

SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

**İSTANBUL İLİ ÜMRANIYE İLÇESİ
ÇAKMAK MAHALLESİ
2432 ADA 11 PARSELDE YER ALAN
FİNANSŞEHİR PROJESİ**

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

RAPOR BİLGİLERİ

| | |
|-----------------------------------|---|
| SÖZLEŞME TARİHİ | 05.11.2018 |
| DEĞERLEME BAŞLANGIÇ TARİHİ | 08.11.2018 |
| DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ | 31.12.2018 |
| RAPOR TARİHİ | 08.01.2019 |
| RAPOR NO | SNP-1810021 |
| KULLANIM AMACI | PAZAR DEĞERİ TESPİTİ |
| DEĞERLEME KONUSU | ÜMRANIYE İLÇESİ ÇAKMAK MAHALLESİ 2432 ADA 11 PARSELDE YER ALAN FİNANSŞEHİR PROJESİ |
| DEĞERLEME ADRESİ | SİTE MAHALLESİ (2432 ADA 11 PARSEL) ÜMRANIYE / İSTANBUL |
| RAPORU HAZIRLAYAN UZMANLAR | Ozan ALDOĞAN-Değerleme Uzmanı (Lisans No:409533) Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ - Değerleme Uzmanı (Lisans No:405453) Eren KURT-Sorumlu Değerleme Uzmanı (Lisans No: 402003) |

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 - Piyasa Yaklaşımı
 - 5.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı
 - 5.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı
- 6 - Taşınmazın Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler**
 - 6.1 - Piyasa 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)

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 2432 ada 11 parselde Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ye ait hisselerin 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 projenin değerlendirme tarihindeki Pazar Değeri'nin belirlenmesi talebi bulunmaktadır.

1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Söz konusu taşınmaz için SNP-1810021 numaralı rapor şirketimiz tarafından hazırlanmıştır. Ozan ALDOĞAN raporu hazırlayan değerleme uzmanı olarak, Ş.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 1 adet rapor hazırlanmıştır.

| | RAPOR-1 | RAPOR-2 | RAPOR-3 |
|---|---|---|---------|
| Rapor Numarası | SNP-1211014 | SNP-1703004 | |
| Rapor Tarihi | 28.12.2012 | 12.07.2017 | |
| Rapor Konusu | İSTANBUL İLİ ÜMRANİYE İLÇESİ ÇAKMAK (SİTE) MAHALLESİ'NDE YER ALAN 15 ADET PARSEL | İSTANBUL İLİ ÜMRANİYE İLÇESİ ÇAKMAK (SİTE) MAHALLESİ'NDE YER ALAN 21 ADET PARSEL | |
| Raporu Hazırlayanlar | Eren KURT - A.Ali YERTUT | Ş. Seda Yücel Karagöz - Eren KURT | |
| Takdir Edilen Toplam Nihai Değeri (TL) (KDV Hariç) | 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 : 2432
 Parsel No : 11
 Alanı (m²) : 22.965,43
 Vasfı : ARSA
 Sınırı : PLANINDADIR
 Tapu Cinsi : ANA TAŞINMAZ
 Cilt No : 119
 Sayfa No : 11476

| SAHİBİ | ARSA PAYI | | M ² | TARİH | YEVİMİYE | |
|---|-------------|---|----------------|----------|------------|-------|
| SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ | 14573020399 | / | 110234064000 | 3036,05 | 25.11.2016 | 35200 |
| TEMKO İTHALAT İHRACAT VE PAZARLAMA A.Ş. | 12076817 | / | 9186172000 | 30,19 | 25.11.2016 | 35200 |
| GÜLSEL MUTLU | 8045597 | / | 3674468800 | 50,28 | 25.11.2016 | 35200 |
| SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ | 95274753887 | / | 110234064000 | 19848,91 | 20.03.2018 | 8284 |
| SİNPAŞ GYO A.Ş TOPLAM HİSSE ALANI | | | 22884,95 | | | |

2.2 - Takyidat Bilgileri

Taşınmazın takyidat ve mülkiyet bilgileri 22.10.2018 tarih ile Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü Taşınmaz Değerleme Başvuru Sistemi üzerinden alınmış olup ilgili belge ekte sunulmaktadır.

Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi'nin 95274753887/110234064000 hissesi üzerinde Şerh:

* İhtiyati Tedbir: Ümraniye 2 Asliye Hukuk Mahkemesine Nin 18/12/2012 Tarih 2012/783 Esas Sayılı Mahkeme Müzekkeresi Sayılı Yazıları İle (31/12/2012-35227)

2.2.1 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

2432 ada 1, 2, 3, 4 parseller 25/11/2016 tarih 35200 yevmiye ile tevhid işleminden 2432 ada 11 parsel olarak tapuya tescil edilmiştir.

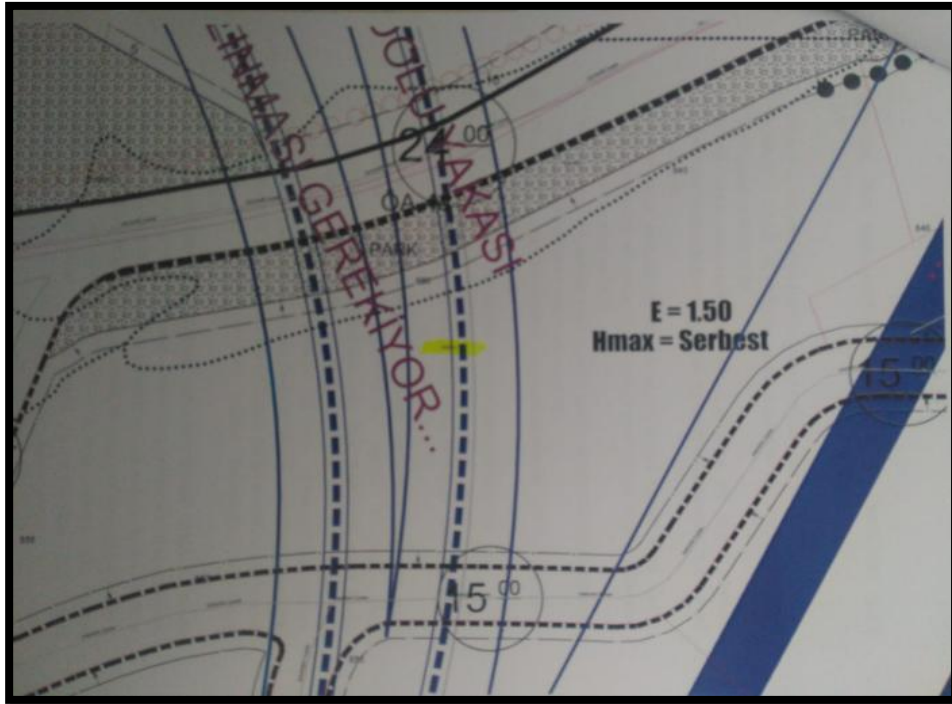
Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi'nin 95274753887/110234064000 hissesi 20/03/2018 tarih 8284 yevmiye ile Şirketlerine Aynı Sermaye Konulması ile Sinpaş GYO A.Ş. hissesine tescil edilmiştir.

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. Metro Projesi güzergahında kaldığından İstanbul Büyükşehir Belediyesi Ulaşım Daire Başkanlığından görüş alınmadan uygulama yapılamaz.

Plan Notlarına göre; parsellerin birleşmesinin teşvik edilmesi amacı ile parsel büyüklüğünde 10.000 m²'ye ulaşıldığında %5, 20.000 m²'ye ulaşıldığında %10 emsal artırımını yapılabilmektedir. Değerleme konusu parselin bu koşulları sağlamasından Emsal=1.65 olarak projeye onayı gerçekleşmiştir.



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 üç yıllık dönem içerisinde parselin imar planında herhangi bir değişiklik bulunmamaktadır.

2.3.3 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

Taşınmaza ait yapı ruhsat belgeleri aşağıdaki gibidir. Ruhsat belgelerinin tüm listesi Sinpaş GYO A.Ş. yetkilileri tarafından tarafımıza iletilmiştir.

| YENİ YAPI RUHSATI | | | | | | | |
|-------------------|---------------|---------------|-----------------|-------------------------------|------------------------------|-------------------------------|--------------------------|
| Blok Adı | Ruhsat Tarihi | Ruhsat Sayısı | Bağ.Brm. Sayısı | Konut Alanı (m ²) | Ortak Alan (m ²) | Toplam Alan (m ²) | İnşaat Sınıfı Yapı Grubu |
| 1.BLOK | 01.02.2017 | 16/26802 | 15 | 2.389,69 m ² | 512,50 m ² | 2.902,19 m ² | III.B |
| 2.BLOK | 01.02.2017 | 16/26802 | 15 | 2.401,32 m ² | 504,43 m ² | 2.905,75 m ² | III.B |
| 3.BLOK | 01.02.2017 | 16/26802 | 90 | 8.362,84 m ² | 2.976,57 m ² | 11.339,41 m ² | IV.C |
| 4.BLOK | 01.02.2017 | 16/26802 | 11 | 1.248,40 m ² | 268,69 m ² | 1.517,09 m ² | III.B |
| 5.BLOK | 01.02.2017 | 16/26802 | 11 | 1.248,40 m ² | 268,69 m ² | 1.517,09 m ² | III.B |
| 6.BLOK | 01.02.2017 | 16/26802 | 12 | 1.783,10 m ² | 303,71 m ² | 2.086,81 m ² | III.B |
| 7.BLOK | 01.02.2017 | 16/26802 | 12 | 1.801,22 m ² | 283,17 m ² | 2.084,39 m ² | III.B |
| 8.BLOK | 01.02.2017 | 16/26802 | 90 | 8.386,68 m ² | 1.695,23 m ² | 10.081,91 m ² | IV.C |
| 9.BLOK | 01.02.2017 | 16/26802 | 24 | 3.634,26 m ² | 553,94 m ² | 4.188,20 m ² | III.B |
| 10.BLOK | 01.02.2017 | 16/26802 | 24 | 3.634,26 m ² | 553,94 m ² | 4.188,20 m ² | III.B |
| 11.BLOK | 01.02.2017 | 16/26802 | 92 | 8.511,38 m ² | 2.893,51 m ² | 11.404,89 m ² | IV.C |
| 12.BLOK | 01.02.2017 | 16/26802 | 12 | 1.830,18 m ² | 270,28 m ² | 2.100,46 m ² | III.B |
| 13.BLOK | 01.02.2017 | 16/26802 | 92 | 8.511,38 m ² | 21.159,38 m ² | 29.670,76 m ² | IV.C |
| TOPLAM | | | 500 | 53.743,11 m ² | 32.244,04 m ² | 85.987,15 m ² | |

| YENİLEME YAPI RUHSATI | | | | | | | |
|-----------------------|---------------|---------------|-----------------|-------------------------------|------------------------------|-------------------------------|--------------------------|
| Blok Adı | Ruhsat Tarihi | Ruhsat Sayısı | Bağ.Brm. Sayısı | Konut Alanı (m ²) | Ortak Alan (m ²) | Toplam Alan (m ²) | İnşaat Sınıfı Yapı Grubu |
| 1.BLOK | 31.08.2018 | 18/11277 | 15 | 2.389,69 m ² | 512,50 m ² | 2.902,19 m ² | III.B |
| 2.BLOK | 31.08.2018 | 18/11277 | 15 | 2.401,32 m ² | 504,43 m ² | 2.905,75 m ² | III.B |
| 3.BLOK | 31.08.2018 | 18/11277 | 90 | 8.362,84 m ² | 2.976,57 m ² | 11.339,41 m ² | IV.C |
| 4.BLOK | 31.08.2018 | 18/11277 | 11 | 1.248,40 m ² | 268,69 m ² | 1.517,09 m ² | III.B |
| 5.BLOK | 31.08.2018 | 18/11277 | 11 | 1.248,40 m ² | 268,69 m ² | 1.517,09 m ² | III.B |
| 6.BLOK | 31.08.2018 | 18/11277 | 12 | 1.783,10 m ² | 303,71 m ² | 2.086,81 m ² | III.B |
| 7.BLOK | 31.08.2018 | 18/11277 | 12 | 1.801,22 m ² | 283,17 m ² | 2.084,39 m ² | III.B |
| 8.BLOK | 31.08.2018 | 18/11277 | 90 | 8.386,68 m ² | 1.695,23 m ² | 10.081,91 m ² | IV.C |
| 9.BLOK | 31.08.2018 | 18/11277 | 24 | 3.634,26 m ² | 553,94 m ² | 4.188,20 m ² | III.B |
| 10.BLOK | 31.08.2018 | 18/11277 | 24 | 3.634,26 m ² | 553,94 m ² | 4.188,20 m ² | III.B |
| 11.BLOK | 31.08.2018 | 18/11277 | 92 | 8.511,38 m ² | 2.893,51 m ² | 11.404,89 m ² | IV.C |
| 12.BLOK | 31.08.2018 | 18/11277 | 12 | 1.830,18 m ² | 270,28 m ² | 2.100,46 m ² | III.B |
| 13.BLOK | 31.08.2018 | 18/11277 | 92 | 8.511,38 m ² | 21.159,38 m ² | 29.670,76 m ² | IV.C |
| TOPLAM | | | 500 | 53.743,11 m ² | 32.244,04 m ² | 85.987,15 m ² | |

2.3.5 - Taşınmazın Yasal ve Mevcut Durumuna İlişkin Görüş

2432 ada 11 parselde ruhsat ve projeler onaylanmış olup, kat irtifakı tesis edilmemiştir. Hali hazırda inşaa faaliyetlerde başlamamış durumdadır. Ruhsat ve projelerinin onaylanmış olması nedeni ile proje olarak değerlendirilmesi yapılmıştır.

2.3.6 - Yapı Denetim Kuruluşuna ve İşlemlerine Ait Bilgiler

Çırağan Yapı Denetim Ltd.Şti.
 Bulgurlu Mh. Alemdağ Cd. No:96 İç Kapı No:2 Üsküdar/İSTANBUL

3 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ İLE İLGİLİ BİLGİLER

3.1 - Tanımı

Değerlemeye konu olan proje; İstanbul İli, Ümraniye İlçesi, Site Mahallesi, 2432 ada 11 parselde yer alan 22.965,43 m² alanlı arsa üzerinde tanımlanmış olan Finansşehir Projesinin etabıdır.

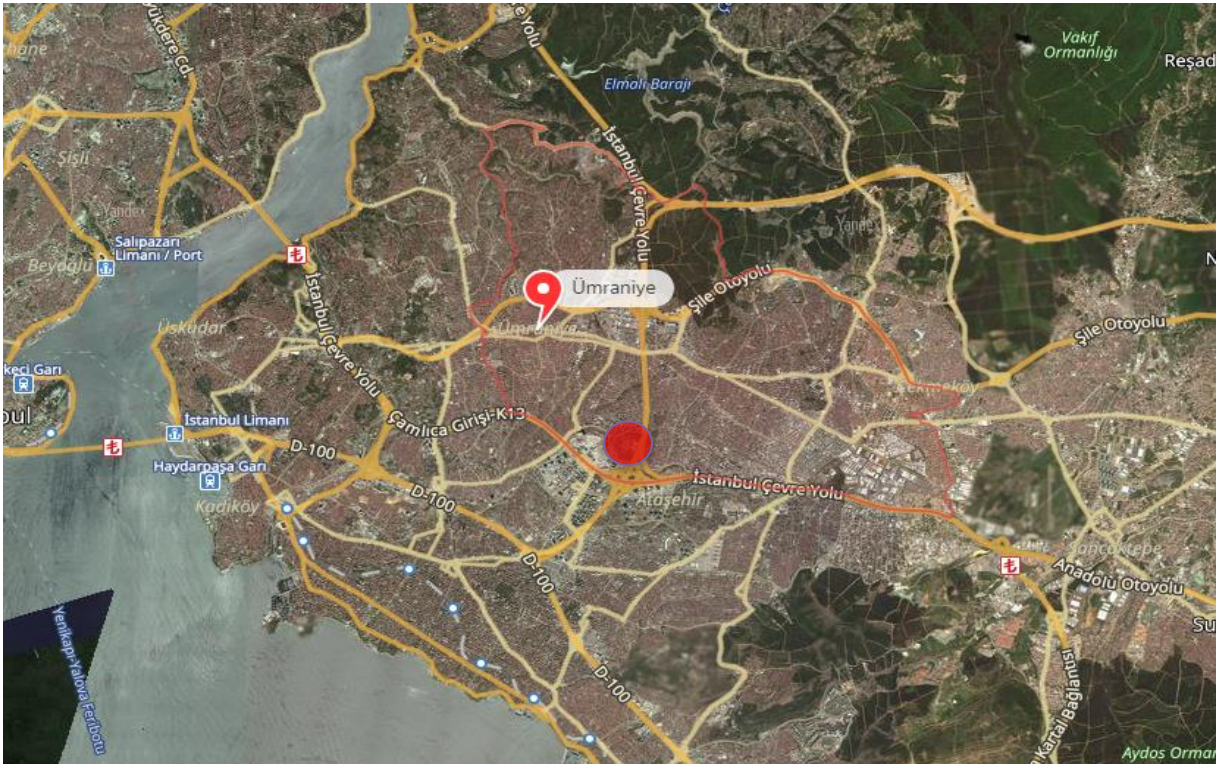
3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

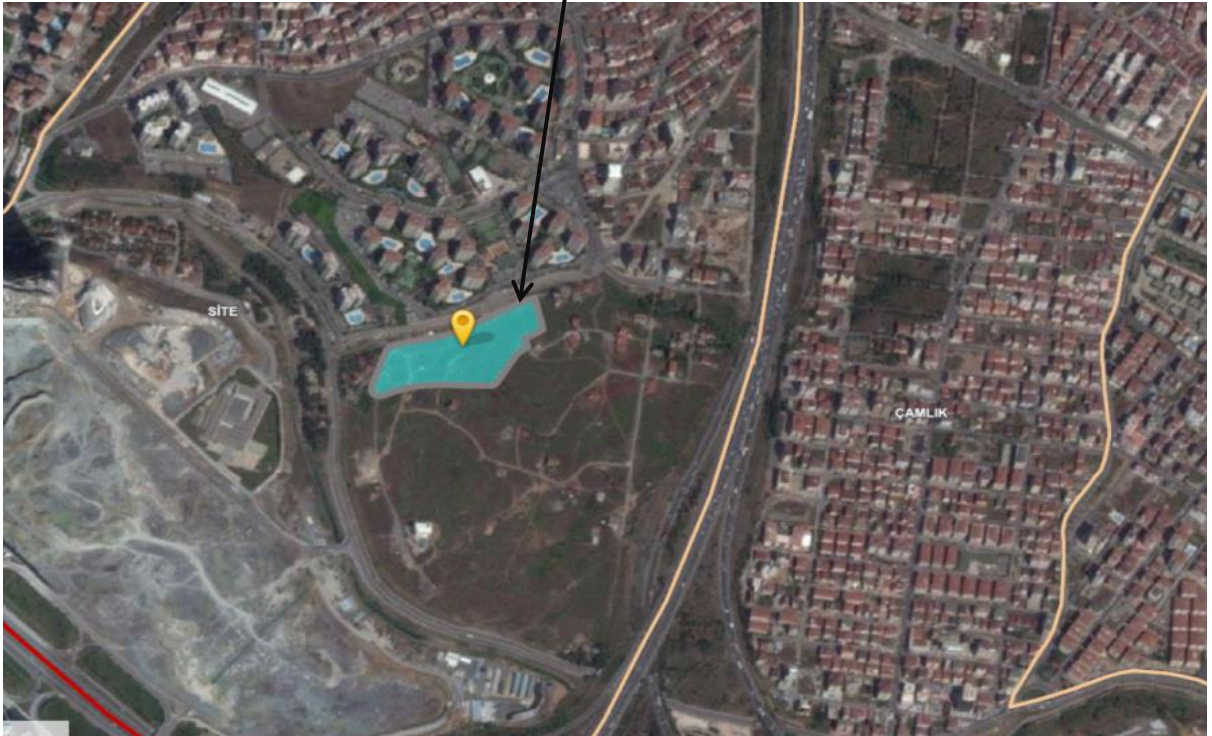
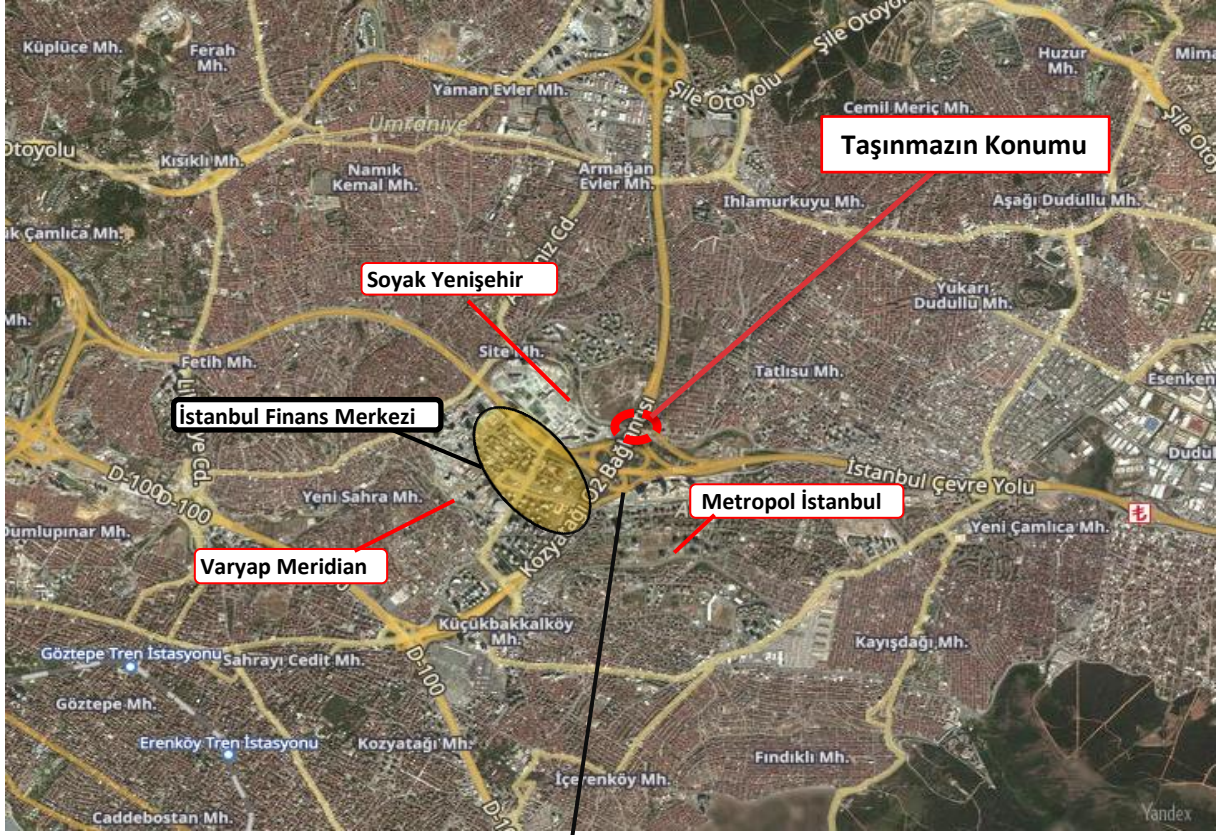
Proje Ümraniye İlçesi'nde Site Mahallesi'nde yer almaktadır. Ataşehir ilçesine oldukça yakın konumdadır. Yakın çevresi konut fonksiyonlu gelişmiştir. Yakın konumda Soyak Yenişehir, İstanbul Finans Merkezi, Sarphan Finanspark Projesi, Metropol İstanbul projeleri bulunmaktadır. Sinpaş Palas 1. Etabı komşu parseli 2436 ada 5 parsel üzerinde inşa edilmektedir.

İnşaatı devam eden İstanbul Finans Merkezi'nin de 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 2432 ada 11 parsel 22.965,43 m² arsa üzerinde konumlanmış olup Sinpaş Palas projesinin ikinci etabı olarak planlanmıştır. Parsel yaklaşık olarak düzgün olamayan amorf formunda bir yapıya sahiptir. Orta eğimli arazi yapısına sahiptir. Proje kapsamında 13 adet blok için ruhsat ve proje onaylanmıştır. Taşınmazlar için kat irtifakı kurulmamış olup, ruhsat ve projelerine istinaden tamamı konut kullanımlıdır. Ruhsat ve projelerine göre toplam 500 adet konut birimi bulunmaktadır. Sinpaş GYO A.Ş. 'den alınan bilgiye göre projedeki toplam satılabilir alan 62.107,33 m²'dir.

Projede yer alan bloklar 1.,2.,3.,4.,5., 6., 7., 8., 9., 10., 11., 12. ve 13. bloklar olarak tanımlanmıştır.

1. Blok: Parselin Güneydoğusunda yer alan konut blokudur. 4 bodrum+zemin+3 normal kattan oluşmaktadır. Toplam 15 adet bağımsız birim bulunmaktadır. 1.5+1, 2.5+1, 3+1, 3.5+1, 4.5+1 daire tipleri mevcuttur. Toplam satışa esas brüt alan 2.662,20 m²'dir.

2. Blok: Parselin Güneydoğusunda yer alan konut blokudur. 4 bodrum+zemin+3 normal kattan oluşmaktadır. Toplam 15 adet bağımsız birim bulunmaktadır. 1.5+1, 2.5+1, 3+1, 3.5+1, 4.5+1 daire tipleri mevcuttur. Toplam satışa esas brüt alan 2.506,03 m²'dir.

3. Blok: Parselin Güneyinde yer alan konut blokudur. 4 bodrum+zemin+12 normal kattan oluşmaktadır. Toplam 90 adet bağımsız birim bulunmaktadır. 1+1, 2.5+1, 2+1 daire tipleri mevcuttur. Toplam satışa esas brüt alan 9.995,70 m²'dir.

4. Blok: Parselin Güneyinde yer alan konut blokudur. 2 bodrum+zemin+3 normal kattan oluşmaktadır. Toplam 11 adet bağımsız birim bulunmaktadır. 2+1, 2.5+1 daire tipleri mevcuttur. Toplam satışa esas brüt alan 1.431,70 m²'dir.

5. Blok: Parselin Güneyinde yer alan konut blokudur. 2 bodrum+zemin+3 normal kattan oluşmaktadır. Toplam 11 adet bağımsız birim bulunmaktadır. 2+1, 2.5+1 daire tipleri mevcuttur. Toplam satışa esas brüt alan 1.431,78 m²'dir.

6. Blok: Parselin Güneyinde yer alan konut blokudur. 2 bodrum+zemin+3 normal kattan oluşmaktadır. Toplam 12 adet bağımsız birim bulunmaktadır. 1.5+1, 2+1, 3+1, 4.5+1 daire tipleri mevcuttur. Toplam satışa esas brüt alan 1.979,20 m²'dir.

7. Blok: Parselin Güneyinde yer alan konut blokudur. 2 bodrum+zemin+3 normal kattan oluşmaktadır. Toplam 12 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır. 1.5+1, 2+1, 3+1, 4.5+1 daire tipleri mevcuttur. Toplam satışa esas brüt alan 2.000,65 m²'dir.

8. Blok: Parselin Güneybatısında yer alan konut blokudur. 2 bodrum+zemin+13 normal kattan oluşmaktadır. Toplam 90 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır. 1+1, 2+1, 2.5+1 daire tipleri mevcuttur. Toplam satışa esas brüt alan 10.100,43 m²'dir.

9. Blok: Parselin Kuzeybatısında yer alan konut blokudur. zemin+5 normal kattan oluşmaktadır. Toplam 2 adet giriş bulunmakta olup A girişte 12 adet, B girişte 12 adet olma üzere 24 adet bağımsız birim bulunmaktadır. 1.5+1, 2+1, 3+1, 4.5+1 daire tipleri mevcuttur. Toplam satışa esas brüt alan 4.027,80 m²'dir.

10. Blok: Parselin Kuzeyinde yer alan konut blokudur. Zemin+5 normal kattan oluşmaktadır. Toplam 2 adet giriş bulunmakta olup A girişte 12 adet, B girişte 12 adet olma üzere 24 adet bağımsız birim bulunmaktadır. 1.5+1, 2+1, 3+1, 4.5+1 daire tipleri mevcuttur. Toplam satışa esas brüt alan 4.027,79 m²'dir.

11. Blok: Parselin Kuzeyinde yer alan konut blokudur. bodrum+zemin+15 normal kattan oluşmaktadır. Toplam 92 adet bağımsız birim bulunmaktadır. 1+1, 1.5+1, 2+1 daire tipleri mevcuttur. Toplam satışa esas brüt alan 10.271,30 m²'dir.

12. Blok: Parselin Kuzeyinde yer alan konut blokudur. Zemin+5 normal kattan oluşmaktadır. Toplam 12 adet bağımsız birim bulunmaktadır. 3+1, 4.5+1 daire tipleri mevcuttur. Toplam satışa esas brüt alan 2.021,79 m²'dir.

13. Blok: Parselin Kuzeydoğusunda yer alan konut blokudur. Bodrum+zemin+15 normal kattan oluşmaktadır. Toplam 92 adet bağımsız birim bulunmaktadır. 1+1, 2+1 daire tipleri mevcuttur. Toplam satışa esas brüt alan 10.271,34 m²'dir.



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 km² dir. İlçe sınırları içinde büyük dağ, göl ve akarsu yoktur. Geçmişte ormanlar ile kaplı iken tahribat nedeniyle küçük topluluklar halinde bulunan birkaç yer dışında orman kalmamıştır.

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 yansıdığı 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.

4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler

Herhangibir 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.

4.4.2 - Olumsuz Faktörler

- * Etrafında benzer nitelikli proje arzının artış eğiliminde olduğu, rekabetin güçlendiği gözlemlenmiştir.
- * İnşaat henüz başlamamıştır.
- * Hisseli mülkiyettir.

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 Finansşehir Projesine ilişkin yapılmış olan değerlendirme çalışmasında;

- Projenin mevcut durum değerinin tespitinde Pazar Yaklaşımı Yönteminden ve 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 m² satış değerlerinin(dükkan, konut) takdir edilmesinde Pazar Yaklaşımı kullanılmıştır.

6.1 - Pazar 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 m² alan üzerinde 2 bloktan oluşan projede toplam 186 konut bulunmaktadır. İçerisinde 1+1 (57m²-73m²), 2+1 (105m²-107m²), 3+1 (157m²) olmak üzere 3 tip konut tipi vardır.</p> | | |
| 4.KAT | 2+1 | 102 m ² | 775.000 TL | 7.598 TL/m ² |
| 8.KAT | 1+1 | 57 m ² | 450.000 TL | 7.895 TL/m ² |
| Ortalama | | | | 7.746 TL/m ² |
| * 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 ² | 1.550.000 TL | 8.378 TL/m ² |
| 8.KAT | 2+1 | 135 m ² | 880.000 TL | 6.519 TL/m ² |
| 9.KAT | 3+1 | 135 m ² | 1.050.000 TL | 7.778 TL/m ² |
| Ortalama | | | | 7.558 TL/m ² |
| * MYTOWERLAND ATAŞEHİR | | | | |
|  | | <p>Finans Merkezi projesi yakınında konumlu ve Ağaoğlu İnşaat tarafından yapılmış olup yaklaşık 4 yıllıktır. 80m²-342m² arasında değişen 2+1,3+1,4+1 dairelerden oluşmaktadır.</p> | | |
| 9.KAT | 3+1 | 138 m ² | 870.000 TL | 6.304 TL/m ² |
| 17.KAT | 3+1 | 117 m ² | 780.000 TL | 6.667 TL/m ² |
| 11.KAT | 3+1 | 119 m ² | 800.000 TL | 6.486 TL/m ² |
| Ortalama | | | | 6.486 TL/m ² |

* **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 ² | 675.000 TL | 7.500 TL/m ² |
| 27.KAT | 3+1 | 180 m ² | 1.375.000 TL | 7.639 TL/m ² |
| 34.KAT | 3+1 | 170 m ² | 1.280.000 TL | 7.529 TL/m ² |
| Ortalama | | | | 7.556 TL/m ² |

* **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. M² büyüklükleri 44m² - 258 m² arasında olup, satış değerleri 600.000TL-3.900.000TL arasında değişmektedir.

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

* **TRENDIST ATAŞEHİR**



Ataşehir'de 57.000m² 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. M² büyüklükleri 32m² - 200 m² arasında olup, satış değerleri 367.000TL-1.250.000TL arasında değişmektedir.

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

* **KENTPLUS ATAŞEHİR**



Ataşehir'de konumlu olup inşaatı 2008 yılında tamamlanmıştır. 33 bloktan meydana gelen projede toplam 2044 daire yer almaktadır. 121.000 m² alan üzerine yayılan KentPlus Ataşehir'in 80.000 m² si peyzaj alanından oluşmaktadır.

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

* **SOYAK YENİŞEHİR**



Ataşehir'de konumlu olup inşaatı 2008 yılında tamamlanmıştır. 33 bloktan meydana gelen projede toplam 2044 daire yer almaktadır. 121.000 m² alan üzerine yayılan KentPlus Ataşehir'in 80.000 m² si peyzaj alanından oluşmaktadır.

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

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 yılıktır.

| | | | | |
|----------|--|-----|--------------|--------|
| 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 m²- 450 m² 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 m² dükkan 2.600.000TL olarak pazarlanmaktadır.

* Zemin katta konumlu, 80 m² dükkan 2.250.000TL olarak pazarlanmaktadır.

| | | | |
|----------------|----------------------|----------------|----------------------------|
| SATILIK | 100 .-M ² | 2.600.000 .-TL | 26.000 .-TL/M ² |
| SATILIK | 80 .-M ² | 2.250.000 .-TL | 28.125 .-TL/M ² |

* **Estamark Gayrimenkul**

Tel 0 216 688 86 88

Sarphan Finanspark projesinde zemin katta konumlu, 177 m² dükkan 4.350.000TL olarak pazarlanmaktadır.

| | | | |
|----------------|----------------------|----------------|----------------------------|
| SATILIK | 177 .-M ² | 4.350.000 .-TL | 24.576 .-TL/M ² |
|----------------|----------------------|----------------|----------------------------|

*** ALF ALLIANCE VİZYON GAYRİMENKUL**

Tel 0 216 663 77 55

Sarphan Finanspark projesinde ;zemin katta konumlu, 122 m² dükkan 3.660.000TL olarak pazarlanmaktadır.

| | | | |
|----------------|----------------------|----------------|----------------------------|
| SATILIK | 122 .-M ² | 3.660.000 .-TL | 30.000 .-TL/M ² |
|----------------|----------------------|----------------|----------------------------|

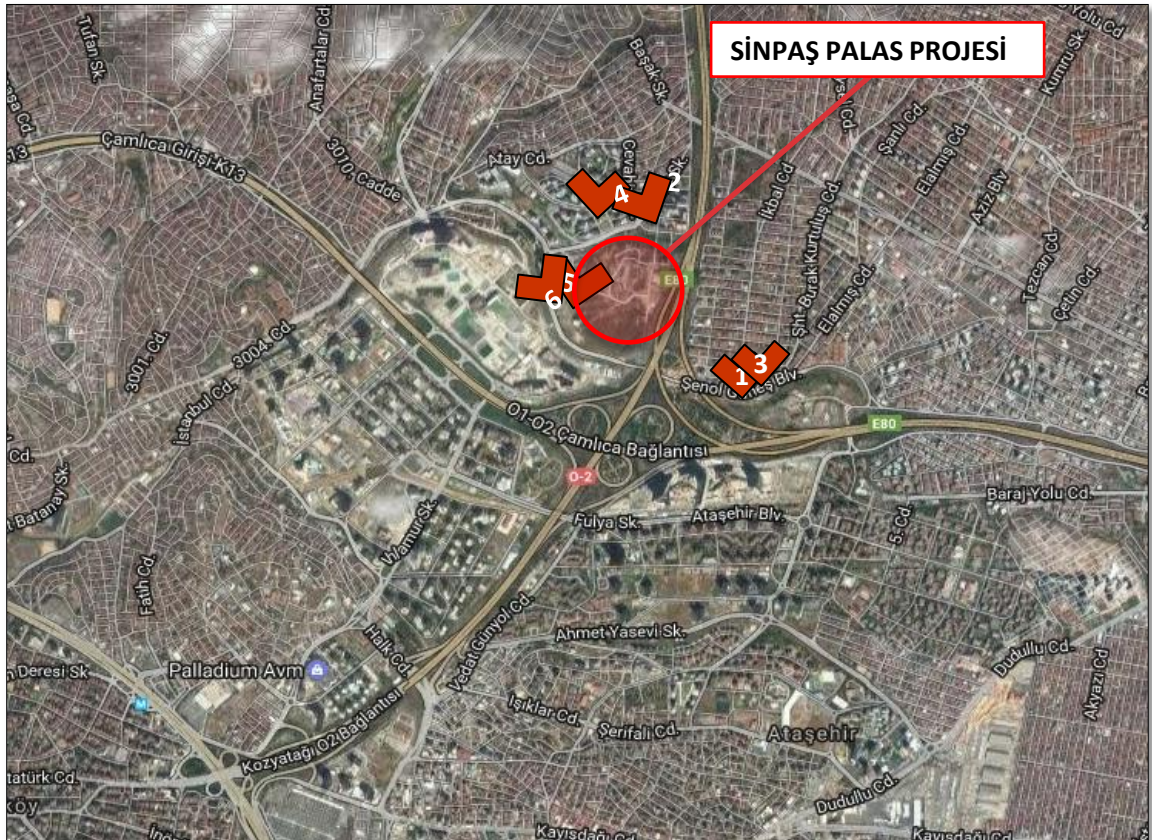
*** ATAŞEHİR HÜRYAP EMLAK**

Tel 0 216 456 12 12

Varyap Meridian projesinde ;zemin katta konumlu, 558 m² dükkan için 16.000TL kira bedeli istenmektedir.

| | | | |
|----------------|----------------------|-------------|-------------------------|
| KİRALIK | 122 .-M ² | 16.000 .-TL | 131 .-TL/M ² |
|----------------|----------------------|-------------|-------------------------|

Arsa Emsalleri



1 TURYAP ÜMRANİYE

Tel 0 536 797 85 20

Konu taşınmaza yakın konumda caddeye cephe olan 378 m² arsa konut+ticaret imarlı olup, 1.530.000.-TL'den satılıktır.

| | | | |
|----------------|----------------------|----------------|---------------------------|
| SATILIK | 378 .-M ² | 1.530.000 .-TL | 4.048 .-TL/M ² |
|----------------|----------------------|----------------|---------------------------|

2 GELİŞİM GAYRİMENKUL

Tel 0 532 674 48 10

Konu taşınmaza yakın konumda ara sokağa cephe olan 317 m² arsa konut imarlı olup, 1.950.000.-TL'den satılıktır.

| | | | |
|----------------|----------------------|----------------|---------------------------|
| SATILIK | 317 .-M ² | 1.950.000 .-TL | 6.151 .-TL/M ² |
|----------------|----------------------|----------------|---------------------------|

3 GELİŞİM GAYRİMENKUL

Tel 0530 301 93 93

Yahya Kemal Caddesi ve Baha Sokak bitişiğinde köşe parsel olarak konumlu 457m² yüzölçüme arsa 2.800.000TL olarak pazarlanmaktadır. Park alanında kalmakta olup plan tadilatının beklendiği bilgisi edinilmiştir.

| | | | |
|----------------|----------------------|----------------|---------------------------|
| SATILIK | 457 .-M ² | 2.800.000 .-TL | 6.127 .-TL/M ² |
|----------------|----------------------|----------------|---------------------------|

4 YETERLER EMLAK İNŞAAT TUR. SAN. LTD. ŞTİ

Tel 0 216 702 10 20

Osmangazi Cami komşu parselinde 550m² 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.

| | | | |
|----------------|----------------------|----------------|----------------------------|
| SATILIK | 550 .-M ² | 8.250.000 .-TL | 15.000 .-TL/M ² |
|----------------|----------------------|----------------|----------------------------|

5 ANKAYAPI

Tel 0 555 966 48 37

Osmangazi Cami komşu parselinde 300m² 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.

| | | | |
|----------------|----------------------|----------------|----------------------------|
| SATILIK | 300 .-M ² | 4.550.000 .-TL | 15.167 .-TL/M ² |
|----------------|----------------------|----------------|----------------------------|

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/m²)

* Taşınmazlara çok yakın konumda, Finans Merkezi bölgesinde yer alan 13.483 m² 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/m²)

* Taşınmazlara yakın konumda yer alan , emsal 2.5 ticaret imarına sahip 57.461.73 m² alanlı parsel 2008 yılında 223.467.518 TL bedelle Halk Bankasına satılmıştır.(m² bedeli 3.889 TL/m²)

* Taşınmazlara yakın konumda yer alan , emsal 2.5 ticaret imarına sahip 54.384.47 m² alanlı parsel 2008 yılında 211.500.000 TL bedelle Ziraat Bankasına satılmıştır.(m² bedeli 3.889 TL/m²)

* Taşınmazlara yakın konumda yer alan Batı Ataşehir Bölgesinde yer alan emsal 2.07 konut alanı imarına sahip 5.905,94 m² alanlı parsel 2009 yılında 20.626.400 TL bedelle Teknik Yapı Firmasına satılmıştır. (m² bedeli 3.490 TL/m²)

* Taşınmazlara yakın konumda yer alan Batı Ataşehir Bölgesinde yer alan emsal 2.07 konut alanı imarına sahip 17.193.84 m² alanlı parsel 2009 yılında 53.631.400 TL bedelle Teknik Yapı Firmasına satılmıştır. (m² bedeli 3.120 TL/m²)

6.1.1 - Emsallerin Değerlendirilmesi

Değerleme konusu taşınmazın 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 konu parsel için 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.

Bölgedeki konut-ofis-dükkan emsalleri de incelenmiş olup, emsal karşılaştırma yaklaşımı ile ortalama birim m² değerleri bulunmuştur.

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 |

| EMSAL KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (ARSA-TL) (2432 ADA 11 PARSEL) | | | | |
|--|---------------------------|------------------|------------------|------------------|
| BİLGİ | DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ | EMSAL 1 | EMSAL 2 | EMSAL 5 |
| SATIŞ FİYATI | | 1.530.000 | 1.950.000 | 4.550.000 |
| SATIŞ TARİHİ | | | | |
| ZAMAN DÜZELTMESİ | | BENZER 0% | BENZER 0% | BENZER 0% |
| ALAN | 22.965,43 m ² | 378 | 317 | 300 |
| BİRİM M ² 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 | | | | |
| DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME | ruhsatlı arsa | KÖTÜ 11% | KÖTÜ 11% | KÖTÜ 11% |
| PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME | | -15% | -15% | -20% |
| TOPLAM DÜZELTME | | -14% | -9% | -14% |
| DÜZELTİLMİŞ DEĞER | 7.374 | 3.481 | 5.598 | 13.043 |

| TAŞINMAZIN ARSASININ DEĞER TABLOSU | | | | | |
|--|-----------|-------------------------|-----------------------------|-----------------------|------------------------|
| Ada No | Parsel No | Alanı (m ²) | Birim m ² Değeri | Parselin Değeri (-TL) | Parselin Değeri (-USD) |
| 2432 | 11 | 22.965,43 | 7.374 | 169.347.674,19 | 32.009.767,35 |
| 1/1 HİSSENİN YUVARLATILMIŞ TOPLAM DEĞERİ (-TL) | | | | 169.350.000,00 | |
| SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. HİSSELERİNİN TOPLAM DEĞERİ (-TL) | | | | 168.756.552,20 | |
| SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. HİSSELERİNİN TOPLAM YUVARLATILMIŞ DEĞERİ (-TL) | | | | 168.760.000,00 | |

| 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 | | - | | |
| ZAMAN DÜZELTMESİ | | BENZER 0% | BENZER 0% | BENZER 0% |
| ALAN | 100 | 130 | 73 | 70 |
| BİRİM M ² DEĞERİ | | 7.692 | 7.055 | 10.143 |
| ALANA İLİŞKİN DÜZELTME | | BENZER 0% | BENZER 0% | BENZER 0% |
| KAT | | | | |
| KATA İLİŞKİN DÜZELTME | | BENZER 0% | BENZER 0% | BENZER 0% |
| FONKSİYON | konut | konut | konut | konut |
| FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME | | BENZER 0% | BENZER 0% | BENZER 0% |
| MANZARA | | | | |
| MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME | | BENZER 0% | BENZER 0% | BENZER 0% |
| KONUM | | | | |
| KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME | | BENZER 0% | BENZER 0% | BENZER 0% |
| DİĞER BİLGİLER | | | | |
| DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME | | ORTA İYİ -3% | ORTA İYİ -3% | ORTA İYİ -3% |
| PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME | | -5% | -5% | -5% |
| TOPLAM DÜZELTME | | -8% | -8% | -8% |
| DÜZELTİLMİŞ DEĞER | 7.674 | 7.115 | 6.526 | 9.382 |

6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Arsa değeri için bölgede piyasa yaklaşımı için kullanılacak emsaller araştırılmıştır. Taşınmazın çevresinden alınan emsallerin incelenmesi sonucunda arsa birim değerinin, değerlendirme konusu parsel için ~7.374 -TL/M² 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 porje 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 m² 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 m² maliyetlerinde değişiklikler olabilmektedir.

Projenin lüks bir proje olacağı öngörülmüş ve birim maliyetler III B niteliğinde olan bloklar için 1.400.-TL/m², IVC olan bloklar için 1600 -TL/m², olarak öngörülmüştür.

| İNŞAAT MALİYET HESAPLAMALARI | | | | | | | |
|---|----------------------------|---------------------|---|-----------|----------------|--------------------------------|-------------------------|
| Projenin Tamamı için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti | | | | | | | |
| BLOK İSMİ | BİRİM M ² DEĞER | | | ALAN | | ÖNGÖRÜLEN TOPLAM İNŞA MALİYETİ | |
| 1. BLOK | 1.400 | .-TL/M ² | X | 2.902,19 | M ² | = | 4.063.066 .-TL |
| 2. BLOK | 1.400 | .-TL/M ² | X | 2.905,75 | M ² | = | 4.068.050 .-TL |
| 3. BLOK | 1.600 | .-TL/M ² | X | 11.339,41 | M ² | = | 18.143.056 .-TL |
| 4. BLOK | 1.400 | .-TL/M ² | X | 1.517,09 | M ² | = | 2.123.926 .-TL |
| 5. BLOK | 1.400 | .-TL/M ² | X | 1.517,09 | M ² | = | 2.123.926 .-TL |
| 6. BLOK | 1.400 | .-TL/M ² | X | 2.086,81 | M ² | = | 2.921.534 .-TL |
| 7. BLOK | 1.400 | .-TL/M ² | X | 2.084,39 | M ² | = | 2.918.146 .-TL |
| 8. BLOK | 1.600 | .-TL/M ² | X | 10.081,91 | M ² | = | 16.131.056 .-TL |
| 9. BLOK | 1.400 | .-TL/M ² | X | 4.188,20 | M ² | = | 5.863.480 .-TL |
| 10. BLOK | 1.400 | .-TL/M ² | X | 4.188,20 | M ² | = | 5.863.480 .-TL |
| 11. BLOK | 1.600 | .-TL/M ² | X | 11.404,89 | M ² | = | 18.247.824 .-TL |
| 12. BLOK | 1.400 | .-TL/M ² | X | 2.100,46 | M ² | = | 2.940.644 .-TL |
| 13. BLOK | 1.600 | .-TL/M ² | X | 29.670,76 | M ² | = | 47.473.216 .-TL |
| 2432 ada 11 parsel için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti | | | | | | = | 132.881.404 .-TL |

Parsel üzerinde geliştirilecek proje için ruhsat ve projeler onaylanmış olup herhangi bir inşaa çalışması başlamamıştır. Projenin tamamlanması durumundaki değeri;
arsa + öngörülen inşaa maliyetleri + geliştirme maliyeti ve gelir indirgeme yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.

Değerleme konusu projenin mevcut durum değeri takdir edilirken;
arsa değeri +gerçekleşen maliyetleri (proje, ruhsat giderleri vb.)
dikkate alınarak hesaplama yapılmıştır.

GELİŞTİRME MALİYETİ HESAPLAMALARI

Projenin Tamamı için Geliştirme Maliyeti Hesabı

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

Öngörülen Satış Hasılatı (NBD) = **396.848.192** .-TL

(-) Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti = 132.881.404 .-TL

(-) Arsa Değeri (Piyasa Değeri Yaklaşımı) = 169.350.000 .-TL

TOPLAM ÖNGÖRÜLEN GELİŞTİRME MALİYETİ = 94.616.788 .-TL

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

PROJENİN MEVCUT DURUMA ESAS DEĞERİ

Parsel üzerinde herhangi bir inşaa faaliyet başlamamış olup, mimari projeleri ve ruhsatları onaylanmıştır. Arsa değerinin üzerine gerçekleşen maliyetler Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından ~4.182.297.-TL olarak belirtilmiştir. Piyasa da yapılan incelemeler doğrultusunda edinilen verilen gerçekçi olduğu öngörülerek bu değer dikkate alınmıştır.

PROJENİN TOPLAM ARSA DEĞERİ = 169.350.000 .-TL

GERÇEKLEŞMİŞ İNŞAAT MALİYETİ (proje, ruhsat vs.) = 4.182.297 .-TL

MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER(TL) = 173.530.000 .-TL

TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER(USD) = 32.800.302 .-USD

■ **Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı Yöntemine Göre Projenin 1/1 Hissenin Mevcut Durum Değeri;**

| | |
|---|----------------|
| Projenin Mevcut Durum Toplam Değeri (-TL) | 173.530.000,00 |
|---|----------------|

■ **Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı Yöntemine Göre SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. Hissesine Düşen Mevcut Durum Değeri:**

| | |
|--|----------------|
| SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. Hissesine Düşen Mevcut Durum Toplam Değeri (-TL) | 172.921.904,36 |
| SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. Hissesine Düşen Mevcut Durum Yuvarlatılmış Toplam Değeri (-TL) | 172.920.000,00 |

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 ayarlamamanın kapsamı gayrimenkulün piyasada bulunma süresine ve o süre içinde yoksun kalınan karın tutarına bağlıdır. Bu tutar kısa vadeli yatırımlardan (örneğin kısa vadeli tahviller veya mevduat sertifikaları) elde edilen hasıla ile uzun vadeli enstrümanlardan elde edilen hasılanın karşılaştırılması ile ölçülebilir.

Taşınmazların ruhsat ve projelerinin onaylanmış 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 %2,50 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:

$$\begin{aligned} & \% 16,50 \text{ Risksiz Oran} \\ & + \% 2,50 \text{ Risk Primi} \\ & = \% 19,00 \text{ İskonto oranı} \end{aligned}$$

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

6.3.1 - Varsayılan Olağan ve Olağanüstü Koşullar

Değerleme konusu 2432 ada 11 parsel üzerinde yer alan Sinpaş Palas Projesi Etabı kapsamında yer alan bağımsız birimlerin toplam satışa esas konut alanı 62107,33 m² 'dir. Satılabilir alan bilgileri Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından iletilmiş alanlardır.

Taşınmazlar için yatırım süreci 48 ay olarak kabul edilmiştir. 12 aylık süreç bir dönem olarak kabul edilmiştir.

Bölgede yapılan araştırmalar sonucu konut ünitelerinin ilk yıl satış birim m² değeri ortalama 7.674.-TL olarak öngörülmüş sonraki dönemlerde %18 oranında artış göstereceği 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.

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 ~579.782.468.-TL olarak hesaplanmış olup, net bugünkü değeri için %19 indirgeme oranı kabul edilmesi uygun görülmüştür. Projenin tamamlanması durumundaki net bugünkü değer olarak da tüm blokların toplamı sonucunda ~396.848.192.-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 Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. 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 % 90 ının bugünkü arsa değeri olduğu (bölgede yapılan projelerde ortalama % 10 kar elde edildiği, buradan hareketle geliştirilmiş arsa değerinin bugünkü arsa değerinin % 10 kar edilmiş değeri olduğu tesbit ve kabul edilmiştir) ve bu kabule istinaden elde edilen veriler aşağıdaki tablolarda gösterilmiştir.

| | |
|--|-------------------------|
| Projenin Tamamlanması Durumundaki Net Bugünkü Toplam Değeri (TL) | 396.848.192 .-TL |
| Projenin Tamamlanması Durumunda Sinpaş GYO A.Ş. Hisselerine tekabül Eden Net Bugünkü Toplam Değeri (TL) | 395.457.529 .-TL |

NAKİT AKIŞI (SİNPAŞ FİNANSSHİR PROJESİ)

| | |
|--|-----------|
| YATIRIM SÜRECİ | 48 |
| TOPLAM SATILABİLİR KONUT ALANI (m ²) | 62.107,33 |
| TOPLAM SATILABİLİR ALAN (m ²) | 62.107,33 |

| | 1. dönem | 2. dönem | 3. dönem | 4. dönem | TOPLAM |
|---|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|----------------------|
| NAKİT GİRİŞLERİ | | | | | |
| Satışların Yıllara Dağılım Oranı (Konut) | 35,00% | 30,00% | 25,00% | 10,00% | 100% |
| Satılan Brüt Alan (Konut) | 21.738 | 18.632 | 15.527 | 6.211 | 55.897 |
| Ortalama Birim Satış Fiyatı (Konut) | 7.674 | 9.056 | 10.686 | 12.609 | |
| Satış Geliri (Konut) | 166.822.863 | 168.729.410 | 165.917.253 | 78.312.943 | |
| Satış Gelirleri (Toplam) | 357.795.974 TL | 166.822.863 TL | 168.729.410 TL | 165.917.253 TL | 78.312.943 TL |
| Nakit Akım | | 166.822.863 TL | 168.729.410 TL | 165.917.253 TL | 78.312.943 TL |
| Net Bugünkü Değer (NPV) | 403.929.449 TL | 396.848.192 TL | 389.975.840 TL | | |
| İNDİRGE ME ORANI | 18,00% | 19,00% | 20,00% | | |

| HASILAT PAYLAŞIMI YÖNTEMİNE GÖRE ARSANIN DEĞERİ | | |
|---|-------------|-------|
| Toplam Satış Hasılatı | 396.848.192 | .-TL |
| Hasılat Payı Oranı | 50% | |
| Geliştirilmiş Arsa Değeri (TL) | 198.424.096 | .-TL |
| Geliştirilmiş Arsa Değeri (USD) | 37.505.736 | .-USD |
| Bugünkü Arsa Değeri (TL) | 178.581.686 | .-TL |

HASILAT PAYLAŞIMI YÖNTEMİNE GÖRE PROJENİN MEVCUT DURUMA ESAS DEĞERİ

| | | |
|--|--------------------|--------------|
| PROJENİN TOPLAM ARSA DEĞERİ = | 178.581.686 | .-TL |
| GERÇEKLEŞMİŞ İNŞAAT MALİYETİ (proje, ruhsat vs.) = | 4.182.297 | .-TL |
| MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER (TL) = | 182.770.000 | .-TL |
| TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER(USD) = | 34.546.829 | .-USD |

Hasılat Paylaşımı Yöntemine Göre Projenin 1/1 Hisselinin Mevcut Durum Değeri;

| | |
|--|----------------|
| Projenin Mevcut Durum Toplam Değeri (.-TL) | 182.770.000,00 |
|--|----------------|

Hasılat Paylaşımı Yöntemine Göre SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. Hissesine Düşen Mevcut Durum Değeri:

| | |
|--|----------------|
| Projenin Mevcut Durum Toplam Değeri (.-TL) | 182.129.524,92 |
| Projenin Mevcut Durum Yuvarlatılmış Toplam Değeri (.-TL) | 182.130.000,00 |

6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

Değerleme konusu 2432 ada 11 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 Mevcut Durum Toplam Değeri (-TL) | 173.530.000,00 |
| Projenin Mevcut Durumuna göre Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. Adına Hisselerine Düşen Yuvarlatılmış Değeri(-TL) | 172.920.000,00 |

- Gelir İndirgeme Yaklaşımına Yöntemine göre;

| | |
|--|-----------------------|
| Projenin Tamamlanması Durumundaki (1/1 Tam Hissenin) Net Bugünkü Toplam Değeri (-TL) | 396.848.191,65 |
| Projenin Tamamlanması Durumundaki Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş Hisselerinin Net Bugünkü Toplam Değeri (-TL) | 395.457.529,19 |
| Projenin Mevcut Durum Toplam Değeri (-TL) | 182.770.000,00 |
| Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. Adına Hisselerine Düşen Yuvarlatılmış Değeri(-TL) | 182.130.000,00 |

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 ulaşılrken 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

Proje niteliğinde olması nedeni ile arsa değeri takdir edilmiştir.

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

Değerleme konusu taşınmaz için düzenlenmiş herhangi 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 2432 Ada 11 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. Henüz parsel üzerinde herhangi bir inşaa çalışması başlamamış olup, ruhsatlar geçerliliğini korumaktadır.

6.5.5 - Kira Değeri Analizi

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

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

Rapora konu 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, inşaata 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 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.

Tebliğ'in 22-1-j maddesinde "Herhangi bir şekilde, devredilebilmesi konusunda bir sınırlamaya tabi olan varlıklara ve haklara yatırım yapamazlar." denilmektedir. Rapor'un 2.2. Takyidat Bilgileri bölümünde açıklandığı üzere değerlendirme konusu parsellerde müşteriye ait olan hisselerin bir kısmı üzerinde ihtiyati tedbir şerhleri bulunmaktadır. Bu şerhler müşterinin söz konusu hisseleri üçüncü kişilere devretmesine engel teşkil etmektedir. Öte yandan bu şerhler söz konusu hisselerin önceki sahipleri tarafından açılan davalar neticesinde ve söz konusu hisselerin müşteri tarafından devralınmasından sonraki bir tarihte tapuya tescil edilmiştir. Bu itibarla müşteri devredilebilmesi konusunda bir sınırlamaya tabi olan varlıklara ve haklara yatırım yapmamış, hisselerin devrini engelleyen hukuki durum yatırım yapıldıktan sonra ortaya çıkmıştır. Bu itibarla anılan durumun söz konusu hisselerin portföyde kalmasına engel teşkil etmediği kanaatine ulaşılmıştır.

Tebliğ'in 22-1-r maddesinde "Ortaklık portföyüne dahil edilecek gayrimenkullerin tapudaki niteliğinin, fiili kullanım şeklinin ve portföye dahil edilme niteliğinin birbiriyle uyumlu olması esastır." denilmektedir. Değerleme konusu parselin tapudaki niteliği "Arsa"dır. Söz konusu parselde inşaat yapmak üzere yapı ruhsatı alınmış, inşaatlara başlanmıştır. Gayrimenkul projelerinde inşaat tamamlanıp yapı kullanma izni alınana kadar tapudaki niteliği arsa olmaya devam ettiğinden, Tebliğ'in 22-1-r maddesine aykırı bir durum 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; **Değerleme konusu projede Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. hissesine tekabül eden;**

31.12.2018 tarihli toplam değeri için ;

172.920.000 .-TL

(Yüz Yetmiş İki Milyon Dokuz Yüz Yirmi Bin Türk Lirası)

Katma Değer Vergisi dahil toplam değeri için;

204.045.600 .-TL

kıymet takdir edilmiştir.

| ÜMRANIYE İLÇESİ 2432 ADA 11 PARSELDE YER ALAN SİNPAŞ FİNANSŞEHİR PROJESİ'NİN (1/1 TAM HİSSESİNİN) MEVCUT DURUM DEĞERİ | | | |
|---|---------------|---------------|---------------------------|
| TL | USD | EURO | TL |
| (KDV HARİÇ) | (KDV HARİÇ) | (KDV HARİÇ) | (KDV DAHİL) (% 18) |
| 173.530.000 | 32.800.302 | 28.668.429 | 204.765.400 |
| ÜMRANIYE İLÇESİ 2432 ADA 11 PARSELDE YER ALAN SİNPAŞ FİNANSŞEHİR PROJESİ'NİN MEVCUT DURUMUNA İSTİNADEN SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. HİSSESİNE TEKABÜL EDEN TOPLAM DEĞERİ | | | |
| TL | USD | EURO | TL |
| (KDV HARİÇ) | (KDV HARİÇ) | (KDV HARİÇ) | (KDV DAHİL) (% 18) |
| 172.920.000 | 32.685.001 | 28.567.652 | 204.045.600 |

| ÜMRANİYE İLÇESİ 2432 ADA 11 PARSELDE YER ALAN SİNPAŞ FİNANSŞEHİR PROJESİ'NİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ | | | |
|--|---------------|---------------|---------------------------|
| TL | USD | EURO | TL |
| (KDV HARİÇ) | (KDV HARİÇ) | (KDV HARİÇ) | (KDV DAHİL) (% 18) |
| 396.848.192 | 75.011.472 | 65.562.232 | 468.280.866 |
| ÜMRANİYE İLÇESİ 2432 ADA 11 PARSELDE YER ALAN SİNPAŞ FİNANSŞEHİR PROJESİ'NİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. HİSSESİNE TEKABÜL EDEN TOPLAM DEĞERİ | | | |
| TL | USD | EURO | TL |
| (KDV HARİÇ) | (KDV HARİÇ) | (KDV HARİÇ) | (KDV DAHİL) (% 18) |
| 395.457.529 | 74.748.612 | 65.332.485 | 466.639.884 |

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.