sup>2</sup> dir. Satılabilir alan bilgileri Servet GYO A.Ş. tarafından hazırlanan icmal listelerde yer alan satışa esas alanlardır.

Taşınmazlar için yatırım süreci 48 ay olarak kabul edilmiştir. Nakit akışı tablosunda, değerlendirme tarihinden sonraki 12 aylık periyotlar 1 dönem olarak kabul edilmiştir.

2019 yılı gerçekleşen satış rakamları Servet GYO A.Ş. Tarafından ibraz edilmiş olup, gelecek dönemlerde satış birim m<sup>2</sup> değerlerinin enflasyon oranında %20 artış olacağı öngörülmüştür.

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

Çalışmalar sırasında para birimi TL kullanılmıştır

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

Proje özelinde kat karşılığı pay oranları arsa sahipleri için %41, yüklenici için %59 olarak sözleşme ile düzenlenmiştir. İlgili sözleşmenin 7. maddesine göre "*....Arsa sahibi kendisine ait olacak bağımsız bölümlerin satışını; ruhsat tarihinden itibaren 24 aydan önce bir süreçte satmak isterse bu astış operasyonu Servet'in satış ofisinden ve Servet'in belirlediği koşullar ile Servet tarafından yapılır...*" denilmektedir. Bu kapsamda 2017-2019 yılları arasında satışı yapılan tüm taşınmazların Servet GYO A.Ş. 'ne ait olan taşınmazlar olduğu, bu nedenle geçmiş dönemde arsa sahiplerine hasılat payı ödemesi yapılmadığı, Servet GYO A.Ş. tarafından yazılı olarak beyan edilmiş, çalışma bu kapsamda yapılmıştır ( İlgili yazı ve örnek sözleşmeler eklede sunulmuştur).

Gelecek dönemlerde ise arsa sahiplerine düşen taşınmazların da satışının gerçekleşeceği ve satışların her dönem sözleşme oranında gerçekleşeceği varsayılmıştır. Son dönemde ise arsa sahipleri ile mahsuplaşarak tüm hasılatın %41-%59 olarak paylaşılacağı kabul edilmiştir.

Sözleşme kapsamında Servet GYO A.Ş. inşaatı yapmakla yükümlü olan taraftır. Bu nedenle inşaat dair maliyetlerin tamamı yüklenici firmaya ait olacak ve bu durum nakit akışı hesaplarına yansıtılmıştır.

İnşaat maliyet giderleri Servet GYO A.Ş. tarafından yaptırılacak olup, geçmiş dönem inşaat maliyetleri ~66.546.459.-TL olarak tarafımıza ibraz edilmiş olup piyasa koşullarında uygun olduğu öngörülmüştür. Gelecek 2 yıl içerisinde inşaatın tamamlanacağı öngörülmüştür. Kalan inşaatın yarısının ilk dönem kalan yarısının ikinci dönem tamamlanacağı ve İnşaat birim maliyet değeri ilk yıl için 1.350.-TL olarak öngörülmüş, gelecek yıllarda enflasyon oranında %13 artacağı kabul edilmiştir.

Proje hasılatı üzerinden %17,50 indirgeme oranı kullanılarak projenin net bugünkü değeri ayrıca hesaplanmıştır.

Toplam İnşaat Alanı				
121.591,25 m <sup>2</sup>				
Toplam İnşaat Maliyeti	164.148.188 TL			
Gerçekleşen İnşaat Maliyeti	60.800.000 TL			
Kalan İnşaat Maliyeti	103.348.188 TL			
	1.Dönem İnşa Maliyeti	2.Dönem İnşa Maliyeti		
Kalan İnşaatın Tamamlanma Yüzdesi	50%	50%		
İnşaat Maliyetleri (Bugünkü birim fiyatlarla)	51.674.093,75 TL	51.674.093,75 TL	<b>TOPLAM</b>	<b>103.348.187,50 TL</b>
İnşaat Maliyetleri (Eskale edilmiş)	51.674.093,75 TL	65.982.650,31 TL	<b>TOPLAM</b>	<b>117.656.744,06 TL</b>

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

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



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

YATIRIM SÜRECİ	60					
TOPLAM SATILABİLİR DÜKKAN ALANI (m <sup>2</sup> )	105.028,28					
TOPLAM SATILABİLİR ALAN (m <sup>2</sup> )	105.028,28					
TOPLAM İNŞAAT ALANI (m <sup>2</sup> )	121.591,25					
TOPLAM İNŞAAT MALİYETİ (TL)	164.148.188 TL					
Öngörülen Yıllık Enflasyon Oranı	13,00%					
Öngörülen Yıllık Artış Oranı	20,00%					
		2017-2019	2019-2020	2020-2021	2021-2022	TOPLAM
		Geçmiş Dönem	1.dönem	2.dönem	3.dönem	
<b>NAKİT GİRİŞLERİ</b>						
Satışların Yıllara Dağılım Oranı (Dükkan)		30,00%	27,00%	28,00%	15,00%	
Satılan Brüt Alan (Dükkan)		31.508 m <sup>2</sup>	28.358 m <sup>2</sup>	29.408 m <sup>2</sup>	15.754 m <sup>2</sup>	105.028,28
Ortalama Birim Satış Fiyatı (Dükkan)		3.535 TL/m <sup>2</sup>	4.242 TL/m <sup>2</sup>	5.091 TL/m <sup>2</sup>	6.109 TL/m <sup>2</sup>	
Satış Geliri (Dükkan)		111.394.236,00 TL	120.305.774,88 TL	149.713.853,18 TL	96.244.619,90 TL	477.658.483,97 TL
<b>GELİRLER ( Toplam )</b>						
Projenin Tamamlanması Durumunda Net Bugünkü Değeri	381.549.748 TL	111.394.236 TL	120.305.775 TL	149.713.853 TL	96.244.620 TL	477.658.483,97 TL
<b>NAKİT ÇIKIŞLARI</b>						
İnşaat Maliyetinin Yıllara Dağılım Oranı		35,00%	32,50%	32,50%		
İnşaat Maliyetleri (Bugünkü birim fiyatlarla)	164.148.188 TL	60.800.000 TL	51.674.094 TL	51.674.094 TL		164.148.188
İnşaat Maliyetleri (Eskale edilmiş)		60.800.000 TL	51.674.094 TL	65.982.650 TL		178.456.744
Genel Giderler (İnşa Maliyetinin %4'ü)	4%	2.432.000 TL	2.066.964 TL	2.639.306 TL	0 TL	7.138.270
Satış- Pazarlama Giderleri (Hasılatın %3'ü)	3%	3.341.827 TL	3.609.173 TL	4.491.416 TL	2.887.339 TL	14.329.755
Arsa Sahibine Yapılacak Hasılat Payı Ödemeleri	41%	0 TL	49.325.368 TL	61.382.680 TL	85.131.931 TL	195.839.978
<b>GİDERLER (Toplam)</b>						
		66.573.827 TL	106.675.598 TL	134.496.052 TL	88.019.270 TL	395.764.747
<b>NAKİT AKIMLARI (Cash Flows)</b>						
		44.820.409 TL	13.630.176 TL	15.217.801 TL	8.225.350 TL	81.893.737 TL
	Alan / Yüzölçüm	Birim Fiyat	Net Bugünkü Değer (NPV)			
İNDİRGEME ORANI (Discount Rate)			17,50%			
Projenin Tamamlanması Durumundaki Sözleşmenin Yüklenici Lehine Oluşturduğu Hakların Net Bugünkü Değeri			72.513.343 TL			

<b>HASILATIN TOPLAM DEĞERİ</b>	<b>477.658.484 .-TL</b>
<b>HASILATIN NET BUGÜNKÜ DEĞERİ (TL)</b>	<b>381.549.748 .-TL</b>

<b>SERVET GYO A.Ş. VE ARSA SAHİPLERİNİN 18.11.2016 TARİHLİ "DÜZENLEME ŞEKLİNDE TAŞINMAZ SATIŞ VAADİ VE ARSA PAYI KARŞILIĞI İNŞAAT SÖZLEŞMESİ"NDEN KAYNAKLANAN HAKLARININ GELİR İNDİRGEME YAKLAŞIMI YÖNTEMİNE GÖRE MEVCUT DURUM İTİBARIYLA DEĞERİ</b>	
<b>SERVET GYO A.Ş. SÖZLEŞMEDEN KAYNAKLANAN HAKLARININ NET BUGÜNKÜ DEĞERİ (TL)</b>	<b>72.513.342,90 TL</b>

**6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi**

Değerleme konusu taşınmazın en etkin ve verimli kullanım şeklinin imar haklarına uygun birimler içeren proje geliştirilmesinin uygun olacağı düşünülmektedir.

## 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

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

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

<b>PROJENİN MEVCUT DURUMU İLE TOPLAM DEĞERİ (-.TL)</b>	<b>176.401.000 TL</b>
<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ DEĞERİ TOPLAM DEĞERİ (-.TL)</b>	<b>332.812.000 TL</b>

### ■ Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemine göre;

<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ HASILATIN TOPLAM DEĞERİ (-.TL)</b>	<b>477.658.484 TL</b>
<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ HASILATIN NET BUGÜNKÜ TOPLAM DEĞERİ (-.TL)</b>	<b>381.549.748 TL</b>
<b>SERVET GYO A.Ş. SÖZLEŞMEDEN KAYNAKLANAN HAKLARININ NET BUGÜNKÜ DEĞERİ (TL )</b>	<b>72.513.343 TL</b>

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

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

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

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

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

#### **6.5.1 - Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi**

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

#### **6.5.2 - Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Emsal Pay Oranları**

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

#### **6.5.3 - Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi**

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

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

30.06.2017 tarih, 10/23 sayılı yapı ruhsatı, 09.11.2017 tarih, 19/4 sayılı isim değişikliği ruhsatı, 26.12.2018 tarih, 10/3 sayılı isim değişikliği ruhsatında ofis ve işyeri alanı 86.380 m<sup>2</sup>, ortak alan 35.211,25 m<sup>2</sup>, kat sayısı 7, bağımsız bölüm sayısı 151 olup 31.12.2018 tarih, 10/13-1 sayılı tadilat ruhsatında ofis ve işyeri alanı 86.380 m<sup>2</sup>, ortak alan 35.211,25 m<sup>2</sup>, kat sayısı 7, bağımsız bölüm sayısı 184 tür. Tadilat edilen 15.491, 85 metrekare olup bağımsız bölüm sayısının 184 adete yükseldiği görülmüştür.

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

**6.5.5 - Kira Değeri Analizi**

Taşınmazın niteliği arsa olup, bölgede emsal olabilecek kiralık araziye rastlanmamıştır. Kira değeri analizi yapılmamıştır.

## 6.5.6 - Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

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

### İmar bilgilerinde yapılan incelemede;

SPK'nın III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin (Tebliğ) 22-1-a maddesinde arsalar alınabileceği, 22-1-ç maddesinde ise kendi mülkiyetlerindeki arsa ve arazilerin yanı sıra, hasılat paylaşımı veya kat karşılığı arsa satışı sözleşmeleri akdettiği başka kişilere ait arsalar üzerinde gayrimenkul projesi geliştirilebileceği ifade edilmektedir. Ayrıca 22-1-d maddesi uyarınca gerçekleştirilecek veya yatırım yapılacak 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 olması gerekmektedir. Değerleme konusu parseller üzerindeki yapıların ruhsat ve projelerinin bulunması, yasal gereklerin yerine getirildiği mevzuat uyarınca alınması gereken izin ve belgelerin tam ve eksiksiz olarak mevcut olup, inşaat işlemlerinin devam etmektedir.

Tebliğ'in 22-1-r maddesinde "Ortaklık portföyüne dahil edilecek gayrimenkullerin tapudaki niteliğinin, fiili kullanım şeklinin ve portföye dahil edilme niteliğinin birbiriyle uyumlu olması esastır." denilmektedir. Değerleme konusu parselin tapudaki ana gayrimenkul niteliği "Arsa"dır. Söz konusu parselde inşaat yapmak üzere gerekli tüm izinler ve yapı ruhsatı alınmış ve inşaat başlanmıştır.

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

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

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

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

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

## 7 - SONUÇ

Yapılan tüm inceleme, araştırma ve hesaplamalar neticesinde, Servet GYO A.Ş.'nin İstanbul İli Beylikdüzü İlçesi'nde yer alan 1 adet parsel için arsa sahipleri ile yapılmış olan 18.11.2016 tarihli Düzenleme Şeklinde Taşınmaz Satış Vaadi .ve Arsa Payı Karşılığı İnşaat Sözleşmesi'nden kaynaklanan haklarının pazar değeri;

31.12.2019 tarihli toplam değeri için ;

ADA-PARSEL	SERVET GYO A.Ş. SÖZLEŞMEDEN KAYNAKLANAN HAKLARININ NET BUGÜNKÜ DEĞERİ (NBD)
6 Ada 24 Parsel	= 72.513.343 TL

Katma Değer Vergisi dahil toplam değeri için;

**78.314.410 .-TL**

kıymet takdir edilmiştir.

SERVET GYO A.Ş. SÖZLEŞMEDEN KAYNAKLANAN HAKLARININ NET BUGÜNKÜ DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
( KDV HARIÇ )	( KDV HARIÇ )	( KDV HARIÇ )	( KDV DAHİL ) ( % 8 )
<b>72.513.343</b>	<b>12.185.888</b>	<b>10.883.804</b>	<b>78.314.410</b>

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

1 USD = 5,9506 .-TL 31.12.2019 Tarihli TCMB Döviz Satış Kuru)  
 1 EURO = 6,6625 .-TL 31.12.2019 Tarihli TCMB Döviz Satış Kuru)

Değerleme Uzmanı



**Onur ÖZGÜR**  
Lisans No: 402402

Değerleme Uzmanı



**Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ**  
Lisans No: 405453

Sorumlu Değerleme Uzmanı



**Berrin KURTULUŞ SEVER**  
Lisans No: 401732

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