

# **SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.**

**İSTANBUL İLİ ÜMRANIYE İLÇESİ  
ÇAKMAK MAHALLESİ 2436 ADA 5 PARSELDE  
YER ALAN SİNPAŞ PALAS PROJESİ  
(366 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜM)**

**GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU**

**RAPOR BİLGİLERİ**

<b>SÖZLEŞME TARİHİ</b>	05.11.2018
<b>DEĞERLEME BAŞLANGIÇ TARİHİ</b>	08.11.2018
<b>DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ</b>	31.12.2018
<b>RAPOR TARİHİ</b>	08.01.2019
<b>RAPOR NO</b>	SNP-1810019
<b>KULLANIM AMACI</b>	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
<b>DEĞERLEME KONUSU</b>	ÜMRANİYE İLÇESİ ÇAKMAK MAHALLESİ 2436 ADA 5 PARSELDE YER ALAN SİNPAŞ PALAS PROJESİ (366 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜM)
<b>DEĞERLEME ADRESİ</b>	SİTE MAHALLESİ YAHYA KEMAL CADDESİ (2436 ADA 5 PARSEL) ÜMRANİYE / İSTANBUL
<b>RAPORU HAZIRLAYAN UZMANLAR</b>	<b>Ozan ALDOĞAN-Değerleme Uzmanı (Lisans No:409553)</b> <b>Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ-Değerleme Uzmanı (Lisans No:405453)</b> <b>Eren KURT - Sorumlu Değerleme Uzmanı (Lisans No: 402003)</b>

## 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 Analizi
  - 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi
- 7 - Sonuç**

## EKLER

- Ek 1 -** Taşınmazı gösteren fotoğraflar
- Ek 2 -** Tapu Kaydı - (Takbis belgesi-kopya)
- Ek 3 -** İmar durum yazısı(kopya)
- Ek 4 -** Değerleme Uzmanlarının Lisans Belgeleri (kopya)
- Ek 5 -** Yapı Ruhsatları (kopya)
- Ek 6 -** Tapular
- Ek 7 -** Taşınmazların Münferit Değer Listeleri

## 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 şartlarına 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 değerleme raporu; aşağıda bilgileri bulunan 2436 ada 5 parselde inşa edilmekte olan projede Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.tarafından iletilen bağımsız bölüm listelerinde bulunan taşınmazların pazar değerinin tespiti amacı ile hazırlanmıştır.

İşbu değerleme 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

##### **Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.**

Dikilitaş Mah., Barbaros Bulvarı, Yenidoğan Sokak,  
Sinpaş Plaza, No: 36, 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

Hizmeti alan kurumun, aşağıda bilgileri bulunan 1 adet projede yer alan 366 adet bölümün değerlendirme tarihindeki Pazar Değeri'nin belirlenmesi talebi bulunmaktadır.

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

Söz konusu taşınmaz için SNP-1810019 numaralı rapor şirketimiz tarafından hazırlanmıştır. Ozan ALDOĞAN raporu hazırlayan değerleme uzmanı olarak, Şerife Seda YÜCEL KARAGÖZ kontrol eden değerleme uzmanı olarak, ve Eren KURT onaylayan sorumlu değerleme uzmanı olarak görev almıştır.

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

Değerleme konusu gayrimenkul için şirketimiz tarafından daha önceki tarihlerde SPK mevzuatı kapsamında 2 adet rapor hazırlanmıştır. Söz konusu raporlarda değerleme konusu taşınmaz bölgedeki diğer parsellerle birlikte raporlanmıştır.

	RAPOR-1	RAPOR-2	RAPOR-3
<b>Rapor Numarası</b>	SNP-1211014	SNP-1707014-REV	
<b>Rapor Tarihi</b>	28.12.2012	02.10.2017	
<b>Rapor Konusu</b>	İSTANBUL İLİ ÜMRANIYE İLÇESİ ÇAKMAK (SİTE) MAHALLESİ'NDE YER ALAN 15 ADET PARSEL	İSTANBUL İLİ ÜMRANIYE İLÇESİ ÇAKMAK MAHALLESİNDE YER ALAN; 18 ADET PARSEL, 1 ADET KAT İRTİFAKI KURULMUŞ PARSEL VE 3 ADET RUHSAT VE PROJESİ ONAYLANMIŞ PARSEL	
<b>Raporu Hazırlayanlar</b>	Eren KURT - A.Ali YERTUT	Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ Eren KURT	
<b>Takdir Edilen Toplam Nihai Değeri (TL) (KDV Hariç)</b>	134.920.000	479.334.629	

## 2 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ

### 2.1 - Tapu Kayıtları

İli	:	İSTANBUL
İlçesi	:	ÜMRANIYE
Bucağı	:	
Mahallesi	:	ÇAKMAK
Köyü	:	
Sokağı	:	
Mevkii	:	
Pafta No	:	
Ada No	:	2436
Parsel No	:	5
Alanı (m <sup>2</sup> )	:	20.587,13
Vasfı	:	ARSA
Sınırı	:	PLANINDADIR
Tapu Cinsi	:	Kat İrtifakı
Sahibi	:	SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ
Yevmiye No	:	
Cilt No	:	
Sayfa No	:	Bağımsız Bölüm Bilgileri Ek.2'de sunulmuştur.
Tapu Tarihi	:	

### 2.2 - Takyidat Bilgileri

07.11.2018 tarihinde takbis belgesi liste halinde alınmıştır. Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. Tarafından üst yazısı ile birlikte ibraz edilen mülkiyet listesi ekte sunulmuştur.

Değerleme konusu taşınmaz üzerinde;

#### **Şerh:**

TEDAŞ Genel Müdürlüğü lehine 99 yıl müddet ile 0.01 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (Başlama Tarihi: 14/11/2016( 28.12.2016-38917)

(Söz konusu şerh kurumun rutin uygulaması niteliğinde olup Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. Maddesinin birinci fıkrasının "c" ve "j" bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde taşınmaza olumsuz etkisi bulunmadığı kanaatine varılmıştır. )

#### **Beyan:**

Yönetim Planı: 18.10.2016 (Tarih:10.11.2016, Yevmiye:33001)

### **2.2.1 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri**

Değerleme konusu 2436 Ada 5 parselin geldisi olan 2436 Ada, 1, 3 ve 4 parsellere ilişkin Sinpaş Yapı Endüstrisi ve Tic. A.Ş. ile Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında 21.01.2016 tarihi itibarıyla Kat Karşılığı Gayrimenkul Satış Vaadi Sözleşmesi imzalanmış olup sözleşmede arsa payı ve yüklenici payı değerleri belirlenmiştir. 10.11.2016 tarih 33001 yevmiye no ile parsel üzerinde kat irtifakı kurulmuş 1 adet bağımsız bölüm Aşkın Kandil adına ve diğer bağımsız bölümler Sinpaş GYO A.Ş. Ve Sinpaş Yapı Endüstrisi ve Ticaret A.Ş. Adına payları oranında tescil edilmiştir.

1 blok B giriş 8 nolu bağımsız bölüm ve 6 blok 52 numaralı bağımsız bölümler 09/10/2018 tarih 29174 yevmiye ile satış işleminden Sinpaş GYO A.Ş. adına tescil edilmiştir. Mülkiyet listesindeki diğer Sinpaş GYO A.Ş. 'ne ait bağımsız bölümler Ticaret Şirketlerine Aynı Sermaye Konulması işleminden 20/03/2018 tarih 8284 yevmiye tescil edilmiştir. Temko İthalat İhracat ve Pazarlama A.Ş. adına kayıtlı bağımsız bölümler 31/07/2017 tarih 22442 yevmiye ile tescil edilmiştir.

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

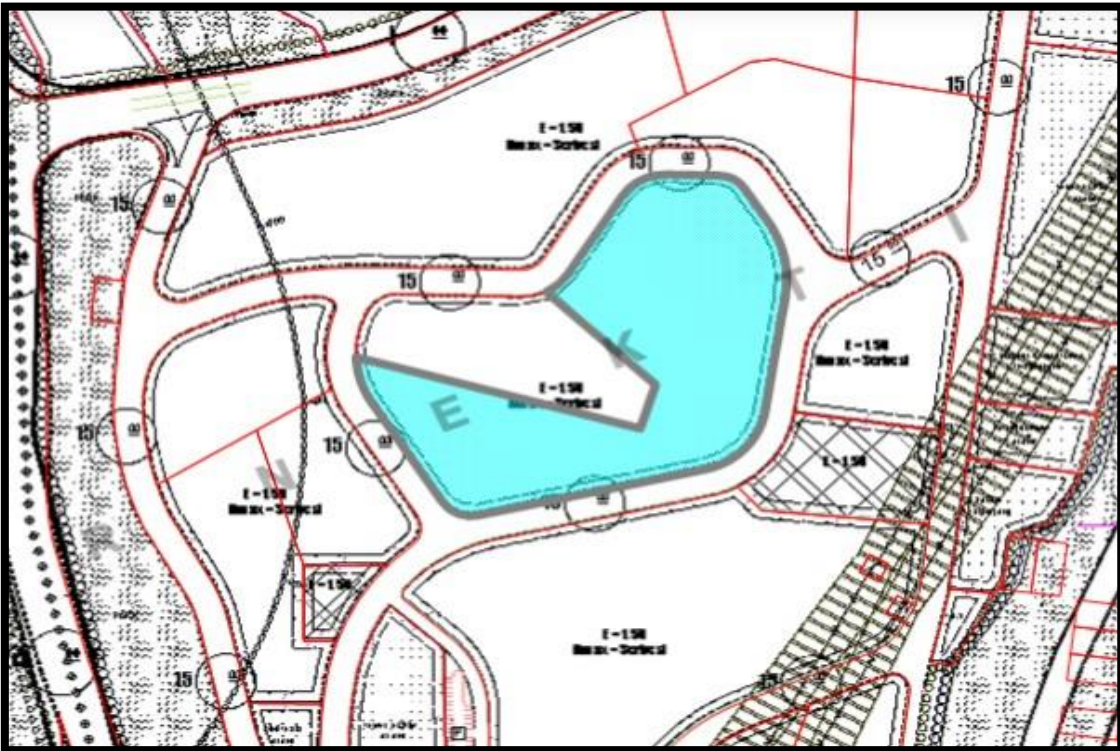
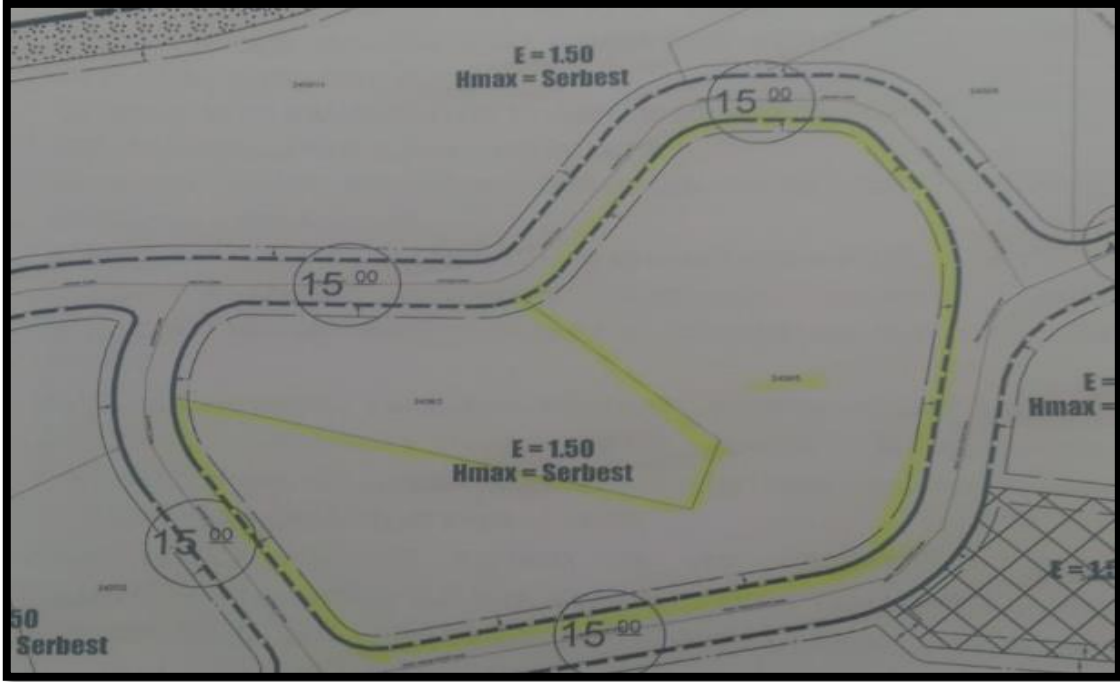
#### **2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler**

21.06.2011 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Ümraniye Site Mahallesi Uygulama İmar Planı Revizyonu kapsamında konut alanında kalmakta olup Emsal = 1,50, H = Serbest yapılaşma şartlarına sahiptir. 22.04.2016 t.t. li Ümraniye - Ataşehir – Göztepe Metro Hattı Projesine ilişkin 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı'na göre İstanbul Büyükşehir Belediyesi Raylı Sistem Daire Başkanlığı görüşü alınmadan uygulama yapılamaz denilmektedir.

Plan Notlarına göre; parsellerin birleşmesinin teşvik edilmesi amacı ile parsel büyüklüğünde 10.000 m<sup>2</sup>'ye ulaşıldığında %5, 20.000 m<sup>2</sup>'ye ulaşıldığında %10 emsal arttırımı yapılabilmektedir. Değerleme konusu parselin bu koşulları sağlamasından Emsal=1.65 olarak projeye onay gerçekleşmiştir.

Ümraniye, Site Mahallesi 37 Pafta Revizyon Uygulama İmar Planı, Plan Notları rapor ekinde verilmiştir.





## Ümraniye, Site Mahallesi 37 Pafta Revizyon Uygulama İmar Planı

1. Donatı Alanları Kamu Eline Geçmeden Uygulama Yapılamaz.
2. Planlama Alanı Bütününde İmar Kanununun 18. Maddesine Göre Uygulama Yapılacaktır.
3. Enerji Nakil Hatlarının Geçtiği Alanlarda Ve Trafo Merkezi Alanında "Elektrik Kuvvetli Akım Tesisleri Yönetmeliği" Hükümleri Geçerlidir.
4. Enerji Nakil Hatlarının Geçtiği Alanlardaki Enerji Nakil Hattı Koruma Kuşağı Boyunca İlgili Kuruluştan (Teiaş) Görüş Alınarak Uygulama Yapılacaktır.
5. İstanbul Se Ve Kanalizasyon İdaresi Genel Müdürlüğü (İski) Görüşü Doğrultusunda Uygulama Yapılacaktır.
6. Planlama Alanı Bütününde Jeolojik-Jeoteknik Etüt Yapılarak Uygulama Yapılacaktır.
7. Konut Ve Ticaret Alanlarında  $E=1.50$  Ve  $H_{max}$ =Serbesttir.
8. Mevcut Binaların Bulunduğu Alanlarda Minimumu Parsel Büyüklüğü 1500 M2, Diğer Alanlarda Minimum Parsel Büyüklüğü 5000 M2'dir
9. Planlama Alanında Yapılacak Yapıların Avan Proje Onayları İlçe Belediyesi Tarafından Yapılacaktır; Ancak İstanbul İmar Yönetmeliği'nde Belirtilen Koşullara Haiz Yapıların Avan Proje Onayları İ.B.B Tarafından Yapılacaktır.
10. Doğal Zemin Kotunun Altında Ve Yol Cephelerinde Çekme Mesafelerinin Gerisinde Kalmak Kaydı İle Parsel Tamamında Bodrum Kat Yapılabilir. Doğal Zemin Kotu Üzerine Çıkan Kısımlarda Bodrum Katlarda Da Planda Verilen Çekme Mesafesine Uyulması Zorunludur.
11. Konut Alanlarında Yapılaşma Şartları İçinde Emsalin %5'ini Aşmamak Koşulu İle Konutların Zemin Katlarında Veya Maksimumu 2 Katlı Ayrı Yapı Şeklinde Günlük İhtiyaçları Karşılama Yönelik Ticari Ve Sosyal Birimler Yer Alabilir. Bu Alanlar Emsale Dahildir.
12. Parsellerin Birleşmesinin Teşvik Edilmesi Amacı İle Parsel Büyüklüğünde 10000 Metrekareye Ulaşıldığında %5, 20000 Metrekareye Ulaşıldığında %10 Emsal Arttırımı Yapılır.
13. Planda Ticaret Lejandı İle Gösterilen Alanlarında; Günlük, Haftalık Gereksinimlere Yönelik Alışveriş Birimleri (Market, Lokanta, Restoran, Ezcane, Tuhafiye, Sağlık Vb. ), Özel Hizmet Birimleri (Banka, Sigorta) Eğlence, Spor Ve Sosyal Aktivite Birimleri Yer Alabilir. Bu Alanlarda Ofis, Büro, Otel, Motel Yapıları Yer Alabilir. Konut Yapılamaz, Konaklama Birimleri Bağımsız Bölüm Şeklinde Yapılamaz.
14. Kamuya Terk Edilen Alanlarda Kamu Yararına Altyapı Amaçlı Teknik Kullanımlar (Trafo, Su Deposu, Arıtma Tesisi Vb.) Yer Alabilir.
15. Kamu Eline Geçen (Terk Edilen) Park Alanlarında Spor Tesisi Yapılabilir. Bu Tesislerin Konumları Ve Büyüklükleri Mimari Avan Projesine Göre Belirlenir. Ancak Bu Tesislerin Toplam İnşaat Alanı, Terk Edilen Park Alanların Büyüklüğü Üzerinden  $Kaks: 0,05$ 'i Geçemez.
16. Plan Tasdik Sınırları İçinde Kalmak Ve Transfere Konu Parsel Maliklerin Muvafakati İle Parseller Arasında Emsal Transferi Yapılabilir.
17. Arazinin Engebeli Bölgelerinde Peyzaj Projesine Uygun Olarak Daha Verimli Kullanılmak Üzere Mevcut Binaların Oturduğu Alanlar Hariç Zemin Tanzimi Yapılabilir.
18. Bu Plan Notlarının Kapsamı Dışında Kalan Konularda İstanbul İmar Yönetmeliği Hükümleri Geçerlidir.
19. Emsal Transferi Yoluyla Parsellerin Yapılaşma Değeri  $E=2,50$ 'yi Aşamaz. Emsal Hakkının Tamamı Başka Parsellere Transfer Edilen Parsellerin Plan Değişikliği Yapılarak Donatı Alanı Haline Getirilmesi Ve Kamuya Terkini Zorunludur. Emsal Hakkı Transferi Yapılan Parsellerde, Parsellerin Yeni Oluşan Emsal Değerleri Plan Değişikliği Yapılarak Planlara İşlenmeden Yapı Kullanma İzin Belgesi Kullanılamaz.
20. Zorunlu Olan Hallerde İstanbul İmar Yönetmeliği'ne Göre Hesap Edilen Bloklar Arası Mesafelerde Maksimum 1 M. Azaltma Yapmaya Belediyesi Yetkilidir.
21. İskan Edilen Bodrum Katlar Emsale Dahildir.

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

Son 3 yıllık imar durumundaki değişiklik kapsamında; Çakmak Mahallesi, 37 Pafta, 829 ile 872 adaları kapsayan alanda ilçe belediyesince İmar Kanunu'nun 18. Madde uygulamaları yapılmış olup bu çalışma 24.02.2014 tarih ve 6064 yevmiye ile Tapu Sicil Müdürlüğü'nce tescil edilerek tamamlanmıştır. Söz konusu 2436 adanın eski 1, 2, 3, 4 numaralı parselleri bu imar uygulaması sonucu oluşmuş olup, 1, 3 ve 4 parseller, 24.05.2016 tarih 2016/1028

sayılı encümen kararıyla, 13.07.2016 tarih 21088 yevmiye ile tevhidten 5 parsel olarak tapuya tescil edilmiştir. Parsel "21.06.2011 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Ümraniye Site Mahallesi Uygulama İmar Planı Revizyonu" kapsamında Emsal=1,50, H= Serbest yapılaşma koşullarında "Konut Alanı" lejantında kalmaktadır. Parsel ayrıca 22.04.2016 t.t. Ümraniye - Ataşehir – Göztepe Metro Hattı Projesine ilişkin 1/100 Ölçekli Uygulama İmar Planı'ndan etkilenmekte olup, İstanbul Büyükşehir Belediyesi Raylı Sistem Daire Başkanlığı görüşü alınmadan uygulama yapılamaz denilmektedir. Ancak söz konusu uygulama çalışmasına açılan dava sonucu; İstanbul 9. İdare Mahkemesinin 29.04.2015 tarih ve 2013/2333 E.

2015/93 K. Sayılı kararı ike uyuşmazlık konusu (kök parsel olan 37 pafta 857 ada 1 ve 2 parsel) yeni 37 pafta 2432 ada 1 parsel sayılı taşınmaz açısından dava konusu 05.02.2013 tarih ve 2013/335 sayılı Encümen Kararının iptaline karar verilmiştir. Bu doğrultuda Mahkeme Kararının gereğinin yerine getirilmesiyle ilgili olarak Çakmak Mah. 37 pafta da 21.06.2011 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Ümraniye, Site Mahallesi Uygulama İmar Planı Revizyonu doğrultusunda 3194 sayılı İmar Kanununun 18. Maddesine göre uygulama çalışmalarına 21.07.2015 tarih ve 2015/1219 sayılı Encümen Kararı ile başlanılmıştır.

İlçe belediyesince tamamlanan imar uygulama çalışması 03.09.2015 tarih ve 2015/1465 sayılı Encümen kararı ile onaylanarak, kontrol ve onay işlemleri için İstanbul Büyükşehir Belediye Başkanlığı'na gönderilmiş ve 21.12.2015 tasdikli plan tadilatıyla mahkeme kararı yerine getirilmiştir.

### 2.3.3 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

İlgili belediyede taşınmazın dijital dosyası incelenmiştir. Ruhsat belgelerinin tüm listesi Sinpaş GYO A.Ş. tarafından tarafımıza iletilmiştir. 3 ve 4. bloklar için 06.08.2015 tarih ve 2015/15417 sayılı yeni yapı ruhsatı ve 09.09.2016 tarih ve 16/18532 sayılı tadilat ruhsatı alınmış olup, 1., 2., 5. ve 6. bloklarlar için 09.09.2016 tarih ve 16/18532 sayılı yeni yapı ruhsatı bulunmaktadır. Ruhsat bilgileri aşağıda detaylandırılmıştır.

**Sinpaş GYO'dan alınan bilgiye göre 2434 ada 11 parselin 14.177,19 m<sup>2</sup> emsale esas yapı inşaat alanının;**

2432 ada 11 parsel 4.902,72 m<sup>2</sup>,

**2436 ada 5 parsel 1.872,06 m<sup>2</sup>,**

2435 ada 17 parsel 4.710,55 m<sup>2</sup>'lik kısmı ile emsal transferi yapılmıştır.

Blok Adı	İlk Ruhsat Tarihi	İlk Ruhsat Sayısı	Tadilat Ruhsat Tarihi	Tadilat Ruhsat Sayısı	İnşaat Sınıfı Yapı Grubu
1.BLOK	09.09.2016	16/18532			IVA
2.BLOK	09.09.2016	16/18532			IVC
3.BLOK	06.08.2015	2015/15417	09.09.2016	16/18532	IIIB
4.BLOK	06.08.2015	2015/15417	09.09.2016	16/18532	IVC
5.BLOK	09.09.2016	16/18532			IVA
6.BLOK	09.09.2016	16/18532			IVC

Blok Adı	Yenileme Ruhsat Tarihi	Yenileme Ruhsat Sayısı			İnşaat Sınıfı Yapı Grubu
1.BLOK	10.08.2018	18/11276			IVA
2.BLOK	10.08.2018	18/11276			IVC
3.BLOK	-	-			
4.BLOK	-	-			
5.BLOK	10.08.2018	18/11276			IVA
6.BLOK	10.08.2018	18/11276			IVC

Blok Adı	Bağımsız Bölüm Sayısı	Konut Alanı	Ticaret Alanı	Ortak Alan	Toplam Alan
1.BLOK	27	3.220,45	0,00	6.203,17	9.423,62
2.BLOK	75	7.584,12	0,00	2.089,99	9.674,11
3.BLOK	66	6.011,25	1.295,81	9.512,94	16.820,00
4.BLOK	113	7.261,05	667,64	2.793,31	10.722,00
5.BLOK	48	5.913,93	990,48	8.887,07	15.791,48
6.BLOK	91	8.308,03	0,00	2.350,72	10.658,75
<b>TOPLAM</b>	<b>420</b>	<b>38.298,83</b>	<b>2.953,93</b>	<b>31.837,20</b>	<b>73.089,96</b>

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

2436 ada 5 parselde projenin ilk etabı inşaatı devam etmektedir. Mevcut inşaat görülmüştür. Yerinde yapılan gözlemler ve şantiyeden alınan bilgilere göre, 3. ve 4. blokların kaba inşaatı bitmiş olup otopark ve 6.bloğun kaba inşaatı devam etmektedir. Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'den 26.10.2018 tarihinde gelen bilgiye göre olan 1. blokta ortalama %72, 2. blokta ortalama %64, 3. blokta ortalama %93, 4. blokta ortalama %90, 5. blokta ortalama %68, 6. blokta ortalama %67 olmak üzere, 2436 ada 5 parsel inşaatının genel fiziki seviyesi ortalama %74 olarak bulunmuştur.

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

#### 1, 2, 5, 6 Bloklar:

Merya Yapı Denetim Ltd.Şti.

Gümüşsuyu Mh. Şehit Murat Akgül Sk. No:1 İç Kapı No:1 Ümraniye/İstanbul

#### 3, 4 Bloklar:

Atlas İstanbul Yapı Denetim Ltd. Şti.

Tantavi Mah. İpekyolu Sk. No:1 İç Kapı No:1 Ümraniye/İstanbul

### 3 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ İLE İLGİLİ BİLGİLER

#### 3.1 - Tanımı

Değerlemeye konu olan proje; İstanbul İli, Ümraniye İlçesi, Site Mahallesi, 2436 ada 5 parselde yer alan 20.587,13 m<sup>2</sup> alanlı arsa üzerinde tanımlanmış olan Sinpaş Palas Projesinde yer alan Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. Üzerinde kayıtlı 366 adet bağımsız bölümdür.

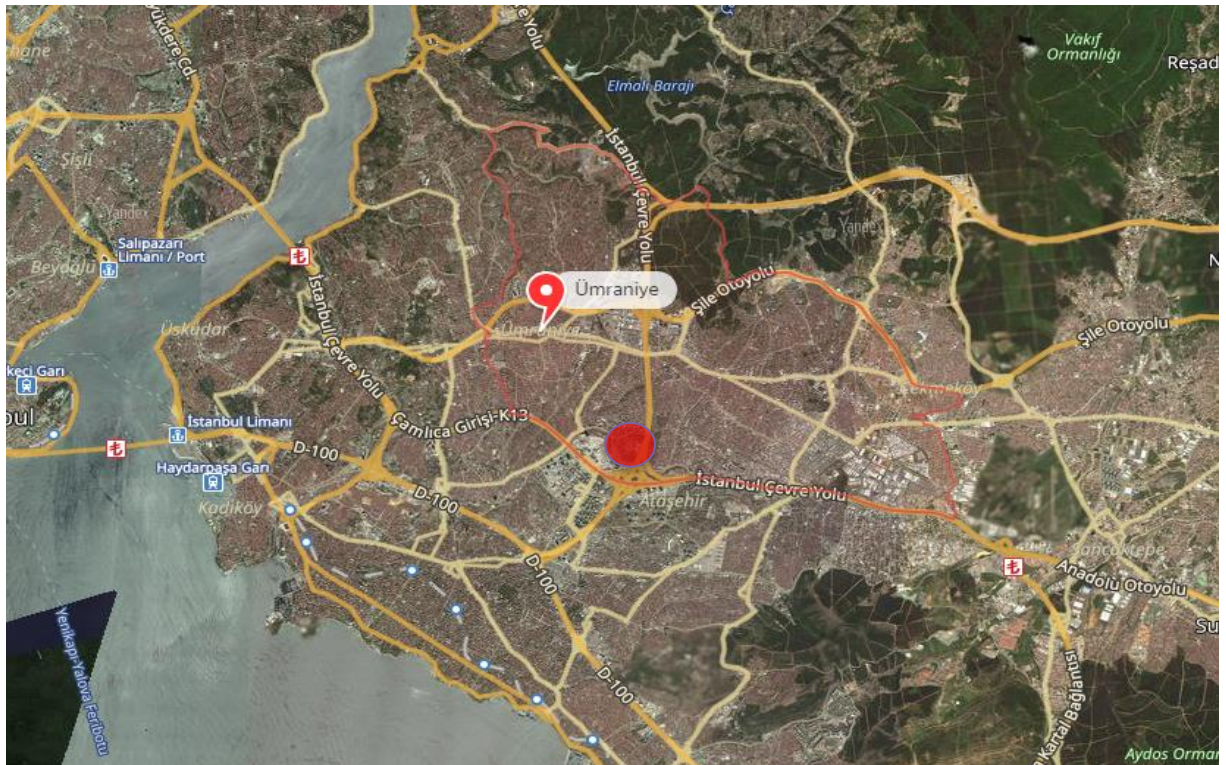
#### 3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

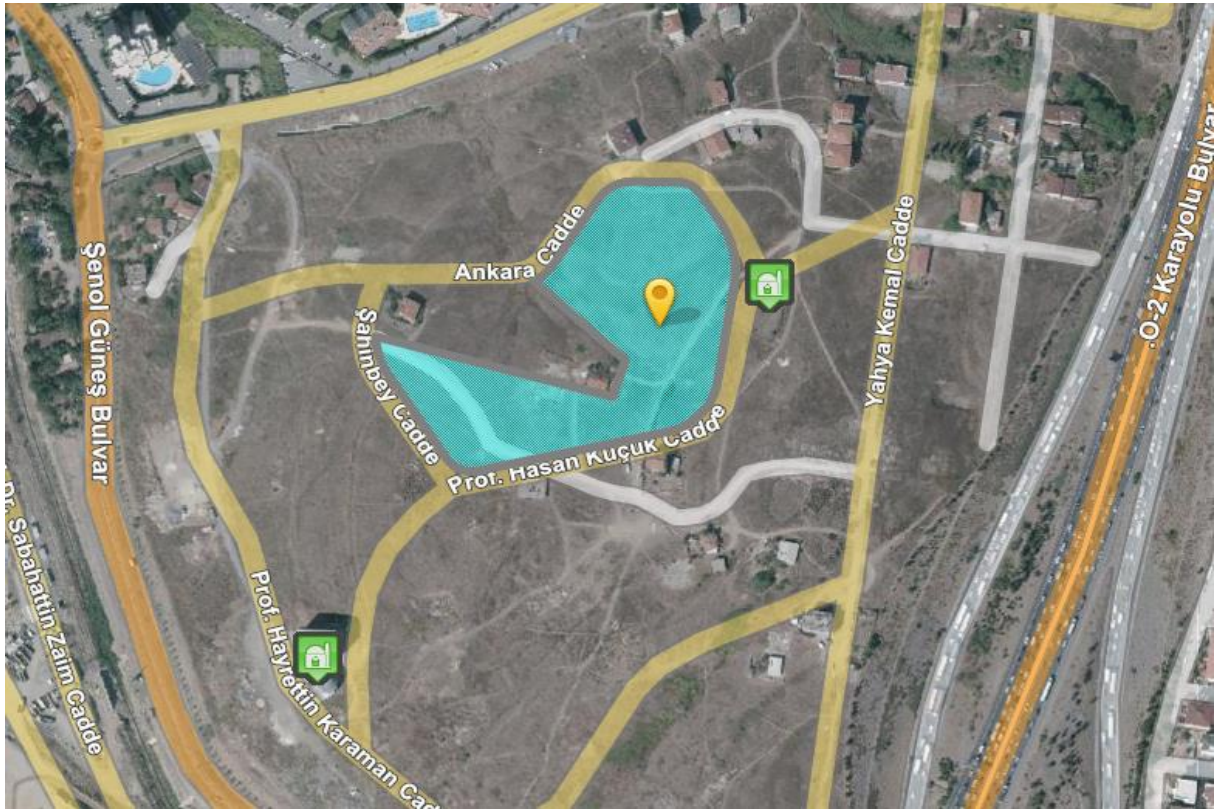
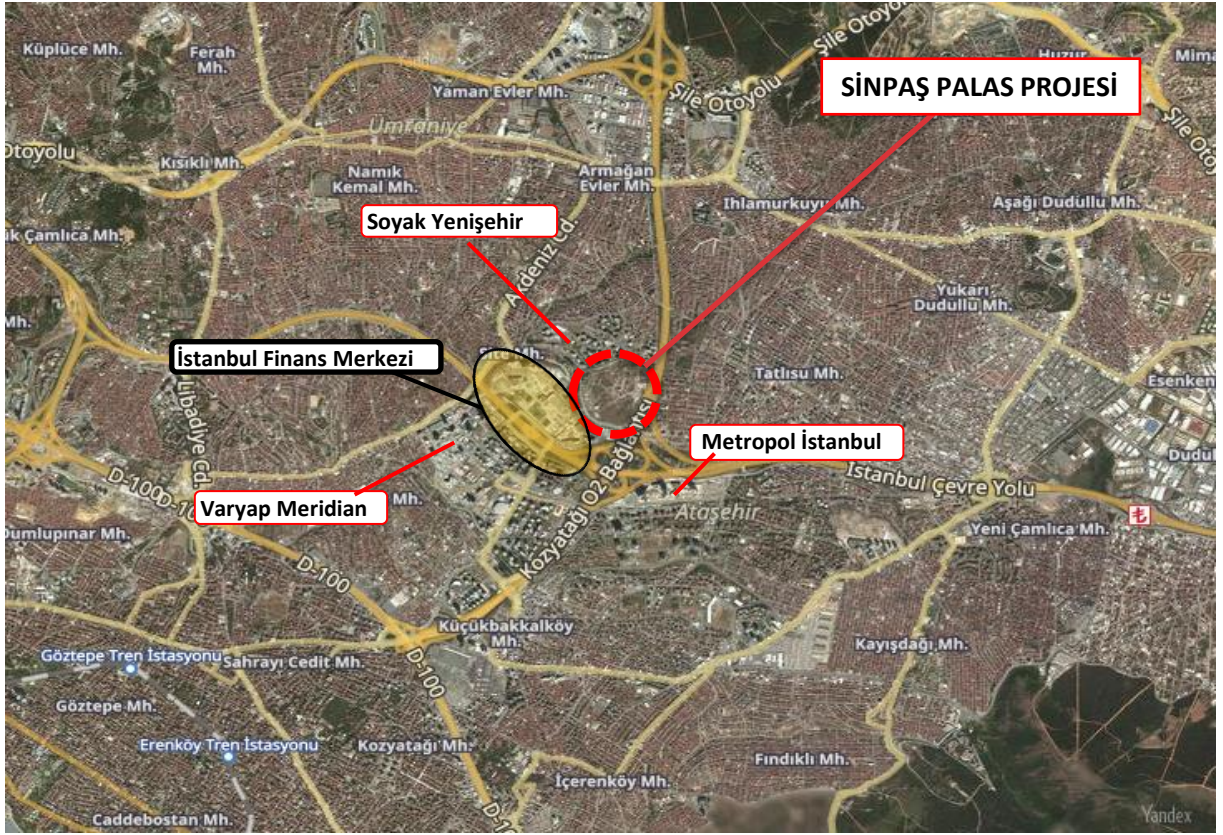
Proje Ümraniye İlçesi'nde Site Mahallesi'nde yer almaktadır. Ataşehir ilçesine oldukça yakın konumdadır. Yakın çevresi konut fonksiyonlu gelişmiştir. Yakın konumda Soyak Yenişehir, İstanbul Finans Merkezi, Sarphan Finanspark Projesi, Metropol İstanbul projeleri bulunmaktadır.

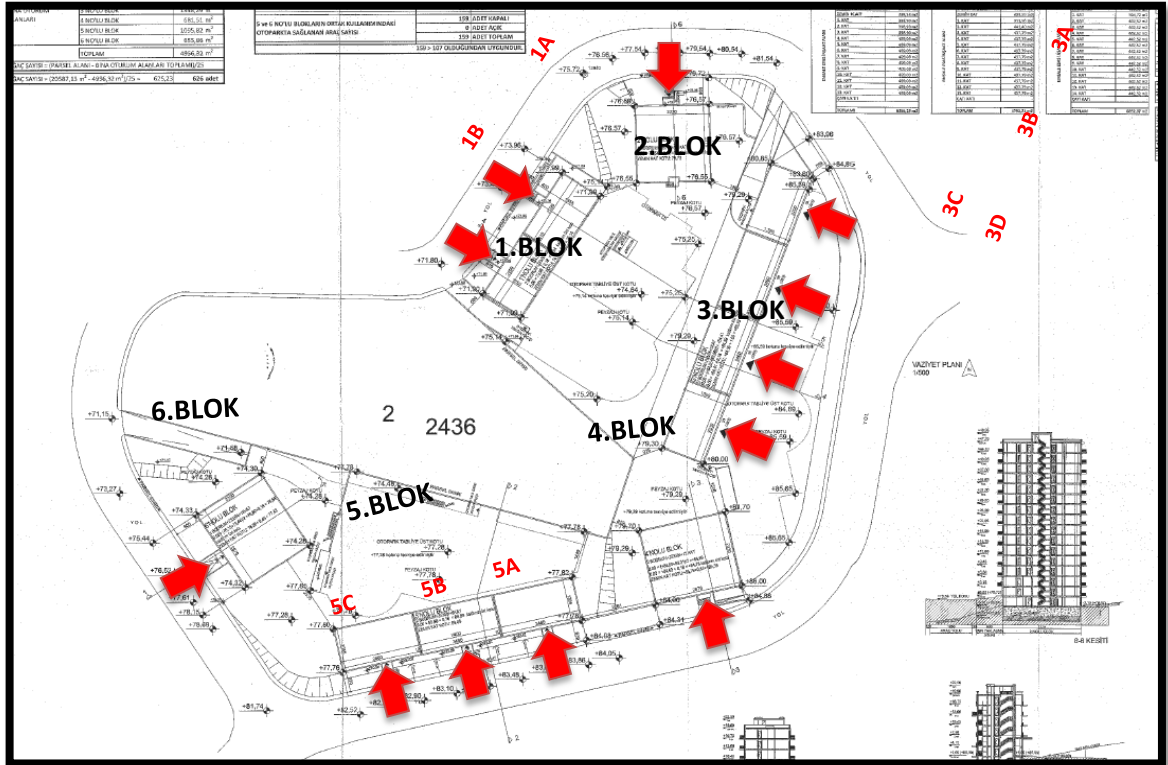
İnşaatı devam eden İstanbul Finans Merkezi karşısında kalmakta olup yatırım projeleri ve nitelikli konut projelerinin olduğu ve gelişmekte olan bölgede yer almaktadır. Tem Bağlantı Yolu, D-100 Yolu ve çevre yollarının kesiştiği noktada bulunmakta olup ulaşılabilirliği yüksektir. Nitelikli konut projelerinde orta üst ve kısmen üst gelir grubunun hedeflendiği düşünülmektedir.

#### 3.3 - Ulaşım Özellikleri

Taşınmaza Ümraniye Merkez üzerinden Akdeniz Caddesi ile Ataşehir yönüne yönüne devam edildiğinde Şenol Güneş Bulvarı ile veya Taşınmaza D-100 veya otoyol bağlantısı kullanılarak Ümraniye-Tem bağlantısı yönünden Cevahir Caddesi vasıtası ile ulaşılabilir. sağlanmaktadır. Fatih Sultan Mehmet Köprüsüne yaklaşık 16 km., Boğaziçi Köprüsü'ne yaklaşık 12km, D-100 Yolu'na yaklaşık 7,2km mesafededir.







### 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

#### 3.4.1 - Genel Özellikleri

Değerleme konusu 2436 ada 5 parsel 20.587,13 m<sup>2</sup> arsa üzerinde konumlanmış olup Sinpaş Palas projesinin ilk etabıdır. Hali hazırda inşaatı devam etmektedir. Parsel yaklaşık olarak düzgün olmayan amorf formunda bir yapıya sahiptir. Orta eğimli arazi yapısına sahiptir. Sinpaş Palas Projesinde 6 adet konut bloğu bulunmaktadır. Proje kapsamında 400 adet konut birimi ve 20 adet ticari birim olmak üzere toplam 420 adet ünite bulunmaktadır. Taşınmazlar için kat irtifakı kurulmuştur. Ticari birimler 3.,4. ve 5. blokta konumlanmışlardır. Sinpaş Palas Projesinde ruhsattaki konut alanları toplam 38.298,83 m<sup>2</sup>, ticaret alanları toplam 2.953,93 m<sup>2</sup> ve ortak alanlar toplam 31.837,20 m<sup>2</sup> alanlı olup ruhsatlar toplam inşaat alanı 73.089,96 m<sup>2</sup> alanlıdır.

Projede yer alan bloklar 1.,2.,3.,4.,5. ve 6. blokları olarak tanımlanmıştır. Projede bodrum katlar konut ve otopark olarak tanımlıdır.

**1. Blok:** Konut bloğu olarak tanımlanmıştır. Bu blok 2 bodrum kat, zemin kat ve 5 Normal kat olarak tasarlanmıştır. Blok içerisinde 27 adet konut birimi bulunmaktadır. İnşaat ilerleme seviyesi %72 civarındadır.

**2. Blok:** Konut bloğu olarak tanımlanmıştır. Bu blok 1 bodrum kat, zemin kat ve 14 Normal kat olarak tasarlanmıştır. Blok içerisinde 75 adet konut birimi bulunmaktadır. İnşaat ilerleme seviyesi %64 civarındadır.

**3. Blok:** Konut+Ticaret bloğu olarak tanımlanmıştır. Bu blok 2 bodrum kat, zemin kat ve 5 Normal kat olarak tasarlanmıştır. Blok içerisinde 56 adet konut birimi ve 10 adet işyeri-ofis birimi bulunmaktadır. İnşaat ilerleme seviyesi %93 civarındadır.

**4. Blok:** Konut+Ticaret bloğu olarak tanımlanmıştır. Bu blok 2 bodrum kat, zemin kat ve 13 Normal kat olarak tasarlanmıştır. Blok içerisinde 109 adet konut birimi ve 4 adet işyeri-ofis birimi bulunmaktadır. İnşaat ilerleme seviyesi %90 civarındadır..

**5. Blok:** Konut+Ticaret bloğu olarak tanımlanmıştır. Bu blok 2 bodrum kat, zemin kat ve 6 Normal kat olarak tasarlanmıştır. Blok içerisinde 42 adet konut birimi ve 6 adet işyeri-ofis birimi bulunmaktadır. İnşaat ilerleme seviyesi %68 civarındadır.

**6 Blok:** Konut bloğu olarak tanımlanmıştır. Bu blok 1 bodrum kat, zemin kat ve 14 Normal kat olarak tasarlanmıştır. Blok içerisinde 91 adet konut birimi bulunmaktadır. İnşaat ilerleme seviyesi %67 civarındadır.



## 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

Günümüzde İstanbul, Türkiye'nin yaklaşık %55 üretimine ve yaklaşık %45'lik ticaret hacmine sahiptir. Ülkede Gayrisafi millî hasıla'nın yaklaşık %21.2'lik kısmını oluşturur. Toplam ihracattaki payı %45,2, ithalattaki payı ise %52,2'dir. Ülke çapında kişi başına GSMH (gayri safi milli hasıla) yaklaşık \$ 10.390 iken İstanbul'da \$ 18,000 düzeyindedir.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2017 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 15.029.231 kişidir. İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır.

#### 4.1.2 - Ümraniye İlçesi

1960 yılına kadar Üsküdar'a bağlı köy olarak kalan Ümraniye'de 1963 yılında belediye teşkilatı kurulmuş ancak 1980'deki askeri darbeden sonra belediye teşkilatı feshedilerek Üsküdar belediyesine bağlı bir Şube Müdürlüğüne dönüştürülmüştür. 04.07. 1987 tarihli Resmi Gazetede yayınlanan 3392 sayılı Kanunla İlçe olan Ümraniye'de ilk yerel seçim 1989'da yapılmıştır. Hızla gelişen Ümraniye İlçesinden 2008 yılında Çekmeköy ve Sancaktepe İlçeleri ayrılmış, bazı mahalleler de yeni kurulan Ataşehir İlçesine verilmiştir. Ümraniye İlçesinde 35 mahalle muhtarlığı mevcuttur. Ümraniye İlçesinde Kaymakamlık ve Bakanlıkların Taşra teşkilatı olan İlçe Müdürlükleri ile Askerlik Şubesi Başkanlığı mevcut olup, Garnizon Komutanlığı Çekmeköy İlçesinde konuşlu bulunan Hava Kuvvetleri Komutanlığına bağlı 15. Füze Üs Komutanlığı tarafından ifa edilmektedir. İlçe Adliyesi 03.02.2013 tarihi itibarıyla Kartal İlçesindeki Bölge Adliyesine taşınmıştır.

Ümraniye Marmara Bölgesinde, İstanbul'un Anadolu yakasında 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 km<sup>2</sup> 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.

İlçede hem Karadeniz hem Akdeniz iklim özellikleri görülür. Kışları Akdeniz bölgesi gibi cephesel yağışların etkisi altında kalırken, yazları Karadeniz'in etkisiyle Akdeniz bölgesi kadar kurak geçmez. Yükseltinin az olması yağış miktarının fazla olmasını engeller. Her ne kadar boğazdan gelen deniz ikliminden etkilense de Çamlıca tepelerinin engellemesiyle karasal iklimin özellikleri de görülebilmektedir.

Ümraniye İlçe nüfusu 2017 yılı sonu itibarıyla TÜİK verilerine göre; 349.213 kadın (%49,89), 350.688 erkek (%50,11) olmak üzere toplam 699.901'dir.



#### 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, alış veriş 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 gidüş 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 seyretteği, ancak son çeyrekte hareketlilik yaşandığı görülmüştür.

2013 yılında yaşanan Kentsel Dönüşüm Yasası (Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında Kanun) kapsamında inşaatların başlaması, yabancılara mülk satışında kolaylıklar getiren Mütakabiliyet Yasasının onaylanması, banka kredi faizi oranlarının % 1 seviyesinin altına düşmesi, Uluslararası Derecelendirme Kuruluşu Fitch Rating, Türkiye'nin kredi notunu kısa bir süre önce yükseltmesi gibi nedenlerle piyasada bir hareketlilik başlamış ve alım satım işlemleri hızlanmıştır. 2013 yılının ilk çeyreğinde konut kredisi faiz oranlarına da bağlı olarak alım satım işlemlerinde hareketliliğin devam ettiği gözlemlenmiştir. Ancak, 2013 ün ikinci çeyreğinin sonuna doğru gerek ülke ekonomisinde gerekse global olarak dünyayı etkileyen ekonomik koşullara bağlı olarak konut kredisi faiz oranlarındaki artışların olduğu, Gezi olaylarından sonra piyasalarda yaşanan dalgalanmaların gayrimenkul alım satımlarına yansıdığı görülmüştür.

2013 yılı sonuna doğru açıklanan İnşaat büyüme rakamları pozitif iç 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 ülkenin güney sınırında yaşanan sorunlar 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 yansıdığını 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.

Değerlemesi yapılan taşınmazların bulunduğu bölgede karışık bir gelişim görülmekte olup bölgenin lüks konut projeleri bazında konut alanı olarak gelişim gösterdiği gözlemlenmiştir. Yakın çevresinde lüks konut projeleri, sanayi yapıları, boş araziler, orman arazileri, müstakil konut yapıları yer almaktadır. Genelde site şeklinde yapılanma devam etmektedir. Orta üst ve üst gelir grubunun konut yerleşimi olarak kullanılan ve büyük ölçekli müteahhit firmaların genelde inşaat yaptığı lüks konutların bulunduğu bir bölgedir.

#### 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. Arz talep dengesizliğinin 2018'de sürmesi durumunda sektörün 2016 ve 2017'de ulaştığı büyüme ivmesini kaybetmesi öngörülmektedir.

Değerlemesi yapılan taşınmazın bulunduğu bölgede karışık bir gelişim görülmekte olup bölgenin lüks konut projeleri bazında konut alanı olarak gelişim gösterdiği gözlemlenmiştir. Yakın çevresinde lüks konut projeleri, sanayi yapıları, boş araziler, müstakil konut yapıları yer almaktadır. Genelde site şeklinde yapılanma devam etmektedir. Orta üst ve üst gelir grubunun konut yerleşimi olarak kullanılan ve büyük ölçekli müteahhit firmaların genelde inşaat yaptığı lüks konutların bulunduğu bir bölgedir.

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

Herhangi bir kısıtlayıcı faktör bulunmamaktadır.

#### 4.3 - Bilgilerin Kaynağı

Değerleme çalışmasında kullanılan bilgiler; Ümraniye Belediyesi, Ümraniye Tapu Sicil Müdürlüğü, Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile yerinde yapılan incelemeler ile kısmen belgeli ve kısmen de şifahi bilgiler sonucu oluşmuştur.

#### 4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler

##### 4.4.1 - Olumlu Faktörler

- \* Gelişen bir bölgede yer almaktadır.
- \* Mimari projeleri onaylanmış ruhsatları alınmıştır.
- \* Ulaşılabilirliği iyi durumdadır. Çevre yollarına yakın mesafede konumlu olup TEM otoyoluna yaklaşık 0,50 km mesafede yer almaktadır.
- \* İstanbul Finans Merkezi karşısında yer almaktadır.
- \* Kat irtifakı kurulmuştur.

##### 4.4.2 - Olumsuz Faktörler

- \* Etrafında benzer nitelikli proje arzının artış eğiliminde olduğu, rekabetin güçlendiği gözlemlenmiştir.
- \* İnşaat 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 itibari 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

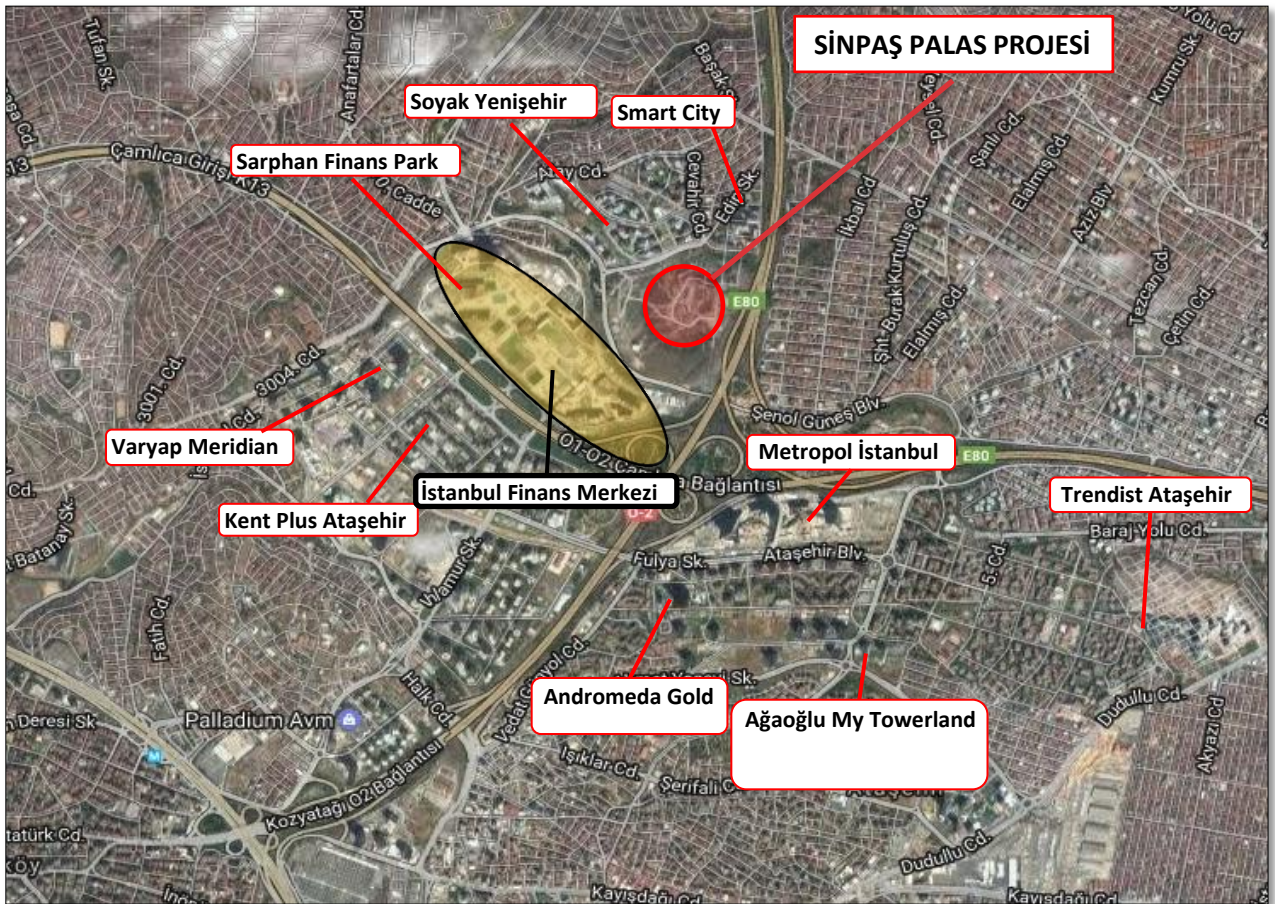
Değeri yalnızca elde edilecek gelire göre saptanabilen taşınmazlarda kullanılabilen bu yöntemde; taşınmazın gelecekte ortaya çıkabilecek faydalarını ve getirdiği net geliri kapitalize ederek bugünkü değeri belirlenmektedir. Bir yıllık gelirin, gelir oranına bölünmesi ya da gelir katsayısıyla çarpılması 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

Sinpaş Palas Projesine ilişkin yapılmış olan değerlendirme çalışmasında;

- Projenin mevcut durum değerinin tespitinde Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı Yöntemi,
- Projenin tamamlanması durumundaki Pazar değerinin tespitinde ise Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı yöntemi ve hasılat paylaşımı yönteminden, ve Pazar Yaklaşımı Yönteminden yararlanılmıştır.
- Arsa değerinin tespitinde ve Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı yönteminde kullanılan ortalama birim m<sup>2</sup> satış değerlerinin(ofis/işyeri, konut) takdir edilmesinde Pazar Yaklaşımı kullanılmıştır.

### 6.1 - Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı



## Konut Emsalleri

* SMART CITY				
Tel				
		<p>Samanyolu Caddesi ile Edip Sokak arasında konumlu inşaatı yeni bitmiş Smart City projesinde yer almaktadır. Akıllı ev sistemi özelliğine sahip olup 5000 m<sup>2</sup> alan üzerinde 2 bloktan oluşan projede toplam 186 konut bulunmaktadır. İçerisinde 1+1 (57m<sup>2</sup>-73m<sup>2</sup>), 2+1 (105m<sup>2</sup>-107m<sup>2</sup>), 3+1 (157m<sup>2</sup>) olmak üzere 3 tip konut tipi vardır.</p>		
4.KAT	2+1	102 m <sup>2</sup>	775.000 TL	7.598 TL/m <sup>2</sup>
8.KAT	1+1	57 m <sup>2</sup>	450.000 TL	7.895 TL/m <sup>2</sup>
Ortalama				7.746 TL/m <sup>2</sup>
* ANDROMEDA GOLD ATAŞEHİR				
		<p>Finans Merkezi projesi yakınında konumlu ve Ağaoğlu İnşaat tarafından yapılmış olup yaklaşık 4 yıllıktır. My Towerland projesinin A bloğu olarak tasarlanmıştır. Tek blok, zemin+51 kat ve 418 daireden oluşup lüks rezidans projesi olarak tasarlanmıştır.</p>		
12.KAT	3+1	185 m <sup>2</sup>	1.550.000 TL	8.378 TL/m <sup>2</sup>
8.KAT	2+1	135 m <sup>2</sup>	880.000 TL	6.519 TL/m <sup>2</sup>
9.KAT	3+1	135 m <sup>2</sup>	1.050.000 TL	7.778 TL/m <sup>2</sup>
Ortalama				7.558 TL/m <sup>2</sup>
* MYTOWERLAND ATAŞEHİR				
		<p>Finans Merkezi projesi yakınında konumlu ve Ağaoğlu İnşaat tarafından yapılmış olup yaklaşık 4 yıllıktır. 80m<sup>2</sup>-342m<sup>2</sup> arasında değişen 2+1,3+1,4+1 dairelerden oluşmaktadır.</p>		
9.KAT	3+1	138 m <sup>2</sup>	870.000 TL	6.304 TL/m <sup>2</sup>
17.KAT	3+1	117 m <sup>2</sup>	780.000 TL	6.667 TL/m <sup>2</sup>
11.KAT	3+1	119 m <sup>2</sup>	800.000 TL	6.486 TL/m <sup>2</sup>
Ortalama				6.486 TL/m <sup>2</sup>



\* **VARYAP MERIDIAN ATAŞEHİR**



Ataşehir'de konumlu projede kat sayısı 20 ile 61 arasında değişen 5 konut bloğu, 3 adet yatay ofis binası ile otel ve kongre merkezi fonksiyonları bir arada yer almaktadır. Yaklaşık 4 yılıktır.

7.KAT	2+1	90 m <sup>2</sup>	675.000 TL	7.500 TL/m <sup>2</sup>
27.KAT	3+1	180 m <sup>2</sup>	1.375.000 TL	7.639 TL/m <sup>2</sup>
34.KAT	3+1	170 m <sup>2</sup>	1.280.000 TL	7.529 TL/m <sup>2</sup>
Ortalama				7.556 TL/m <sup>2</sup>

\* **METROPOL İSTANBUL**



Varyap, Gap Yapı ortaklığı ve Emlak Konut GYO ortaklığı ile inşa edilen ve inşaatı devam eden proje 3 blok tan oluşmakta olup 1+1,2+1,3+1,4+1 daireler mevcuttur. M<sup>2</sup> büyüklükleri 44m<sup>2</sup> - 258 m<sup>2</sup> arasında olup, satış değerleri 600.000TL-3.900.000TL arasında değişmektedir.

9.KAT	1+1	78 m <sup>2</sup>	738.000 TL	9.462 TL/m <sup>2</sup>
11.KAT	2+1	105 m <sup>2</sup>	1.070.000 TL	10.190 TL/m <sup>2</sup>
22.KAT	3+1	142 m <sup>2</sup>	1.200.000 TL	8.451 TL/m <sup>2</sup>
Ortalama				9.368 TL/m <sup>2</sup>

\* **TRENDIST ATAŞEHİR**



Ataşehir'de 57.000m<sup>2</sup> alan üzerinde konumlu olup inşaatı yeni bitmiştir. 820 adet konuttan meydana gelen proje oluşmakta olup 1+1,2+1,3+1,4+1 daireler mevcuttur. M<sup>2</sup> büyüklükleri 32m<sup>2</sup> - 200 m<sup>2</sup> arasında olup, satış değerleri 367.000TL-1.250.000TL arasında değişmektedir.

2.KAT	4+1	155 m <sup>2</sup>	1.425.000 TL	9.194 TL/m <sup>2</sup>
9.KAT	1+1	85 m <sup>2</sup>	495.000 TL	5.824 TL/m <sup>2</sup>
3.KAT	3+1	143 m <sup>2</sup>	1.250.000 TL	8.741 TL/m <sup>2</sup>
Ortalama				7.919 TL/m <sup>2</sup>

\* **KENTPLUS ATAŞEHİR**



Ataşehir'de konumlu olup inşaatı 2008 yılında tamamlanmıştır. 33 bloktan meydana gelen projede toplam 2044 daire yer almaktadır. 121.000 m<sup>2</sup> alan üzerine yayılan KentPlus Ataşehir'in 80.000 m<sup>2</sup> si peyzaj alanından oluşmaktadır.

16.KAT	3+1	140 m <sup>2</sup>	1.250.000 TL	8.929 TL/m <sup>2</sup>
10.KAT	3+1	175 m <sup>2</sup>	1.450.000 TL	8.286 TL/m <sup>2</sup>
6.KAT	3+1	140 m <sup>2</sup>	1.190.000 TL	8.500 TL/m <sup>2</sup>
Ortalama				8.571 TL/m <sup>2</sup>

\* **SOYAK YENİŞEHİR**



Ataşehir'de konumlu olup inşaatı 2008 yılında tamamlanmıştır. 33 bloktan meydana gelen projede toplam 2044 daire yer almaktadır. 121.000 m<sup>2</sup> alan üzerine yayılan KentPlus Ataşehir'in 80.000 m<sup>2</sup> si peyzaj alanından oluşmaktadır.

15.KAT	3+1	106 m <sup>2</sup>	670.000 TL	6.321 TL/m <sup>2</sup>
8.KAT	4+1	155 m <sup>2</sup>	825.000 TL	5.323 TL/m <sup>2</sup>
5.KAT	2+1	105 m <sup>2</sup>	750.000 TL	7.143 TL/m <sup>2</sup>
Ortalama				6.262 TL/m <sup>2</sup>

**Ofis Emsalleri**

\* **VARYAP MERIDIAN ATAŞEHİR**



Ataşehir'de konumlu projede kat sayısı 20 ile 61 arasında değişen 5 konut bloğu, 3 adet yatay ofis binası ile otel ve kongre merkezi fonksiyonları bir arada yer almaktadır. Yaklaşık 4 yıldır.

9.KAT		65	590.000 TL	9.077
5.KAT		190	2.250.000 TL	11.842
		140	1.650.000 TL	11.786
Ortalama				10.902

\* **SARPHAN FİNANSPARK**



Ataşehir'de konumlu projede kat sayısı 20 ile 61 arasında değişen 5 konut bloğu, 3 adet yatay ofis binası ile otel ve kongre merkezi fonksiyonları bir arada yer almaktadır. Yaklaşık 4 yılıktır.

9.KAT		90	1.150.000 TL	12.778
5.KAT		205	2.750.000 TL	13.415
Ortalama				13.096

\* **UPHILL COURT TOWERS**



Ataşehir'de konumlu 60 m<sup>2</sup>- 450 m<sup>2</sup> arası 1742 adet bağımsız bölümden oluşan 19 adet konut bloğu ile 4 adet ticret bloğundan oluşmaktadır. Yaklaşık 8 yılıktır.

24.KAT		119	925.000 TL	7.773
11.KAT		140	1.250.000 TL	8.929
Ortalama				8.351

**Dükkan Emsalleri**

\* **REMAX MÜJDE**

Tel 0 216 363 85 85

Sarphan Finanspark projesinde ;

\* Zemin katta konumlu, 100 m<sup>2</sup> dükkan 2.600.000TL olarak pazarlanmaktadır.

\* Zemin katta konumlu, 80 m<sup>2</sup> dükkan 2.250.000TL olarak pazarlanmaktadır.

<b>SATILIK</b>	100 .-M <sup>2</sup>	2.600.000 .-TL	26.000 .-TL/M <sup>2</sup>
<b>SATILIK</b>	80 .-M <sup>2</sup>	2.250.000 .-TL	28.125 .-TL/M <sup>2</sup>

\* **Estamark Gayrimenkul**

Tel 0 216 688 86 88

Sarphan Finanspark projesinde zemin katta konumlu, 177 m<sup>2</sup> dükkan 4.350.000TL olarak pazarlanmaktadır.

<b>SATILIK</b>	177 .-M <sup>2</sup>	4.350.000 .-TL	24.576 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

**\* COLDWELL BANKER BEYAZ GAYRİMENKUL**

Tel 553 897 63 34

Sarphan Finanspark projesinde ;zemin katta konumlu, 140 m<sup>2</sup> dükkan 3.700.000TL olarak pazarlanmaktadır.

<b>SATILIK</b>	140 .-M <sup>2</sup>	3.700.000 .-TL	26.429 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

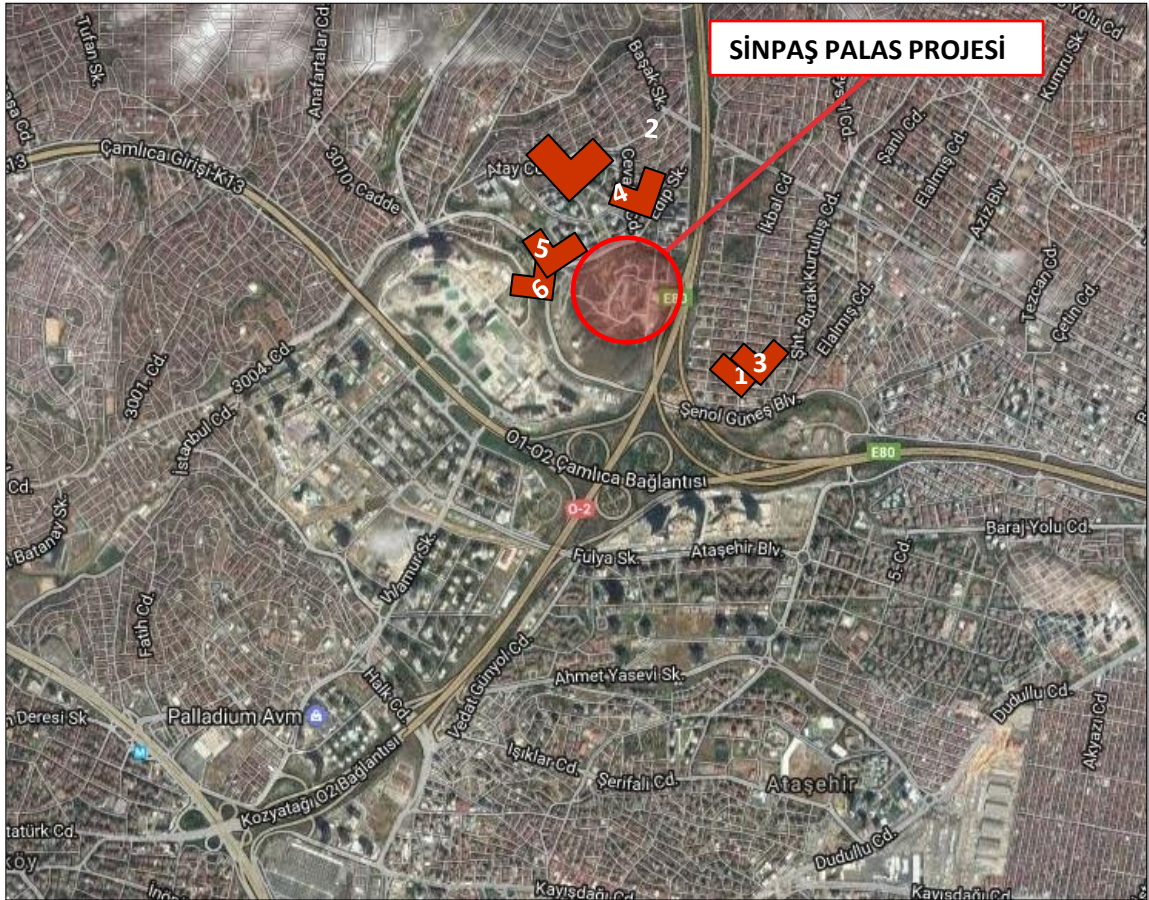
**\* ATAŞEHİR HÜRYAP EMLAK**

Tel 0 216 456 12 12

Varyap Meridian projesinde ;zemin katta konumlu, 558 m<sup>2</sup> dükkan için 16.000TL kira bedeli istenmektedir.

<b>KİRALIK</b>	122 .-M <sup>2</sup>	16.000 .-TL	131 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	-------------	-------------------------

**Arsa Emsalleri**



## 1 TURYAP ÜMRANİYE

Tel 0 536 797 85 20

Konu taşınmaza yakın konumda caddeye cephe olan 378 m<sup>2</sup> arsa konut+ticaret imarlı olup, 1.530.000.-TL'den satılıktır.

<b>SATILIK</b>	378 .-M <sup>2</sup>	1.530.000 .-TL	4.048 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	----------------	---------------------------

## 2 GELİŞİM GAYRİMENKUL

Tel 0 532 674 48 10

Konu taşınmaza yakın konumda ara sokağa cephe olan 317 m<sup>2</sup> arsa konut imarlı olup, 1.950.000.-TL'den satılıktır.

<b>SATILIK</b>	317 .-M <sup>2</sup>	1.950.000 .-TL	6.151 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	----------------	---------------------------

## 3 GELİŞİM GAYRİMENKUL

Tel 0530 301 93 93

Yahya Kemal Caddesi ve Baha Sokak bitişiğinde köşe parsel olarak konumlu 457m<sup>2</sup> yüzölçüme arsa 2.800.000TL olarak pazarlanmaktadır. Park alanında kalmakta olup plan tadilatının beklendiği bilgisi edinilmiştir.

<b>SATILIK</b>	457 .-M <sup>2</sup>	2.800.000 .-TL	6.127 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	----------------	---------------------------

## 4 YETERLER EMLAK İNŞAAT TUR. SAN. LTD. ŞTİ

Tel 0 216 702 10 20

Osmangazi Cami komşu parselinde 550m<sup>2</sup> yüzölçümlü hisse 8.250.000TL olarak pazarlanmaktadır.Konut imarlı olup; E:1,50 yapılaşma şartına sahiptir. Bölgede Sinpaş'ın proje alanı olması ve kat karşılığı anlaşma yapıyor olması nedeni ile yatırım değeri olarak istenildiği düşünülmektedir.

<b>SATILIK</b>	550 .-M <sup>2</sup>	8.250.000 .-TL	15.000 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

## 5 ANKAYAPI

Tel 0 555 966 48 37

Osmangazi Cami komşu parselinde 300m<sup>2</sup> yüzölçümlü hisse 1.300.000EUR(4.550.000TL) olarak pazarlanmaktadır. Konut imarlı olup; E:1,50 yapılaşma şartına sahiptir. (1EUR:3.50)Bölgede Sinpaş'ın proje alanı olması ve kat karşılığı anlaşma yapıyor olması nedeni ile yatırım değeri olarak istenildiği düşünülmektedir.

<b>SATILIK</b>	300 .-M <sup>2</sup>	4.550.000 .-TL	15.167 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

### **Medyadan Elde Edilen Veriler**

\* Taşınmazlara çok yakın konumda, Finans Merkezi bölgesinde yer alan yaklaşık 10 dönüm yüzölçümlü arsa 2012 yılında İş GYO tarafından 9.000.000.-TL bedel ile satın alınmıştır. Finans Merkezinde kalan son arsalardan olup konum olarak da diğer arsalardan çok daha iyi bir noktadadır. Alıcı kurumun ve bölgenin özellikleri nedeniyle piyasa değerinin üzerinde gerçekleşmiş bir satış olduğu düşünülmektedir. (9.000-TL/m<sup>2</sup>)

\* Taşınmazlara çok yakın konumda, Finans Merkezi bölgesinde yer alan 13.483 m<sup>2</sup> yüzölçümlü 3324 ada 1 parsel numaralı arsanın 2011 yılında TOKİ tarafından 72.000.000.-TL bedel ile Enişler Grubuna satıldığı bilgisi alınmıştır. Konum olarak taşınmazdan daha iyi konumdadır. Finans Merkezi alanının ortasındadır. (5.340-TL/m<sup>2</sup>)

\* Taşınmazlara yakın konumda yer alan , emsal 2.5 ticaret imarına sahip 57.461.73 m<sup>2</sup> alanlı parsel 2008 yılında 223.467.518 TL bedelle Halk Bankasına satılmıştır.( m<sup>2</sup> bedeli 3.889 TL/m<sup>2</sup>)

\* Taşınmazlara yakın konumda yer alan , emsal 2.5 ticaret imarına sahip 54.384.47 m<sup>2</sup> alanlı parsel 2008 yılında 211.500.000 TL bedelle Ziraat Bankasına satılmıştır.( m<sup>2</sup> bedeli 3.889 TL/m<sup>2</sup>)

\* Taşınmazlara yakın konumda yer alan Batı Ataşehir Bölgesinde yer alan emsal 2.07 konut alanı imarına sahip 5.905,94 m<sup>2</sup> alanlı parsel 2009 yılında 20.626.400 TL bedelle Teknik Yapı Firmasına satılmıştır. (m<sup>2</sup> bedeli 3.490 TL/m<sup>2</sup>)

\* Taşınmazlara yakın konumda yer alan Batı Ataşehir Bölgesinde yer alan emsal 2.07 konut alanı imarına sahip 17.193.84 m<sup>2</sup> alanlı parsel 2009 yılında 53.631.400 TL bedelle Teknik Yapı Firmasına satılmıştır. (m<sup>2</sup> bedeli 3.120 TL/m<sup>2</sup>)

### **6.1.1 - Emsallerin Değerlendirilmesi**

Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı bölge, gayrimenkul piyasasında en çok talep gören ve fiyat endeksi en hızlı değişen bölgelerden biri olarak göze çarpmaktadır. Ataşehir ve Ümraniye sınırları içerisinde yer alan Finans Merkezi Bölgesi son on yıl içerisinde şehrin önemli bir cazibe merkezi haline gelmiş olup bu süre içerisinde bölgedeki gayrimenkul projeleri yatırımcılarına büyük gelirler sağlamıştır. Ülkenin en hızlı prim yapmış bölgelerinden biri olan Ataşehir Bölgesinin bu hızlı yükselişinin arkasında düzenli yapılaşma, lüks ve prestijli konut projeleri ve en önemlisi Finans Merkezi kararı bulunmaktadır.

Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu bölgedeki arsa birim m<sup>2</sup> değerlerinin konum, büyüklük-imar koşulları-mülkiyet durumu gibi faktörlere bağlı olarak 3.000- 12.500 TL/m<sup>2</sup> aralığında büyük bir skala içerisinde yer aldıkları görülmüştür. Bölgede yer alan konut birim m<sup>2</sup> değerlerinin 5.500.-TL ile 9.500.-TL aralığında değiştiği, dükkan birim m<sup>2</sup> değerlerinin ise, 8.000 - 13.000 TL/m<sup>2</sup> aralığında olduğu gözlemlenmiştir.

Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu bölgede piyasada alınıp satılan arsaların genellikle küçük ölçekli imar parsellerinin olduğu görülmüştür. Yakın çevreden seçilen emsallerden konum ve imar hakkı olarak en yakın olan üç adedi seçilerek 2436 ada 5 parsel ile karşılaştırma tablosu hazırlanmıştır.

Emsaller incelendiğinde Sinpaş GYO'nun proje alanlarının yakınında satılık hisseler olduğu görülmektedir. Ancak bölgede kat karşılığı sözleşmelerinin yapılıyor olması, arsa hissesine tekabül edecek daire değerleri de düşünülerek yüksek rakamlar istendiği öngörülmüştür. Bu faktör diğer bilgiler başlığında değerlendirilmiştir.

Sinpaş GYO'dan alınan bilgiye göre 2434 ada 11 parselin 14.177,19 m<sup>2</sup> emsale esas yapı inşaat alanının;

2432 ada 11 parsele 4.902,72 m<sup>2</sup>,

**2436 ada 5 parsele 1.872,06 m<sup>2</sup>,**

2435 ada 17 parsele 4.710,55 m<sup>2</sup>lik kısmı ile emsal transferi yapılmıştır.

Arsanın emsale esas inşaat alanının artması nedeniyle, karşılaştırma tablosu düzenlenirken emsal transferi sonrası değer artışı "Diğer Bilgiler" kısmında artı değer olarak yansıtılmıştır.

Bölgeden elde edilen emsallerin değerlendirilmesi 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

<b>EMSAL KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (ARSA-TL) (2436 ADA 5 PARSEL)</b>				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	EMSAL 1	EMSAL 2	EMSAL 3
SATIŞ FİYATI		1.530.000	1.950.000	4.550.000
SATIŞ TARİHİ				
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN	20.587,13 m <sup>2</sup>	378	317	300
BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ		4.048	6.151	15.167
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		KÜÇÜK -20%	KÜÇÜK -20%	KÜÇÜK -20%
İMAR KOŞULLARI	E:1.65	E:1.50	E:1.50	E:1.50
YAPILAŞMA KOŞULLARINA İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA KÖTÜ 15%	ORTA KÖTÜ 15%	ORTA KÖTÜ 15%
FONKSİYON	KONUT	K + T	Konut	Konut
FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA İYİ -5%	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	ruhsatlı arsa			
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME	Kat İrtifakı kurulmuş	KÖTÜ 18%	KÖTÜ 18%	KÖTÜ 19%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-15%	-15%	-20%
TOPLAM DÜZELTME		-7%	-2%	-6%
<b>DÜZELTİLMİŞ DEĞER</b>	<b>8.000</b>	<b>3.764</b>	<b>6.028</b>	<b>14.208</b>

<b>TAŞINMAZIN ARSASININ DEĞER TABLOSU</b>					
Ada No	Parsel No	Alanı (m <sup>2</sup> )	Birim m <sup>2</sup> Değeri	Parselin Değeri (-.TL)	Parselin Değeri (-.USD)
2436	5	20.587,13	8.000	164.702.600,00	31.131.764,48
<b>1/1 HİSSENİN YUVARLATILMIŞ TOPLAM DEĞERİ (-.TL)</b>				<b>164.700.000,00</b>	
<b>LİSTEDE BELİRTİLMİŞ OLAN 366 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN ARSA PAYI DEĞERİ (1780341/2058713)</b>				<b>142.429.839,76</b>	<b>26.921.810,75</b>



KARŞILAŞTIRMA TABLOSU -TL (KONUT BİRİMLERİ İÇİN)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	VARYAP MERİDİAN	SMART CITY	METROPOL İSTANBUL
SATIŞ FİYATI		1.000.000	515.000	710.000
SATIŞ TARİHİ		-		
<b>ZAMAN DÜZELTMESİ</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN	100	130	73	70
BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ		7.692	7.055	10.143
<b>ALANA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
KAT				
<b>KATA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
FONKSİYON	konut	konut	konut	konut
<b>FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
MANZARA				
<b>MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
KONUM				
<b>KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
DİĞER BİLGİLER				
<b>DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME</b>		ORTA KÖTÜ 5%	ORTA KÖTÜ 7%	BENZER 0%
<b>PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		-5%	-5%	-5%
<b>TOPLAM DÜZELTME</b>		1%	3%	-5%
<b>DÜZELTİLMİŞ DEĞER</b>	<b>8.216</b>	<b>7.731</b>	<b>7.231</b>	<b>9.686</b>

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU -TL (TİCARİ BİRİMLER İÇİN)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	SARPHAN FİNANS	SARPHAN FİNANS	SARPHAN FİNANS
SATIŞ FİYATI		3.660.000	2.600.000	3.700.000
SATIŞ TARİHİ		-		
<b>ZAMAN DÜZELTMESİ</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ	100	122 30.000	100 26.000	140 26.429
<b>ALANA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
KAT	bodrum+zemin	zemin ORTA İYİ	zemin ORTA İYİ	zemin ORTA İYİ
<b>KATA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		0%	0%	0%
FONKSİYON	Dükkan			
<b>FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
YAPI KALİTESİ		BENZER	BENZER	BENZER
<b>YAPI KALİTESİNE İLİŞKİN DÜZELTME</b>		0%	0%	0%
KONUM		BENZER	BENZER	BENZER
<b>KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		0%	0%	0%
DİĞER BİLGİLER	TAHSİS ALANLI			
<b>DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME</b>		ORTA İYİ -10%	ORTA İYİ -10%	ORTA İYİ -10%
<b>PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		-8%	-8%	-8%
<b>TOPLAM DÜZELTME</b>		-18%	-18%	-18%
<b>DÜZELTİLMİŞ DEĞER</b>	<b>22.530</b>	<b>24.600</b>	<b>21.320</b>	<b>21.671</b>

## 6.2 - Yeniden İnşaat 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 8.000 -TL/M<sup>2</sup> 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.

Bloklara ait ruhsatlar incelendiğinde her bir blok için farklı yapı sınıflarında ruhsat alındığı görülmüştür. Tüm bloklar bir proje kapsamında inşa edildiğinden aynı kalitede yapılacağı düşünülmektedir.

Yapı birim maliyetlerinin gösterildiği Mimarlık ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesaplamasında Kullanılacak Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Tablosu ve Emlak Vergisi Genel Tebliği'ne göre tüm yapı sınıflarında inşaat birim m<sup>2</sup> değerleri farklılık göstermektedir.

Bu yapı birim maliyetleri ilgili kurumlar tarafından genel olarak hazırlanıp resmi olarak ilan edilen değerlerdir.

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.

Projenin lüks bir proje olacağı öngörülmüş ve birim maliyetler her blok için 1.400.-TL/m<sup>2</sup> olarak öngörülmüştür.

### İNŞAAT MALİYET HESAPLAMALARI

Projenin Tamamı için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti									
BLOK İSMİ	BİRİM M <sup>2</sup> DEĞER			ALAN			ÖNGÖRÜLEN TOPLAM İNŞA MALİYETİ		
1. BLOK	1.400	.-TL/M <sup>2</sup>	X	9.423,62	M <sup>2</sup>	=	13.193.068	.-TL	
2. BLOK	1.400	.-TL/M <sup>2</sup>	X	9.674,11	M <sup>2</sup>	=	13.543.754	.-TL	
3. BLOK	1.400	.-TL/M <sup>2</sup>	X	16.820,00	M <sup>2</sup>	=	23.548.000	.-TL	
4. BLOK	1.400	.-TL/M <sup>2</sup>	X	10.722,00	M <sup>2</sup>	=	15.010.800	.-TL	
5. BLOK	1.400	.-TL/M <sup>2</sup>	X	15.791,48	M <sup>2</sup>	=	22.108.072	.-TL	
6. BLOK	1.400	.-TL/M <sup>2</sup>	X	10.658,75	M <sup>2</sup>	=	14.922.250	.-TL	
2436 ada 5 parsel için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti							=	102.325.944	.-TL

Parsel üzerinde geliştirilmekte olan projede tüm blokların kaba inşaatları tamamlanmış durumdadır. 3. ve 4. blokların ince işçilik ve çevre düzenlemeleri devam etmektedir. Diğer bloklar da ince işçilik işlerinin başlatıldığı görülmüştür. Blokların tamamlanmışlık oranı farklılık göstermektedir. Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. 'den gelen bilgiye göre olan 2436 ada 5 parsel inşaatının genel fiziki seviyesi 26.10.2018 tarihi itibarıyla %74 (Yetmiş Dört) 'dür.

<b>Projenin Tamamı için Gerçekleşmiş Toplam İnşaat Maliyeti</b>			
<b>BLOK İSMİ</b>	<b>ÖNGÖRÜLEN TOPLAM İNŞA MALİYETİ</b>	<b>TAMAMLANMIŞLIK ORANI</b>	<b>GERÇEKLEŞEN İNŞA MALİYETİ</b>
<b>1. BLOK</b>	13.193.068 TL	72%	9.499.009 TL
<b>2. BLOK</b>	13.543.754 TL	64%	8.668.003 TL
<b>3. BLOK</b>	23.548.000 TL	93%	21.899.640 TL
<b>4. BLOK</b>	15.010.800 TL	90%	13.509.720 TL
<b>5. BLOK</b>	22.108.072 TL	68%	15.033.489 TL
<b>6. BLOK</b>	14.922.250 TL	67%	9.997.908 TL
<b>2436 ada 5 parsel için Gerçekleşen Toplam İnşaat Maliyeti</b>			<b>78.607.768 TL</b>

#### **Projenin Tamamı İçin İnşaat Tamamlanma Oranı Hesabı**

Projenin tamamı için yapılan inşaat tamamlanma oranı hesabı, projenin tamamı için öngörülen inşaat maliyetinin değer olarak ne kadarının gerçekleşmiş olduğu ile ilişkilendirilerek hesaplanmıştır. Aşağıdaki tabloda görüldüğü üzere gerçekleşmiş toplam inşaat maliyetlerinin Öngörülen toplam inşaat maliyetlerine oranı projenin geneli için tamamlanma oranı olarak kabul edilmiştir. Proje tamamlanma oranı kabulü için tarafımıza Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından verilen toplam proje ilerleme yüzdesi olan yaklaşık **% 74** seviyesi esas olarak alınmıştır.

Projenin Tamamı için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti	=	102.325.944	.-TL
Gerçekleşmiş İnşaat Maliyeti	=	78.607.768	.-TL
<b>Maliyet Açısından İnşaat Tamamlanma Oranı</b>	=	<b>74,0%</b>	
<b>Projenin İnşaat Tamamlanma Oranı</b>	=	<b>74,0%</b>	

#### **GELİŞTİRME MALİYETİ HESAPLAMALARI**

##### **Projenin Tamamı İçin Geliştirme Maliyeti Hesabı**

Projenin tamamlanması durumundaki değerinin, arsa değeri ve üzerine inşa edilmesi planlanan (inşa edilen) yapıların toplam değeri toplamından elde edilen değere geliştirme maliyetinin ilave edilmesi sonucu oluşan değer olduğu kabulü ile;

Öngörülen Satış Hasılatı (NBD) =	<b>377.560.731</b>	.-TL
(-) Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti =	102.325.944	.-TL
(-) Arsa Değeri (Piyasa Değeri Yaklaşımı) =	164.700.000	.-TL

**TOPLAM ÖNGÖRÜLEN GELİŞTİRME MALİYETİ = 110.534.787** .-TL

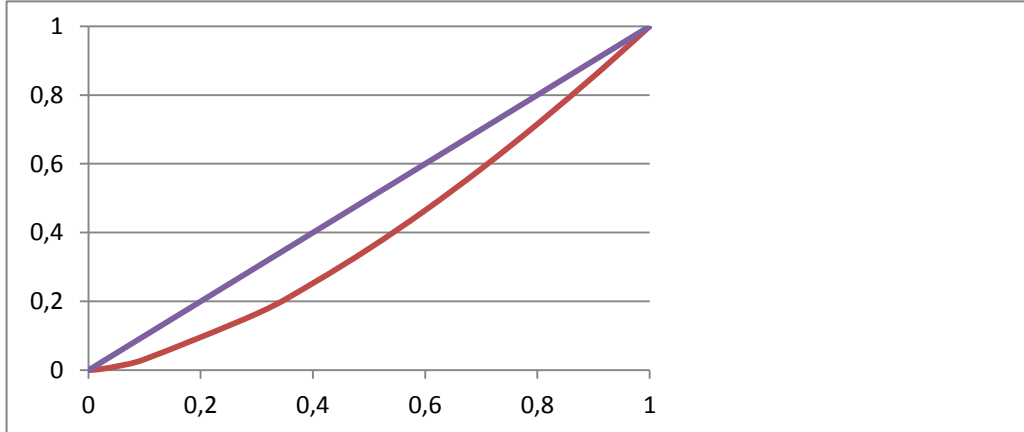
olarak hesaplanmıştır. Toplam öngörülen geliştirme maliyeti projenin tamamlanması durumuna oluşacak olan bir değer olup projenin inşa sürecinde bu değer ne kadarının gerçekleşmiş olduğunu hesaplamanın doğrudan bir yöntemi bulunmamaktadır.

Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti ile ilgili yapılacak öngörüler, başta inşaat tamamlanma oranı olmak üzere belirli değişkenlere bağlıdır. Tamamlanma oranı dışında yüklenici firmanın finansal yapısı, ülkenin ve bölgenin sosyo ekonomik yapısı, projenin kar marjları, projenin finansal ve yapısal büyüklükleri de gerçekleşmiş geliştirme maliyetine etki edebilecek faktörler arasındadır.

Geliştirme Maliyetlerinin oluşumunda projenin hayata geçmeme riskinin azalması (risk faktörü) önemli bir etken olduğundan genel olarak inşaat tamamlanma oranı arttıkça geliştirme maliyetinin artış oranı hızının arttığı kabul edilmektedir. Dolayısı ile inşaat tamamlanma oranı (maliyet bazında) ile Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti doğrusal bir fonksiyonla oranlanarak basit bir ilişki kurulabilir. Bu yöntem ile gerçekleşen her inşaat birimi için aynı oranda geliştirme maliyetinin gerçekleştiği öngörülür.

Daha hassas bir öngörü için iki parametre arasında olan ilişkiyi ifade eden fonksiyona en yakın sistem ile İnşaat Tamamlanma Oranı ile Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti arasında bir ilişki kurulabilir. İki parametre arasındaki ilişkiyi tam ifade eden fonksiyon çok değişkenli bilinmeyen bir fonksiyon olmasına karşın, risk faktörünün etkisi ile 2.dereceden bir fonksiyon olduğu öngörülmektedir.

Bu durum yeni başlanmış bir projede risk faktörü çok fazla iken bitme aşamasına yaklaşmış bir projede çok daha az olması ile ifade edilebilir.



X=İnşaat Tamamlanma Oranı ve Y=Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Oranı iken X ve Y değerleri arasındaki ilişki  $x^{(3,1/1,1)}=y$  olarak tanımlanmıştır. Buradan hareketle değerlendirme konusu projenin gerçekleşmiş geliştirme maliyeti aşağıdaki gibi hesaplanmıştır.

Projenin Tamamı İçin İnşaat Tamamlanma Oranı (x) = 74,00%

**Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Oranı (y) = 42,80%**

**TOPLAM ÖNGÖRÜLEN GELİŞTİRME MALİYETİ = 110.534.787 .-TL**

**Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Oranı = 42,80%**

<b>GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ</b>	<b>= 47.311.878 .-TL</b>
---	--------------------------

## PROJENİN MEVCUT DURUMA ESAS DEĞERİ

PROJENİN TOPLAM ARSA DEĞERİ =	164.700.000	.-TL
GERÇEKLEŞMİŞ İNŞAAT MALİYETİ =	78.607.768	.-TL
GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ =	47.311.878	.-TL

<b>MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER(TL) = 290.620.000</b>	<b>.-TL</b>
---	-------------

- Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı Yöntemine Göre Projenin 1/1 Hissesinin Değeri;  
(Sinpaş GYO A.Ş. Ve diğer hissedarlara ait toplam 420 bağımsız bölüm)

Projenin Mevcut Durum Toplam Değeri (.-TL)	290.620.000,00
--	----------------

## SİNPAŞ PALAS PROJESİNDE YER ALAN SİNPAŞ GYO A.Ş. 25.10.2018 TARİHLİ BAĞIMSIZ BÖLÜM LİSTESİNDEKİ 366 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN MEVCUT DURUMA ESAS DEĞERİ

Sinpaş GYO A.Ş. Tarafından ibraz edilen 25.10.2018 Tarihli bağımsız bölüm listelerinde bulunan yer alan 366 adet bağımsız bölümün değerlemesi talep edilmiştir. Bu kapsamda yapılan değerlendirme çalışmasında tarafımıza iletilen bağımsız bölüm listelerinde bulunan 366 adet bağımsız bölümün arsa paylarına düşen arsa değeri hesaplanmıştır. Gerçekleşen inşaat maliyeti 366 adet bağımsız bölümün satılabilir alanının toplam satılabilir alan içindeki payı (~%85) olup, inşaat maliyetinin de aynı oranda olacağı düşünülerek inşaat maliyeti hesaplanmıştır. Yeniden inşa etme yaklaşımına istinaden gerçekleşen geliştirme maliyeti ise yine arsa payları oranında dağıtılarak Sinpaş GYO A.Ş. bağımsız bölüm listelerinde bulunan 366 adet bağımsız bölümün mevcut durum değeri ve tamamlanması durumundaki bugünkü değerleri aşağıdaki gibi takdir edilmiştir.

### SİNPAŞ PALAS PROJESİNDE YER ALAN SİNPAŞ GYO A.Ş. BAĞIMSIZ BÖLÜM LİSTESİNDEKİ 366 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN MEVCUT DURUMA ESAS DEĞERİ

366 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN TOPLAM ARSA DEĞERİ =	142.429.840	.-TL
366 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN GERÇEKLEŞMİŞ İNŞAAT MALİYETİ =	66.620.308	.-TL
366 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ =	40.914.531	.-TL
<b>366 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN MEVCUT DURUMA ESAS DEĞERİ (TL) =</b>	<b>249.965.000</b>	<b>.-TL</b>

### SİNPAŞ PALAS PROJESİNDE YER ALAN SİNPAŞ GYO A.Ş. BAĞIMSIZ BÖLÜM LİSTESİNDEKİ 366 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ DEĞERİ

366 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN TOPLAM ARSA DEĞERİ =	142.429.840	.-TL
366 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ İNŞAAT MALİYETİ =	86.977.052	.-TL
366 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ GELİŞTİRME MALİYETİ =	95.588.658	.-TL
<b>366 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ DEĞERİ (TL) =</b>	<b>324.996.000</b>	<b>.-TL</b>

- Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı Yöntemine Göre SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. Hissesine Düşen Değer (Sinpaş GYO A.Ş. Ye ait toplam 366 bağımsız bölüm)

Projenin Mevcut Durumuna İstinaden (Sinpaş GYO A.Ş. Ye ait toplam 366 bağımsız bölüm Toplam Değeri (.-TL)	249.965.000,00
Projenin Tamamlanması Durumuna (Sinpaş GYO A.Ş. Ye ait toplam 366 bağımsız bölüm Toplam Değeri (.-TL)	324.996.000,00

### 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 oranlarını kullanılmıştır. Değerleme tarihi itibarı ile yaklaşık 10 yıl vadeli (24.10.2018) sabit faizli devlet tahvilinin faizi yaklaşık %16,50 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.

Taşınmazların kat irtifaklarının kurulu olması ayrıca, iyi bir lokasyonda bulunması gayrimenkul piyasası için avantaj olarak kabul edilebilir. Taşınmazların inşaatının tamamlanması sürecinde ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) risklerde dikkate alınarak risk primi %1,50 olarak kabul edilmiştir.

Her bir gayrimenkulün niteliğine, yasal sürecine vb. durumlara bakılarak risk primi oranı belirlenmiştir. Toplam iskonto oranı her nakit akışı için ayrı ayrı açıklamalarda belirtilmiştir. Bu kapsamda risksiz getiri oranı olan 16,50 oranı üzerine taşıdığı risk faktörlerine göre risk primleri eklenerek nihai iskonto oranları takdir edilmiştir.

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

$$\begin{aligned} & \% 16,50 \text{ Risksiz Oran} \\ & + \% 1,50 \text{ Risk Primi} \\ & = \% 18,00 \text{ İskonto oranı} \end{aligned}$$

Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı %18 olarak kabul edilmiştir.



### 6.3.1 - Varsayılan Olağan ve Olağanüstü Koşullar

Değerleme konusu 2436 ada 5 parsel üzerinde yer alan Sinpaş Palas Projesi kapsamında yer alan bağımsız bölümlerin toplam satışa esas alanı 49.275,20 m<sup>2</sup> 'dir. Toplam alan içerisinde konut satılabilir alanı 46.743,47 m<sup>2</sup> ;ticari satılabilir alanı ise 2.531,73 m<sup>2</sup> 'dir. Satılabilir alan bilgileri Sinpaş GYO tarafından hazırlanan icmal listelerde yer alan satışa esas alanlardır. Bu alanların fonksiyon ve kullanım tiplerine göre dağılımı Nakit Akışı Tablosunda gösterilmiştir.

Taşınmazlar için yatırım süreci 36 ay olarak kabul edilmiştir. 12 aylık süreç bir dönem olarak kabul edilmiştir. Emsal karşılaştırma tablosunda konut ve dükkan alanları için ortalama birim m<sup>2</sup> değerleri bulunmuş olup, bu değerler 1. yıl satış birim m<sup>2</sup> değeri olarak öngörülmüştür.

Konut ünitelerinin ilk yıl satış birim m<sup>2</sup> değeri ortalama 8.216.-TL olarak öngörülmüş olup Gelecek dönemlerde ise satış birim m<sup>2</sup> değerlerinin enflasyon oranı da dikkate alınarak ortalama %18 oranında artacağı kabul edilmiştir. Projede az sayıda ofis bulunmakta olup, plan tertipleri nedeni ile toplam konut satılabilir alanı içerisinde değerlendirilmiştir.

Ticari birimlerin ilk yıl satış birim m<sup>2</sup> değeri ortalama 22.530.-TL olarak öngörülmüş Gelecek dönemlerde ise satış birim m<sup>2</sup> değerlerinin enflasyon oranı da dikkate alınarak ortalama %20 oranında artacağı kabul edilmiştir

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.

#### NAKİT AKIŞI (SİNPAŞ PALAS PROJESİ )

YATIRIM SÜRECİ	36	
TOPLAM SATILABİLİR KONUT ALANI (m <sup>2</sup> )	47.223,89	(Konut alanları tahsisli alanlar ile birlikte toplam 49.041,89 m <sup>2</sup> 'dir)
TOPLAM SATILABİLİR DÜKKAN ALANI (m <sup>2</sup> )	2.531,73	(Dükkan alanları tahsisli alanlar ile birlikte toplam 3.250,83 m <sup>2</sup> 'dir)
TOPLAM SATILABİLİR ALAN (m <sup>2</sup> )	49.755,62	

	1. dönem	2. dönem	3. dönem	TOPLAM
<b>NAKİT GİRİŞLERİ</b>				
Satışların Yıllara Dağılım Oranı (Konut)	65,00%	30,00%	5,00%	
Satılan Brüt Alan (Konut)	30.696	14.167	2.361	47.224
Ortalama Birim Satış Fiyatı (Konut)	8.216	9.695	11.440	
Satış Geliri (Konut)	252.198.168	137.351.002	27.012.364	416.561.534
Satışların Yıllara Dağılım Oranı (Dükkan)	50,00%	50,00%	0,00%	
Satılan Brüt Alan (Dükkan)	1.266	1.266	0	2.532
Ortalama Birim Satış Fiyatı (Dükkan)	22.530	27.037	31.092	
Satış Geliri (Dükkan)	28.520.541	34.224.649	0	62.745.191
Satış Gelirleri ( Toplam )	377.560.731 TL	280.718.709 TL	171.575.652 TL	27.012.364 TL
<b>Nakit Akım</b>		280.718.709 TL	171.575.652 TL	27.012.364 TL
				479.306.725 TL

Net Bugünkü Değer (NPV)	382.134.584 TL	377.560.731 TL	373.088.328 TL
İNDİRGE ME ORANI	17,00%	18,00%	19,00%

Projenin tamamı ele alındığında projenin tamamlanması durumundaki net bugünkü değer ~377.560.731.-TL olarak bulunmuştur. Ancak müşteri talebi doğrultusunda değerlemeye konu taşınmazların, Sinpaş GYO A.Ş.'nin mülkiyetinde yer alan 366 adet bağımsız bölümdür. Bu nedenle listelerde yer alan 366 adet bağımsız bölümün nakit akışı da ayrıca hazırlanmıştır.

Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı parsel üzerinde inşa edilmekte olan Palas Projesi kapsamında Sinpaş GYO A.Ş. bağımsız bölümün mülkiyetinde bulunan bulunan 366 adet bağımsız bölümün toplam satışa esas alanı 42.168,03 m<sup>2</sup> olarak hesaplanmıştır. 16 adet ticari ünitenin satılabilir alanı 2.531,73 m<sup>2</sup>, konut birimleri satılabilir alanı 39.636,30 m<sup>2</sup>'dir. Projedeki satılabilir alanlar bağımsız bölümlerin satış alanları olarak kabul edilmiştir. Bu alanların fonksiyon ve kullanım tiplerine göre dağılımı Nakit Akışı Tablosunda gösterilmiştir.

Taşınmazlar için yatırım süreci 36 ay olarak kabul edilmiştir. Nakit akışı tablosunda, değerlendirme tarihinden sonraki 12 aylık periyotlar 1 dönem olarak kabul edilmiştir. Konut ünitelerinin ilk yıl satış birim m<sup>2</sup> değeri ortalama 8.216.-TL olarak öngörülmüş olup Gelecek dönemlerde ise satış birim m<sup>2</sup> değerlerinin ortalama %18 oranında artacağı kabul edilmiştir. Projede az sayıda ofis bulunmakta olup, plan tertipleri nedeni ile toplam konut satılabilir alanı içerisinde değerlendirilmiştir. Ticari birimlerin ilk yıl satış birim m<sup>2</sup> değeri ortalama 22.530.-TL olarak öngörülmüş Gelecek dönemlerde ise satış birim m<sup>2</sup> değerlerinin ortalama %20 oranında artacağı kabul edilmiştir

#### NAKİT AKIŞI (SİNPAŞ PALAS PROJESİ )

YATIRIM SÜRECİ	36
TOPLAM SATILABİLİR KONUT ALANI (m <sup>2</sup> )	39.636,30
TOPLAM SATILABİLİR DÜKKAN ALANI (m <sup>2</sup> )	2.531,73
TOPLAM SATILABİLİR ALAN (m <sup>2</sup> )	42.168,03

	1. dönem	2. dönem	3. dönem	TOPLAM
<b>NAKİT GİRİŞLERİ</b>				
<i>Satışların Yıllara Dağılım Oranı (Konut)</i>	65,00%	30,00%	5,00%	
<i>Satılan Brüt Alan (Konut)</i>	25.764	11.891	1.982	<b>39.636</b>
<i>Ortalama Birim Satış Fiyatı (Konut)</i>	8.216	9.695	11.440	
<i>Satış Geliri (Konut)</i>	211.676.807	115.282.446	22.672.214	<b>349.631.467</b>
<i>Satışların Yıllara Dağılım Oranı (Dükkan)</i>	50,00%	50,00%	0,00%	
<i>Satılan Brüt Alan (Dükkan)</i>	1.266	1.266	0	<b>2.532</b>
<i>Ortalama Birim Satış Fiyatı (Dükkan)</i>	22.530	27.037	32.444	
<i>Satış Geliri (Dükkan)</i>	28.520.541	34.224.649	0	<b>62.745.191</b>
<i>Satış Gelirleri ( Toplam )</i>	<b>324.729.752 TL</b>	<b>240.197.348 TL</b>	<b>149.507.095 TL</b>	<b>22.672.214 TL</b>

<i>Nakit Akım</i>		<b>240.197.348 TL</b>	<b>149.507.095 TL</b>	<b>22.672.214 TL</b>	<b>412.376.658 TL</b>
-------------------	--	-----------------------	-----------------------	----------------------	-----------------------

Net Bugünkü Değer (NPV)	<b>328.669.701 TL</b>	<b>324.729.752 TL</b>	<b>320.877.212 TL</b>
İNDİRGE ME ORANI	17,00%	18,00%	19,00%

#### Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemine Göre SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. Hissesine Düşen Değer (Sinpaş GYO A.Ş. Ye ait toplam 366 bağımsız bölüm)

Projenin Tamamlanması Durumuna (Sinpaş GYO A.Ş. Ye ait toplam 366 bağımsız bölüm Toplam Değeri (-TL)	<b>324.729.752,14</b>
Projenin Tamamlanması Durumuna (Sinpaş GYO A.Ş. Ye ait toplam 366 bağımsız bölüm Toplam Yuvarlatılmış Değeri (-TL)	<b>324.730.000,00</b>

### 6.3. 2 - Nakit Akışı Yaklaşımına Göre Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri

Yukarıda belirtilen varsayımlar doğrultusunda oluşturulan nakit akış tablosundan da görüleceği üzere, elde edilen nakit akımları 3 farklı indirgeme oranı ile indirgenerek, gelecekteki risklerin, taşınmazların değerine olan etkisinin gözlenmesi amaçlanmıştır. Daha sonra edinilen tecrübeler ve verilerin gözönünde bulundurulması sonucunda, projenin tamamlanması halindeki toplam değerinin 479.306.725 TL olarak hesaplanmış olup, net bugünkü değeri için %18 indirgeme oranı kabul edilmesi uygun görülmüştür. Projenin tamamlanması durumundaki net bugünkü değer olarak da tüm blokların toplamı sonucunda 377.560.731 TL olarak öngörülmüştür.

Taşınmazın bulunduğu ilçede ve bölgede yapılan incelemelerde, bölgede inşaat yapan kişilerle yapılan görüşmelerde küçük ölçekli parsellerde kat karşılığı paylaşım oranının %40-%50 civarında olduğu olduğu gözlemlenmiştir. Parsel malikleri ile Sinpaş GYO arasındaki kat karşılığı sözleşmelere bakıldığında 2005 yılında %30 olarak başlanmış olup, daha sonra %40 olarak ek protokol yapılmıştır.

Elde edilen bilgilere istinaden arsa üzerinde inşa edilecek yapılardan elde edilecek hasılat oranı % 50 olarak kabul edilmiştir. Bu oran üzerinden elde edilen değer geliştirilmiş arsa değeri olduğu kabul edilmiş geliştirilmiş arsa değerinin % 85 inin bugünkü arsa değeri olduğu ( bölgede yapılan projelerde ortalama % 15 kar elde edildiği, buradan hareketle geliştirilmiş arsa değerinin bugünkü arsa değerinin % 15 kar edilmiş değeri olduğu tesbit ve kabul edilmiştir) ve bu kabule istinaden elde edilen veriler aşağıdaki tablolarda gösterilmiştir.

<b>Projenin Tamamlanması Durumundaki Net Bugünkü Toplam Değeri (TL)</b>	<b>377.560.731 .-TL</b>
---	-------------------------

<b>HASILAT PAYLAŞIMI YÖNTEMİNE GÖRE ARSANIN DEĞERİ</b>		
<b>Toplam Satış Hasılatı</b>	<b>377.560.731</b>	<b>.-TL</b>
<b>Hasılat Payı Oranı</b>	<b>50%</b>	
<b>Geliştirilmiş Arsa Değeri (TL)</b>	<b>188.780.366</b>	<b>.-TL</b>
<b>Geliştirilmiş Arsa Değeri (USD)</b>	<b>35.682.897</b>	<b>.-USD</b>
<b>Bugünkü Arsa Değeri (TL)</b>	<b>160.463.311</b>	<b>.-TL</b>

### **HASILAT PAYLAŞIMI YÖNTEMİNE GÖRE PROJENİN MEVCUT DURUMA ESAS DEĞERİ**

PROJENİN TOPLAM ARSA DEĞERİ =	160.463.311	.-TL
GERÇEKLEŞMİŞ İNŞAAT MALİYETİ =	78.607.768	.-TL
GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ =	47.311.878	.-TL
<b>MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER (TL)</b>	<b>286.390.000</b>	<b>.-TL</b>

**HASILAT PAYLAŞIMI YÖNTEMİNE GÖRE SİNPAŞ GYO A.Ş. BAĞIMSIZ BÖLÜM LİSTESİNDEKİ 366 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN MEVCUT DURUMA ESAS DEĞERİ**

366 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN PROJENİN TOPLAM ARSA DEĞERİ =	138.766.021	.-TL
366 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN GERÇEKLEŞMİŞ İNŞAAT MALİYETİ =	66.620.308	.-TL
366 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ =	40.914.531	.-TL
<b>MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER (TL)</b> =	<b>246.310.000</b>	<b>.-TL</b>

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

Değerleme konusu 2436 ada 5 parselin en etkin ve verimli kullanımının, onaylanmış projesine ve ruhsatına uygun olan projenin yapılmasının olacağı düşünülmektedir.

**6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi**

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

Projenin Tamamının %74 İnşaat Seviyesindeki Mevcut Durum Toplam Değeri (.-TL)	290.620.000,00
Sinpaş GYO mülkiyetinde olan 366 Adet Bağımsız Bölümün Tamamlanması Durumundaki Değeri (.-TL)	324.996.000,00
Sinpaş GYO mülkiyetinde olan 366 Adet Bağımsız Bölümün %74 İnşaat Seviyesindeki Mevcut Duruma Esas Değeri (.-TL)	249.965.000,00

■ **Gelir İndirgeme Yaklaşımına Yöntemine göre;**

Projenin Tamamlanması Durumundaki Net Bugünkü Toplam Değeri (.-TL)	377.560.731,36
Projenin %74 İnşaat Seviyesindeki Mevcut Durum Toplam Değeri (.-TL)	286.390.000,00
Sinpaş GYO Mülkiyetindeki 366 Adet Bağımsız Bölümün Tamamlanması Durumundaki Net Bugünkü Toplam Değeri (.-TL)	324.730.000,00
Sinpaş GYO Mülkiyetindeki 366 Adet Bağımsız Bölümün %74 İnşaat Seviyesindeki Mevcut Duruma Esas Değeri (.-TL)	246.310.000,00

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 değerlemeyi gerçekleştiren tarafından raporda açıklanması gerekli görülmektedir." denilmektedir.

Aynı tebliğin 10.6. maddesinde ise " Farklı yaklaşım veya yöntemler uygulanıp birbirinden oldukça uzak sonuçların elde edilmesi halinde, bunların basitçe ağırlıklandırılması genel olarak uygun bulunmadığından, değerlemeyi gerçekleştirenin belirlenen değerlerin neden bu kadar farklı olduğunun anlaşılabilmesine yönelik birtakım prosedürler yürütmesi gerekli görülmektedir. Bu durumlarda, değerlemeyi gerçekleştirenin, değer yaklaşımından/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 taşınmazların değer tespiti yapılırken iki farklı yöntem kullanılmıştır. İki yöntem ile bulunan değerlerin birbirinden farklı olduğu görülmektedir. Ayrıca Gelir yönteminde belirli ekonomik koşullar içerisinde tahmini rakamlar üzerinden bugünkü değere ulaşılmaktadır. Gelir indirgeme yöntemine göre dikkate alınan koşulların her an değişebileceği ihtimali gözönünde bulundurularak tebliğdeki 10.3 nolu maddeye istinaden kılavuz hükümleri tekrar değerlendirilmek sureti ile maliyet yaklaşımı yönteminde değere ulaşırlırken elde edilen verilerin daha tutarlı ve daha az yanıltıcı olduğu kanaatine varılması nedeni ile sonuç bölümüne, söz konusu parseller için maliyet yaklaşımı ile elde edilen değer yazılmasının daha uygun olduğu kanaatine varılmıştır.

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

Değerleme konusu projenin bulunduğu bölgede bulunan konut birim m<sup>2</sup> değerlerinin konutların tip, alan, buldukları kat vb. özelliklere bağlı olarak değiştiği gözlemlenmiştir. Yine ticari mülklerde birim m<sup>2</sup> değerlerinin taşınmazların buldukları kat, konum, alan gibi unsurlara bağlı olarak değiştiği gözlemlenmiştir.

Yapılan araştırmalar ve incelemeler sonucu elde edilen emsallerin karşılaştırılması sonucu söz konusu taşınmazların tamamlanmış durumdaki değerleri için her birinin, buldukları kat, alan, tip gibi unsurları dikkate alınarak birim m<sup>2</sup> değerleri takdir edilmiştir. Her bir bölümün tamamlanmış durum için birim m<sup>2</sup> değeri ekteki listede belirtilmiştir. Listedeki belirtilmiş olan her bir bölümün kullanım alanı Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından hesaplanmış alanlardır.

Proje kapsamındaki Sinpaş GYO A.Ş.'ne ait 366 adet bağımsız bölümün (anahtar teslimi şartlarına uygun olarak) tamamlanması durumunda bugünkü değeri için hesap edilen toplam değer aşağıdaki gibidir.

<b>Sinpaş GYO A.Ş.'ne ait 366 Adet Bağımsız Bölümün Tamamlanması Durumundaki Anahtar Teslim Bugünkü Değeri (KDV hariç - TL)</b>	<b>372.697.500 .-TL</b>
<b>Sinpaş GYO A.Ş.'ne ait 366 Adet Bağımsız Bölümün İnşaat Seviyesindeki Mevcut Durum Değeri (KDV hariç - TL)</b>	<b>249.964.678 .-TL</b>

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

Değerleme konusu taşınmazlar için düzenlenmiş güncel bir hasılat paylaşımı veya kat karşılığı sözleşmesi tarafımıza ibra edilmemiş olup, değerlemede hasılat veya kat karşılığı yöntemi direk olarak kullanılmamış olup bölgedeki genel verilere dikkate alınarak nakit akışı yönteminde varsayımsal olarak hasılat paylaşımı öngörülmüştür.

#### **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 kayda rastlanmamıştır.

#### **Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması**

#### **6.5.4 - Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş**

Değerlemesi yapılan 2436 Ada 5 nolu parsel bünyesindeki proje kapsamındaki blokların tamamı için yapı ruhsatı alınmış ve projeleri onaylanmıştır. Taşınmazların inşaatının tamamlanmasının ardından iskan belgesinin alınıp kat mülkiyeti kurularak cins tahsislerinin yapılması ile yasal sürecinin tamamlanacağı öngörülmektedir. Parsel üzerinde inşaat faaliyeti devam etmekte olup, ruhsatlar geçerliliğini korumaktadır.

#### **6.5.5 - Kira Değeri Analizi**

Taşınmazın niteliği proje olup, 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 taşınmazın 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 ve mülkiyet 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, inşaat başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olarak mevcut olması gerekmektedir. Değerleme konusu parsel üzerindeki yapıların ruhsat ve projelerinin bulunması, yasal gereklerin yerine getirildiği mevzuat uyarınca alınması gereken izin ve belgelerin tam ve eksiksiz olarak mevcut olması, inşaat işlemlerinin devam ediyor olması nedeniyle Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca devredilmesine engel husus olmadığı, "Proje" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

Tebliğ'in 22-1-c maddesinde "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, değerlendirme konusu parsellerde müşteriye ait hisseler üzerinde ipotek bulunmamakta olup, üzerinde bulunan takyidatlar ise değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte değildir. Bu itibarla değerlendirme konusu parsellerde müşterinin sahip olduğu hisselerin gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında bir sakınca bulunmamaktadır.

## 7 - SONUÇ

Rapor konusu taşınmazın değerinin belirlenmesi aşamasında; yerinde yapılan incelemesi, konumu, mimari özelliği, inşai kalitesi, altyapı ve ulaşım olanakları, binanın ya da arsanın kullanım amacı, çevrede yapılan piyasa araştırmaları, günümüz gayrimenkul piyasası koşulları dikkate alınmıştır.

Bu bilgiler doğrultusunda; **rapor konusu projedeki 366 adet bağımsız bölümün;**

31.12.2018 tarihli toplam mevcut durum değeri için ;

**249.965.000 .-TL**

**(İki Yüz Kırk Dokuz Milyon Dokuz Yüz Altmış Beş Bin Türk Lirası )**

Katma Değer Vergisi dahil toplam değeri için;

**294.958.700 .-TL**

kıymet takdir edilmiştir.

ÜMRANIYE İLÇESİ 2436 ADA 5 PARSELDE YER ALAN SİNPAŞ PALAS PROJESİ'NİN (1/1 TAM HİSSESİNİN) MEVCUT DURUM DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
( KDV HARIÇ )	( KDV HARIÇ )	( KDV HARIÇ )	( KDV DAHİL ) ( % 18 )
290.620.000	54.932.426	48.012.556	342.931.600
ÜMRANIYE İLÇESİ 2436 ADA 5 PARSELDE YER ALAN SİNPAŞ PALAS PROJESİ'NİN SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. MÜLKİYETİNDE OLAN 366 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN TOPLAM MEVCUT DURUM DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
( KDV HARIÇ )	( KDV HARIÇ )	( KDV HARIÇ )	( KDV DAHİL ) ( % 18 )
249.965.000	47.247.897	41.296.052	294.958.700



ÜMRANİYE İLÇESİ 2436 ADA 5 PARSELDE YER ALAN SİNPAŞ PALAS PROJESİ'NİN (1/1 TAM HİSSESİNİN) TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
( KDV HARİÇ )	( KDV HARİÇ )	( KDV HARİÇ )	( KDV DAHİL ) ( % 18 )
377.560.731	71.365.794	62.375.802	445.521.663

ÜMRANİYE İLÇESİ 2436 ADA 5 PARSELDE YER ALAN SİNPAŞ PALAS PROJESİ'NİN SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. MÜLKİYETİNDE OLAN 366 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
( KDV HARİÇ )	( KDV HARİÇ )	( KDV HARİÇ )	( KDV DAHİL ) ( % 18 )
324.730.000	61.379.832	53.647.778	383.181.400

1 USD = 5,2905 .-TL (31.12.2018 Tarihli TCMB Döviz Satış Kuru)

1 EURO = 6,0530 .-TL (31.12.2018 Tarihli TCMB Döviz Satış Kuru)

**Değerleme Uzmanı**

**Değerleme Uzmanı**

**Sorumlu Değerleme Uzmanı**



**Ozan ALDOĞAN**

Lisans No: 409553

**Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ**

Lisans No: 405453

**Eren KURT**

Lisans No: 402003

- \* 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, 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.