

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

**İSTANBUL İLİ ÜMRANIYE İLÇESİ  
A. DUDULLU MAHALLESİ  
6785 VE 7392 PARSELLERDE YER ALAN  
GÖKORMAN PROJESİ**

**GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU**

**RAPOR BİLGİLERİ**

<b>SÖZLEŞME TARİHİ</b>	02.12.2019
<b>DEĞERLEME BAŞLANGIÇ TARİHİ</b>	03.12.2019
<b>DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ</b>	25.12.2019
<b>RAPOR TARİHİ</b>	27.12.2019
<b>RAPOR NO</b>	SNP-1910087
<b>KULLANIM AMACI</b>	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
<b>DEĞERLEME KONUSU</b>	ÜMRANİYE İLÇESİ A.DUDULLU MAHALLESİ 6785 VE 7392 PARSELLERDE YER ALAN GÖKORMAN PROJESİ
<b>DEĞERLEME ADRESİ</b>	AŞAĞI DUDULLU MAHALLESİ SARAY BOSNA CADDESİ (6785 VE 7392 PARSELLER) ÜMRANİYE / İSTANBUL
<b>RAPORU HAZIRLAYAN UZMANLAR</b>	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 - 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** - Finansal Kiralama Sözleşmesi ve Ek Protokol (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 6785 ve 7392 parsellerde yer alan Sinpaş Gökorman Projesinin 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 2 adet parsel üzerinde geliştirilen 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-1910087 numaralı rapor şirketimiz tarafından hazırlanmıştır. Ş. Seda YÜCEL KARAGÖZ raporu hazırlayan değerleme uzmanı olarak ve Eren KURT raporu kontrol eden/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 hazırlanan herhangi bir değerlendirme raporu bulunmamaktadır.

	RAPOR-1	RAPOR-2	RAPOR-3
Rapor Numarası			
Rapor Tarihi			
Rapor Konusu			
Raporu Hazırlayanlar			
Takdir Edilen Toplam Nihai Değeri (TL) (KDV Hariç)			

## 2 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ

### 2.1 - Tapu Kayıtları (6785 Parsel)

**İli** : İSTANBUL  
**İlçesi** : ÜMRANIYE  
**Bucağı** :  
**Mahallesi** : A.DUDULLU  
**Köyü** :  
**Sokağı** :  
**Mevkii** :  
**Pafta No** :  
**Ada No** :  
**Parsel No** : 6785  
**Alanı (m<sup>2</sup>)** : 5.019,37  
**Vasfı** : ARSA  
**Sınırı** : PLANINDADIR  
**Tapu Cinsi** : ANA TAŞINMAZ  
**Sahibi** : (\*)ARI FİNANSAL KİRALAMA A.Ş.  
**Hisse Oranı** : TAM  
**Yevmiye No** : 31533  
**Cilt No** : 71  
**Sayfa No** : 7046  
**Tapu Tarihi** : 28.10.2016

**2.1 - Tapu Kayıtları (7392 Parsel)**

<b>İli</b>	:	İSTANBUL
<b>İlçesi</b>	:	ÜMRANIYE
<b>Bucağı</b>	:	
<b>Mahallesi</b>	:	A.DUDULLU
<b>Köyü</b>	:	
<b>Sokağı</b>	:	
<b>Mevkii</b>	:	ÇAYIRLAR
<b>Pafta No</b>	:	
<b>Ada No</b>	:	
<b>Parsel No</b>	:	7392
<b>Alanı (m<sup>2</sup>)</b>	:	6.243,27
<b>Vasfı</b>	:	ARSA
<b>Sınırı</b>	:	PLANINDADIR
<b>Tapu Cinsi</b>	:	ANA TAŞINMAZ
<b>Sahibi</b>	:	(*)ARİ FİNANSAL KİRALAMA ANONİM ŞİRKETİ
<b>Hisse Oranı</b>	:	TAM
<b>Yevmiye No</b>	:	31529
<b>Cilt No</b>	:	78
<b>Sayfa No</b>	:	7731
<b>Tapu Tarihi</b>	:	28.10.2016

(\*)Değerleme konusu 6785 ve 7392 parsellerin her birinin tapu kayıtlarında 06.03.2017 tarih ve 6687 yevmiyeli Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirket lehine "Finansal Kiralama Şerhi: Finansal Kiralama Sözleşmesi 27/10/2016 tarih 4596 sayılı Sözleşme ile" şerhi bulunmaktadır.

27.10.2016 onay tarihli, 04596 numaralı Finansal Kiralama Sözleşmesinde; Kiralayan: Arı finansal Kiralama A.Ş. Kiracı: Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş., sözleşmede kira başlangıç tarihi: 27.10.2016 ve kira bitiş tarihi: 27.10.2019 olarak belirtilmektedir. Sözleşmenin 35. Maddesinde, "Kiralama süresi sona erdiğinde Kiralanan'ın Sözleşme hükümlerine uygun olarak Kiracıya satılmasıyla, ayrıca bir ihtar ve ihbara gerek kalmadan kendiliğinden sona erer. Taraflar Kiralayan'ın düzenleyeceği faturanın tanzimi ve gönderilmesi ile satımın tamamlandığını, mülkiyetin kiracıya intikal ettiğini kabul etmişlerdir." ibaresi bulunmaktadır.

15.06.2019 tarihinde de 01.06.2017 tarihli sözleşmeye ek protokol yapılmıştır. Bu protokolün 3. maddesinde de söz konusu taşınmazların mülkiyetinin Arı Finansal Kiralama üzerinde kalacağına mutabık kalınmıştır.

İş bu sözleşme kapsamında taşınmazların mülkiyeti Arı Finansal Kiralama A.Ş. üzerindedir.



## 2.2 - Takyidat Bilgileri

Taşınmazın takyidat ve mülkiyet bilgileri 27.11.2019 tarih ile Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü Taşınmaz Değerleme Başvuru Sistemi üzerinden alınmış olup ilgili belge ekte sunulmaktadır.

### **6785 parselin tapu kayıtlarında;**

\***İrtifak:** Diğer İrtifak Hakkı : Tamamında İSKİ Lehien 1 TL Bedelle daimi irtifak hakkı tesis edilmiştir. (Yev:30052 Tarih: 16/11/2012)

\***Şerh:**Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim şirketi lehine Finansal Kiralama Serhi: Finansal Kiralama Sözleşmesi: 27/10/2016 tarih 4596 sayılı Sözleşme ile. (Yev: 6687 Tarih: 06/03/2017)

### **7392 parselin tapu kayıtlarında;**

\***Şerh:** Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim şirketi lehine Finansal Kiralama Serhi: Finansal Kiralama Sözleşmesi: 27/10/2016 tarih 4596 sayılı Sözleşme ile. (Yev: 6687 Tarih: 06/03/2017)

\***Beyan:** İstanbul Anadolu 12. Asliye Hukuk Mahkemesi'nin 13/07/2018 tarih 2017/126 ES. sayılı Mahkeme Müzekkeresi numaralı dosyasında davalıdır. (Yev: 21591 Tarih: 18/07/2018)

\***Şerh:** 0.01 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. ( TEDAŞ lehine 99 yıl 0,01krş bedelle kira şerhi ) (Yev: 35424 Tarih: 06/11/2019)

***Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22.maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde ilgili şerh ve beyanların taşınmazın devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.***

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

6785 parsel Halit Serhan Ercivelek mülkiyetinde iken 28/10/2016 tarih 31533 yevmiye ile satış işlemi görerek Arı Finansal Kiralama A.Ş. Mülkiyetine geçmiştir.

7392 parsel Davut Parlar mülkiyetinde iken 28/10/2016 tarih 31529 yevmiye ile satış işlemi görerek Arı Finansal Kiralama A.Ş. Mülkiyetine geçmiştir.

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

### 2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

Ümraniye Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden temin edilen 07/11/2019 tarih İmar Durum Belgelerine ve şifahi bilgilere göre değerlendirme konusu taşınmazlar; 20.11.2009-25.03.2011-17.04.2012-12.07.2013-15.01.2016-18.03.2016-17.03.2017-21.04.2017 tasdik tarihli Ümraniye; İhlamurkuyu, Aşağı Dudullu, Yukarı Dudullu Ve Esenşehir Mahallerinin Havza İçinde kalan kısmına ait 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planına ve 21.11.2014-18.10.2015 tasdik Tarihli Kemerdere ve Çekmeköy Deresi ile Yakın Çevresine ilişkin 1/5000 ölçekli Nazım İmar Planı değişikliği ile 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı değişikliğine göre; Ayrık Nizam, H= Avan Proje, Net Emsal Değeri 1.30, Ön bahçe:5 mt., Arka bahçe: 3 mt., Yan bahçe: 3.00 mt., KONUT ALANI'nda kalmaktadır. E: 1.30 yapılanma şartının geçerli olduğu parsellerde; parsel büyüklüğü 1200 m<sup>2</sup> ve üstünde ise Max TAKS: 0,30'dur.

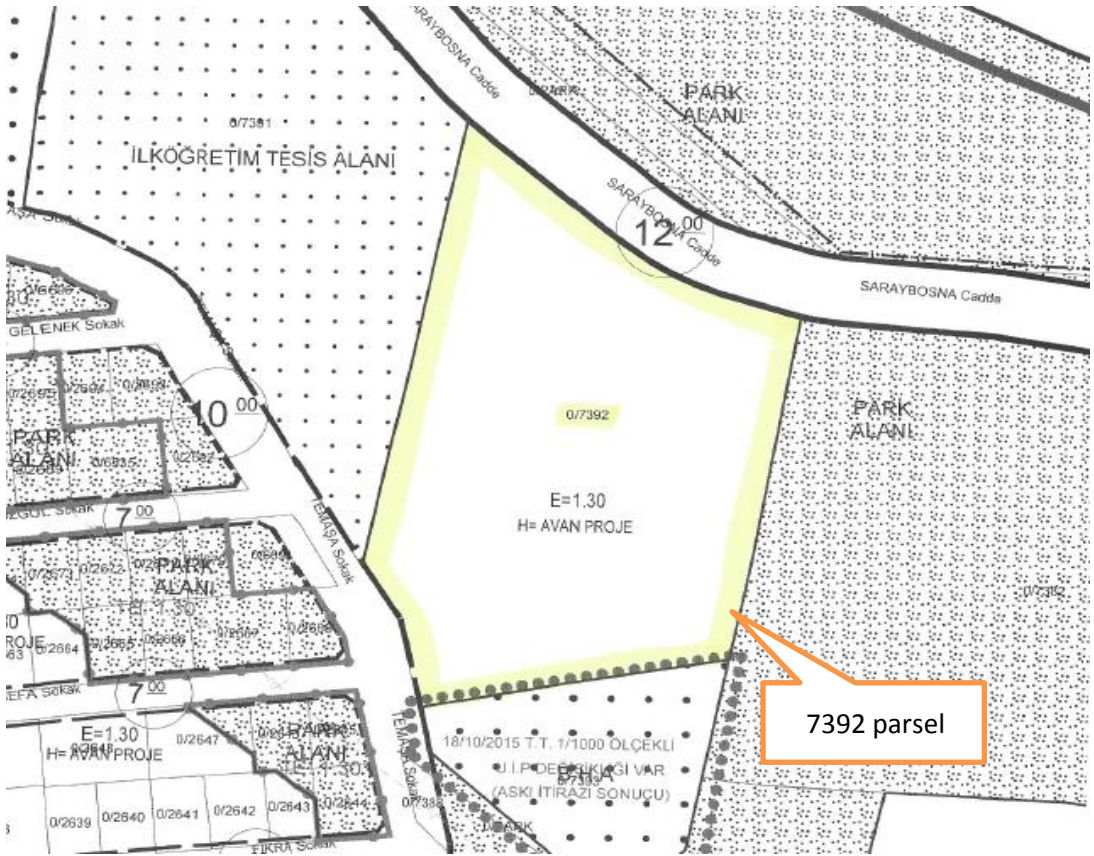
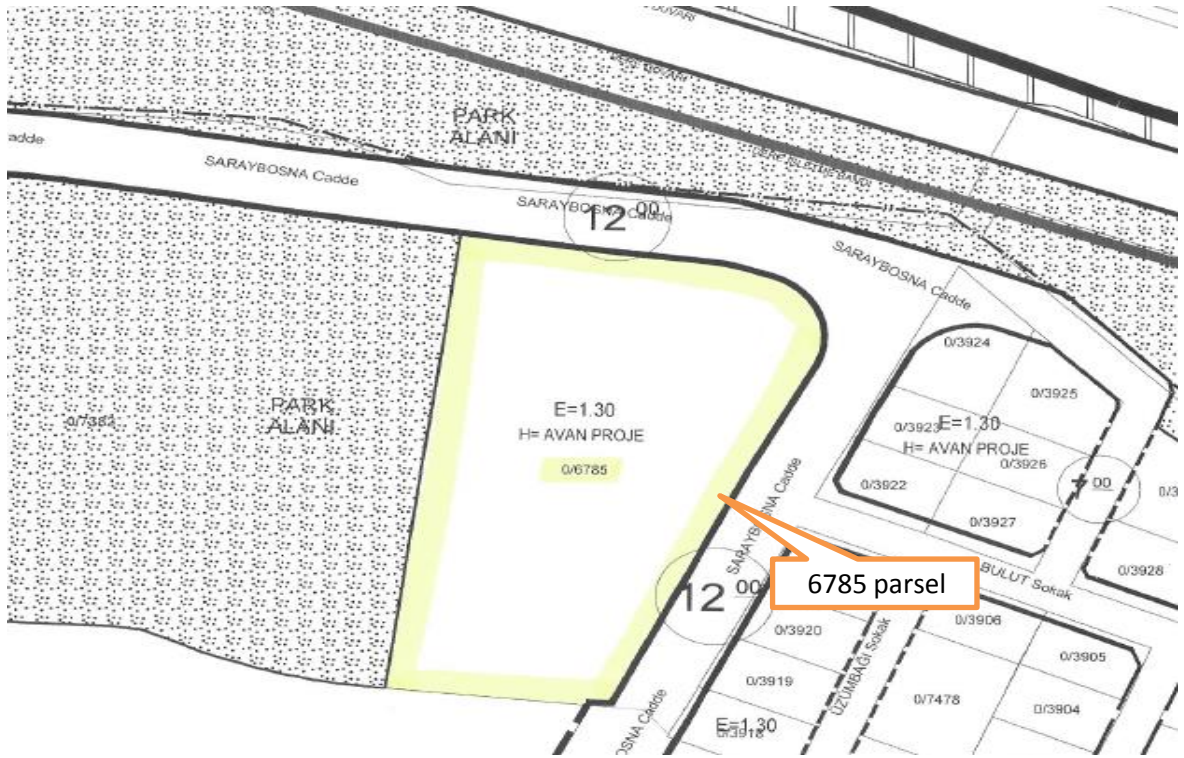
**21.11.2014-18.10.2016 tasdik tarihli Ümraniye İlçesi 1/1000 ölçekli Kemerdere Ve Çekmeköy deresi ile Yakın Çevresi Uygulama İmar Planı Tadilat Plan notlarına göre;**

*-“Planlama alanı; Ümraniye sınırları içerisinde yer alan Kemerderesinin 23.01.2011 tarihli İSKİ İçme Suyu Havzaları Yönetmeliği'nin 6.9.g maddesi kapsamındaki 10m'lik İSKİ Koruma Alanını ve Yakın Çevresini İçermektedir.”*

*-“20.11.2009 tasdik tarihli Ümraniye Çakmak, İhlamurkuyu, Y. Dudullu ve Yeni Çamlıca Mah.'nin Elmalı havzası İçinde Kalan Kısıma Ait Uygulama İmar Planında, dere mutlak koruma alanı içerisinde kalan parsellerde ilgisince açılmış davalar neticelenmeden söz konusu parsellerde uygulama yapılamaz.”*

*-“Açıklanmayan hususlarda 20.11.2009 onaylı 1/1000 ölçekli Ümraniye, Çakmak, İhlamurkuyu, Y. Dudullu ve Y. Çamlıca Mah.'nin Elmalı Havzası içinde Kalan Kısıma Ait Uygulama İmar Planı ve bu plana gelen ilgili plan değişiklikleri plan hükümleri ile Mer'i İmar Yönetmeliği hükümleri geçerlidir.”*

*-“Planda terk miktarı %40'ı aşan parsellerde donatı alanlarının kamu eline bedelsiz geçmesi şartıyla emsal hesabı parsel alanının %60'ı üzerinden hesaplanır.”*



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

Değerleme konusu taşınmazlar 20.11.2009-25.03.2011-17.04.2012-12.07.2013-15.01.2016-18.03.2016-17.03.2017-21.04.2017 tasdik tarihli Ümraniye; İhlamurkuyu, Aşağı Dudullu, Yukarı Dudullu Ve Esenşehir Mahallerinin Havza İçinde kalan kısmına ait 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planına ve 21.11.2014-18.10.2015 tasdik Tarihli Kemerdere ve Çekmeköy Deresi ile Yakın Çevresine ilişkin 1/5000 ölçekli Nazım İmar Planı değişikliği ile 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı değişikliğinde yer almaktadır.

### 2.3.3 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

Taşınmaza ait yapı ruhsat belgeleri aşağıdaki gibidir. Ümraniye Belediyesinden edinilen bilgilere ve Sinpaş GYO A.Ş. yetkilileri tarafından tarafımıza iletilen ruhsatlara dair bilgiler tablo olarak gösterilmiştir.

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

RUHSAT BİLGİLERİ								
Parsel No	Blok Adı	Ruhsat Tarihi - Veriliş Nedeni	Ruhsat Sayısı	Bağ.Brm. Sayısı	Alanı (m <sup>2</sup> )	Toplam Alan (m <sup>2</sup> )	Kat Sayısı	İnşaat Sınıfı Yapı Grubu
6785	A	24.03.2017 Yeni Yapı	17/ 5745	216 Mesken	15.429,33	35123,25	3 yol altı + 27 yol üstü	V.A
				1 Ofis İşyeri	10,00			
6785	A	03.05.2017 Yenileme	17/ 8982	216 Mesken	15.429,33	35123,25	3 yol altı + 27 yol üstü	V.A
				1 Ofis İşyeri	10,00			
6785	A	19.12.2018 Tadilat	18/ 16072	216 Mesken	18.041,23	35249,11	3 yol altı + 27 yol üstü	V.A
				2 Ofis İşyeri	10,00			
6785	A	07.02.2019 İsim Değişikliği	18/ 20598	216 Mesken	18.041,23	35249,11	3 yol altı + 27 yol üstü	V.A
				2 Ofis İşyeri	10,00			
6785	A	25.03.2019 İsim Değişikliği	19/ 2511	216 Mesken	18.041,23	35249,11	3 yol altı + 27 yol üstü	V.A
				2 Ofis İşyeri	10,00			
6785	A	19.09.2019 İsim Değişikliği	19/ 8624	216 Mesken	18.041,23	35249,11	3 yol altı + 27 yol üstü	V.A
				2 Ofis İşyeri	10,00			
7392	B	24.03.2017 Yeni Yapı	17/ 5746	204 Mesken	23.296,26	40303,83	2 yol altı + 34 yol üstü	V.A
7392	B	03.05.2017 Yenileme	17/ 8981	204 Mesken	23.296,26	40303,83	2 yol altı + 34 yol üstü	V.A
7392	B	19.12.2018 Tadilat	2018/ 16070	210 Mesken	24.263,50	40558,20	2 yol altı + 30 yol üstü	V.A
7392	B	07.02.2019 İsim Değişikliği	18/ 20612	210 Mesken	24.263,50	40558,20	2 yol altı + 30 yol üstü	V.A
7392	B	25.03.2019 İsim Değişikliği	19/ 2512	210 Mesken	24.263,50	40558,20	2 yol altı + 30 yol üstü	V.A
7392	C	24.03.2017 Yeni Yapı	17/ 5746	5 Ofis İşyeri	362,20	1113,22	1 yol altı + 2 yol üstü	III.B
7392	C	03.05.2017 Yenileme	17/ 8981	5 Ofis İşyeri	362,20	1113,22	1 yol altı + 2 yol üstü	III.B
7392	C	19.12.2018 Tadilat	2018/ 16070	5 Ofis İşyeri	269,53	1043,25	1 yol altı + 2 yol üstü	III.B
7392	C	08.02.2019 İsim Değişikliği	18/ 20595	5 Ofis İşyeri	269,53	1043,25	1 yol altı + 2 yol üstü	III.B
7392	C	25.03.2019 İsim Değişikliği	19/ 2512	5 Ofis İşyeri	269,53	1043,25	1 yol altı + 2 yol üstü	III.B

### **2.3.5 - Taşınmazın Yasal ve Mevcut Durumuna İlişkin Görüş**

6785 ve 7392 parsellerde ruhsat ve projeler onaylanmış olup, kat irtifakı tesis edilmemiştir. Hali hazırda inşaa faaliyetler devam etmektedir. Ruhsat ve projelerinin onaylanmış olması nedeni ile proje olarak değerlemesi yapılmıştır.

### **2.3.6 - Yapı Denetim Kuruluşuna ve İşlemlerine Ait Bilgiler**

İstanbul Ülke Yapı Denetim A.Ş.  
İstasyon Mh. Hançer Sk. No:2 İç Kapı No:4 Tuzla/İSTANBUL



### 3 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ İLE İLGİLİ BİLGİLER

#### 3.1 - Tanımı

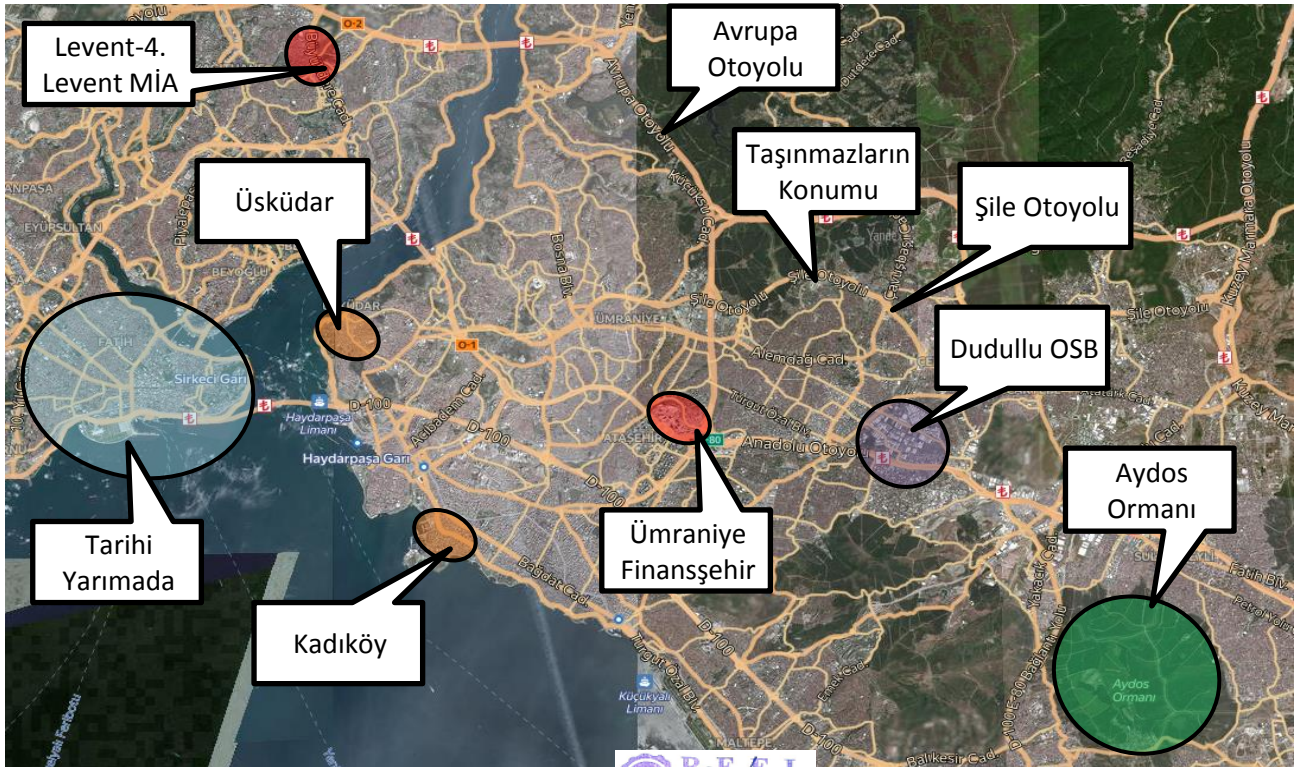
Değerlemeye konu olan proje, İstanbul İli, Ümraniye İlçesi, Aşağı Dudullu Mahallesi, 5019,37 m<sup>2</sup> yüzölçümlü 6785 parselde ve 6243.27 m<sup>2</sup> yüzölçümlü 7392 parselde yer alan Gökorman Projesi'dir.

#### 3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

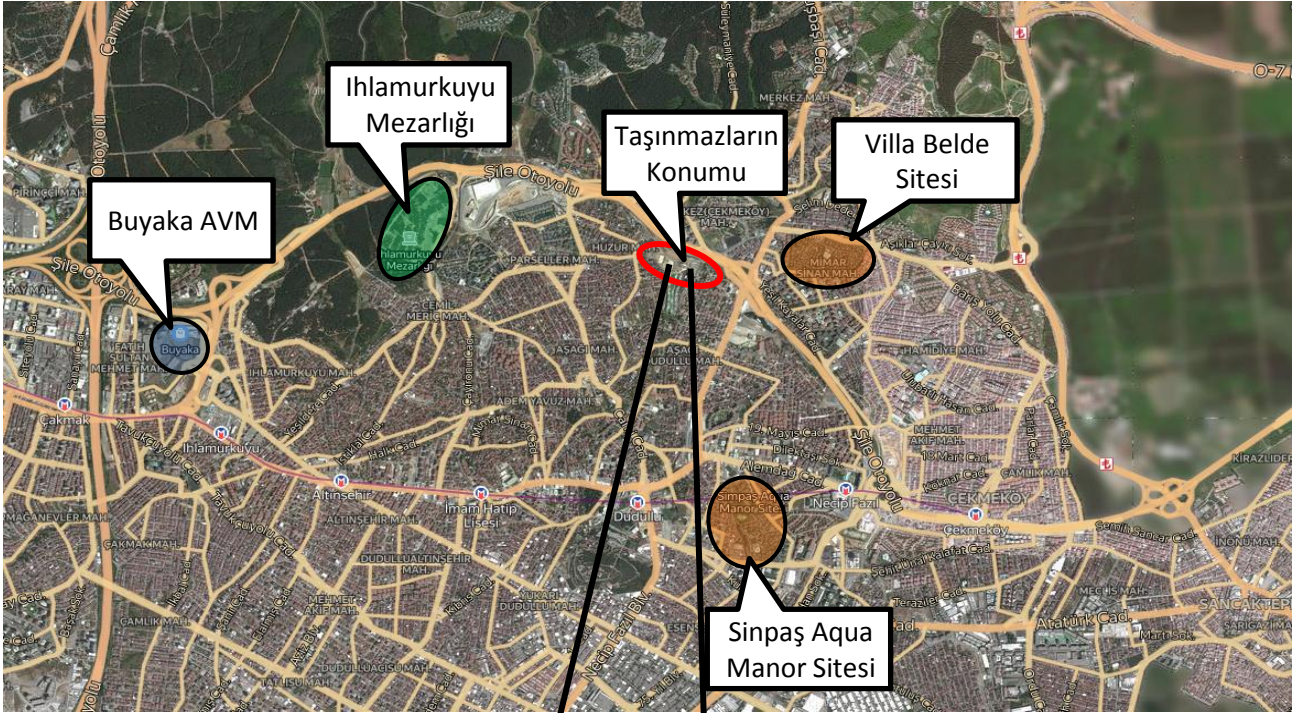
Proje Ümraniye İlçesi'nde Aşağı Dudullu Mahallesi'nde yer almaktadır. Yakın çevresi konut fonksiyonlu gelişmiştir. Taşınmazın yakın çevresinde Sinpaş Avangarden, Çekmeköy Kent Parkı, Çekmeköy Belediyesi, İstanbul Palace Sitesi, Sinpaş Central Life, Sinpaş Aquacity, Emin Ali Paşa Camii, Şehit Öğretmen Sevda Aydoğan İlkokulu, Çekmeköy Mezarlığı, Şehit Binbaşı Ömer Aktuğ Parkı bulunmaktadır. Taşınmazın yakın çevresinde inşaatı yakın geçmişte tamamlanmış kapalı konut siteleri ile 5-6 katlı fiziksel yaşı yüksek mesken binaları yer almaktadır. Değerleme konusu proje Şile Otoyolu ile Hamza Yerlikaya Bulvarı'na yakın konumdadır.

#### 3.3 - Ulaşım Özellikleri

Değerleme konusu projenin ulaşılabilirliği yüksek olup, toplu taşıma araçları ve özel araçlar ile erişim sağlanmaktadır. Taşınmazlara ulaşım özel araçlar ile Avrupa Yakası üzerinden Fatih Sultan Mehmet Köprüsü aracılığıyla sırasıyla E-80 Otoyolu, Necip Fazıl Bulvarı, Alemdağ Caddesi, Hamza Yerlikaya Bulvarı, Çoban Çeşme Caddesi ve Saray Bosna Caddesi aracılığıyla ya da Şile Otoyolu üzerinden yan yol aracılığıyla Hamza Yerlikaya Bulvarı üzerinden Güleş Sokak ve Saray Bosna Caddesi aracılığıyla sağlanmaktadır. Toplu taşıma araçlarıyla ise Şile Otoyolu üzerinden erişim sağlanmaktadır.









### 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

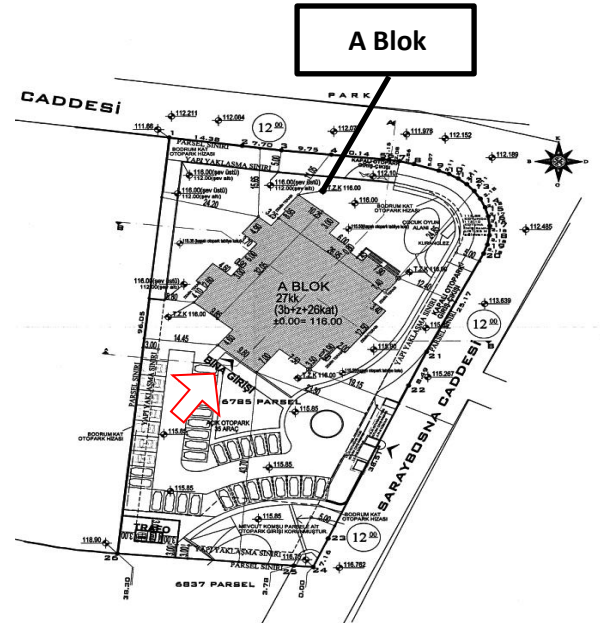
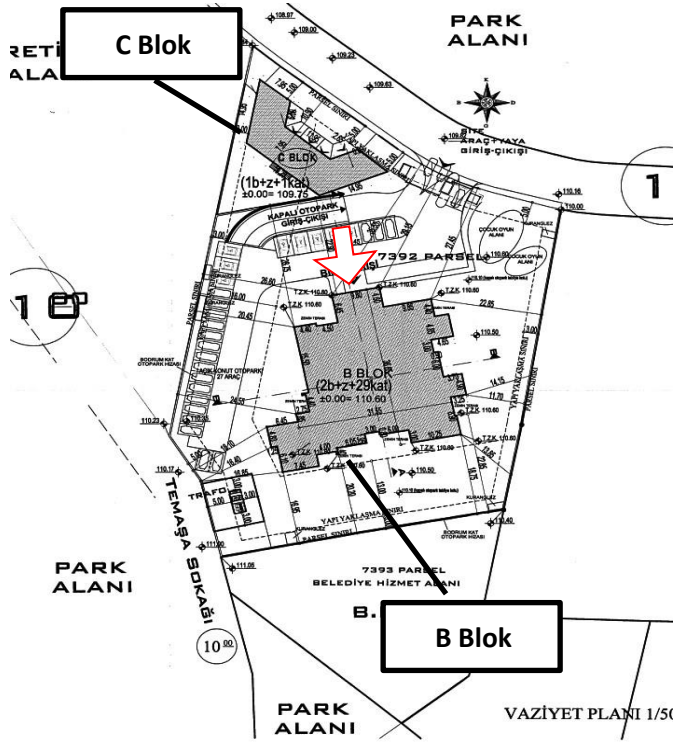
#### 3.4.1 - Genel Özellikleri

Değerleme konusu proje 6785 ve 7392 parsel üzerinde konumlanmış olup Sinpaş Gökorman Projesidir. Parseller düzgün olmayan amorf formunda bir yapıya sahiptir. Orta eğimli arazi yapısına sahiptir. Proje kapsamında A, B ve C olmak üzere 3 adet blok için ruhsat ve proje onaylanmıştır. Taşınmazlar için kat irtifakı kurulmamış olup, ruhsat ve projelerine istinaden tamamı konut kullanımlıdır. A Blok 6785, B ve C bloklar ise 7392 parseller üzerinde konumludur. A ve B bloklar konut kullanımlı, C blok ise ticaret kullanımlı inşa edilmektedir. Blokların kaba inşaatı devam etmekte olup, inşaat tamamlanmışlık seviyesi %40,90'dır.

A Blok 3 bodrum, zemin ve 26 normal kat, tesisat katı, makine dairesi katı ve çatı katından oluşmaktadır. 3. ve 2. bodrum katlarda otopark alanları ve diğer ortak alanlar, 1. bodrum katta 2 adet dükkan, kapalı havuz ve duş alanları, zemin - 26. normal katların her birinde katta 8'er daire olmak üzere toplam 216 daire ve 2 adet dükkan (toplam 218 adet birim) bulunmaktadır. Bina girişi zemin kat seviyesinden güney batı yönünden sağlanmaktadır.

B Blok 2 bodrum, zemin kat ve 29 normal kat, tesisat katı, makine dairesi katı ve çatı katından oluşmaktadır. 2. ve 1. bodrum katlarda otopark alanları ve diğer ortak alanlar, zemin - 29. normal katların her birinde katta 7'şer adet daire olmak üzere toplam 210 adet daire yer almaktadır. Bina girişi zemin kat seviyesinden kuzey cephesinden sağlanmaktadır.

C Blok bodrum, zemin, 1 normal kat ve çatı katından oluşmaktadır. Bodrum katında zemin ve katta yer alan 5 adet dükkana ait depolar, zemin katta 5 adet dükkan, 1. katta 3 adet kapıcı dairesi ve çatı katında teras alanı bulunmaktadır. Dükkan girişleri kuzey doğu yönünden sağlanmaktadır.



## 4 - DEĞERLEME İLE İLGİLİ ANALİZLER

### 4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri

#### 4.1.1 - İstanbul İli

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

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



Harita 1 - İstanbul'un Konumu

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



#### 4.1.2 - 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 nüfusu 2018 yılına göre 690.193. Bu nüfus, 345.478 erkek ve 344.715 kadından oluşmaktadır. Yüzde olarak ise: %50,06 erkek, %49,94 kadındır.



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

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

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

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

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

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

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

2009 yılında başlayan daralma ile ekonomi kötü bir dönemden geçmiş olsa da bu dönem içerisinde özellikle 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 olduğu 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 yapılan genel seçimlerin öncesinde doların gelişmekte olan ülke para birimleri karşısında değer kazanması, ülkemiz ekonomisindeki dengeleri de etkilediği görülmüştür.

#### Gayrimenkul Sektörü:

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

2016 ve 2017'de gerçekleşen olumlu tabloya rağmen sektörün, 2018 yılı beklentileri daha temkinli olmuştur. Özellikle son iki yılda konut üretimi ve konut satışları sektörün büyümesine yol açmıştır. Özellikle üst gelir düzeyine hitap eden projelerde stok erime hızının yavaşlaması, sektörün bu segmentte doygunluk noktasına yaklaşmasına neden olmuştur. Arz talep dengesizliğinin 2018'de sürmesi durumunda sektörün 2016 ve 2017'de ulaştığı büyüme ivmesini kaybetmesi öngörülmektedir.

2018 yılında talep dengesizliğinin devam etmesi, inşa maliyetlerini artması, kredi faiz oranlarının artması alım satımların yavaşlamasına neden olmuştur. 2019 da 2. yarıda alınan ekonomik kararlara da bağlı olarak Eylül ayı içerisinde kamu bankalarının konut kredisi ve diğer kredilerdeki faiz oranlarında düşüş yönünde yaptıkları değişiklikler gayrimenkul sektöründe alım/satımlarda hareketliliğin artmasını sağlamıştır. Özellikle kredi faiz oranlarında oluşabilecek değişikliklere göre yılın kalan zamanında da gayrimenkul sektörünün de etkileneceği düşünülmektedir.

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

Herhangi bir kısıtlayıcı faktör bulunmamaktadır.

#### 4.3 - Bilgilerin Kaynağı

Değerleme çalışmasında kullanılan bilgiler; Ümraniye Belediyesi, 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

- \* Gelişmekte ve dönüşmekte olan bir bölgede konumlandır.
- \* Mimari projeleri onaylanmış ruhsatları alınmıştır.
- \* Ulaşılabilirliği yüksektir.
- \* Şile Otoyolu ile şehrin diğer ana arterlerine yakın konumdadır.

##### 4.4.2 - Olumsuz Faktörler

- \* Etrafında benzer nitelikli proje arzının artış eğiliminde olduğu, rekabetin güçlendiği gözlemlenmiştir.
- \* Kat irtifakı kurulmamıştır.

## 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.



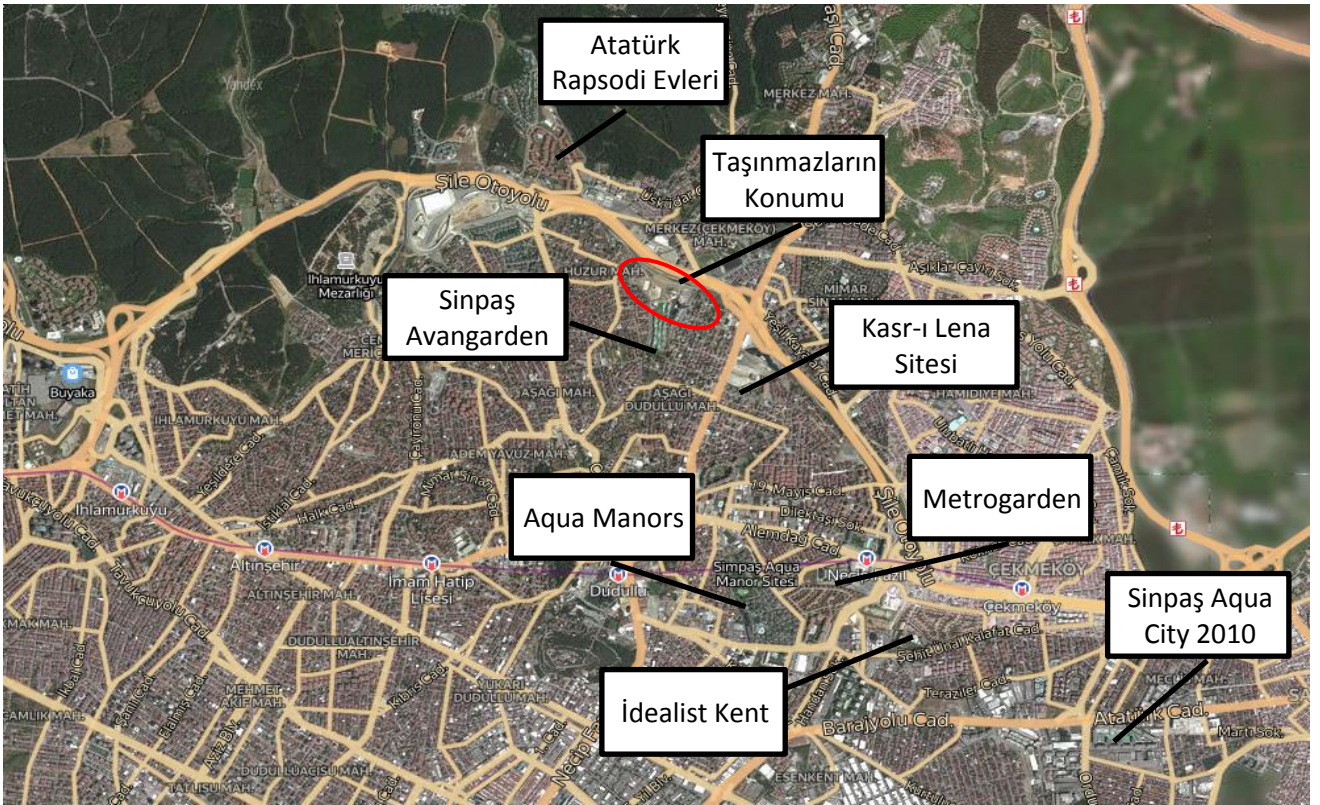
## 6 - DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Gökorman 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 m<sup>2</sup> satış değerlerinin(dükkan, konut) takdir edilmesinde Pazar Yaklaşımı kullanılmıştır.

### 6.1 - Pazar Yaklaşımı

#### Konut Emsalleri



\* **Sinpaş Avangarden**



Avangarden Projesi 93.000 m<sup>2</sup> inşaat alanı, 36.650 m<sup>2</sup> konut alanı, 47.000 m<sup>2</sup> peyzaj alanı ve 900 m<sup>2</sup> sosyal tesis alanından oluşmaktadır. Projede bir adet 180 derece panoromik manzaraya sahip kule ve 56 adet yallı-villa bulunmaktadır.

Emlakçı	Daire Tipi	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> )
Sahibinden Satılık 0 532 200 00 27	3+1 2. kat	178m <sup>2</sup>	1.099.000 TL	6.174 TL/m <sup>2</sup>
KW Boğaziçi 0 542 217 36 47	4+1 3.kat+çatı	310m <sup>2</sup>	1.900.000 TL	6.129 TL/m <sup>2</sup>
Remax ABC 0 533 385 50 05	5+1 4. kat-kule	250m <sup>2</sup>	1.500.000 TL	6.000 TL/m <sup>2</sup>
<b>Ortalama</b>				<b>6.096,21 TL/m<sup>2</sup></b>

\* **Atatürk Rapsodi Evleri**



Atatürk Rapsodi Evleri, Atatürk Yapı tarafından 9 hektar alan üzerine inşa edilmiştir. 25 konut bloğundan oluşan projede göletler, açık ve kapalı yüzme havuzu, tenis sahası, fitness salonu, sauna ve dinlenme odası, aerobik salonu projede yer alan sosyal olanaklardır.

Emlakçı	Daire Tipi	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> )
Rapsodi Gayrimenkul 0 541 525 41 43	1+1 1. kat	100m <sup>2</sup>	695.000 TL	6.950 TL/m <sup>2</sup>
Realty World 0 532 561 97 26	2+1 1. kat	147m <sup>2</sup>	1.135.000 TL	7.721 TL/m <sup>2</sup>
KW Cadde 0 532 660 64 27	4+1 2. kat	247m <sup>2</sup>	1.860.000 TL	7.530 TL/m <sup>2</sup>
<b>Ortalama</b>				<b>7.469,64 TL/m<sup>2</sup></b>

\* **Kasr-ı Lena Sitesi**



Şale Yapı tarafından Sancaktepe'de inşa edilen Kasr-ı Lena Sancaktepe projesinde 4 blokta 220 konut bulunmaktadır. Küçük dairelere yer verilmeyen Kasr-ı Lena Sancaktepe projesinde 2+1'den 4+1'e kadar konut seçeneği bulunmaktadır. Kasr-ı Lena Sancaktepe projesinde yer alan konutların büyüklükleri 117 metrekare ile 202 metrekare arasında değişiklik göstermektedir.

Emlakçı	Daire Tipi	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> )
Turyap Çekmeköy 0 537 623 72 97	2+1 4. kat	116m <sup>2</sup>	745.000 TL	6.422 TL/m <sup>2</sup>
Sahibinden Satılık 0 533 748 33 43	3+1 1. kat	165m <sup>2</sup>	890.000 TL	5.394 TL/m <sup>2</sup>
Remax Eksen 0 532 278 15 86	3+1 1. kat	165m <sup>2</sup>	880.000 TL	5.333 TL/m <sup>2</sup>
<b>Ortalama</b>				<b>5.639,01 TL/m<sup>2</sup></b>

\* **Aqua Manors**



Sinpaş Yapı tarafından gerçekleştirilen Aqua Manors projesi, 172 dönüm arazi üzerinde 314 konut, 63 adet ikiz villa ve 188 residence daireden oluşmaktadır. Projede villa ve villa manors olmak üzere iki tip villa bulunmaktadır. Villa 358 m<sup>2</sup> büyüklüğünde olup, villa manor 280 m<sup>2</sup> büyüklüğündedir. Her iki tip villada bahçe, kış bahçeli mutfak ve sauna bulunmaktadır.

Emlakçı	Daire Tipi	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> )
Remax Rekor 0 545 336 12 14	4+1 bahçe katı	222m <sup>2</sup>	1.525.000 TL	6.869 TL/m <sup>2</sup>
JKM Mimarlık 0 542 737 45 58	5+1 bahçe tipi	240m <sup>2</sup>	1.600.000 TL	6.667 TL/m <sup>2</sup>
Realty PM 0 532 466 75 80	6+2 bahçe tipi	360m <sup>2</sup>	4.000.000 TL	11.111 TL/m <sup>2</sup>
<b>Ortalama</b>				<b>8.667,88 TL/m<sup>2</sup></b>



\* **İdealist Kent**



İdealist Kent 330 dönüm arazi üzerinde inşa edilmiştir. Arsa alanının % 72'si yeşil alan, % 12'si inşaat alanı, % 16'sı otopark ve yollara ayrılmıştır. Sitede 1,5 dönümlük yapay gölet, koşu ve yürüyüş parkurları, bisiklet yolları, piknik alanları, 500 m<sup>2</sup>'lik yarı olimpik kapalı yüzme havuzu, anfi tiyatrosu, spor tesisleri, 1 özel, 2 devlet ve 1 kreş olmak üzere toplamda 4 okul, ticaret merkezi bulunmaktadır. Villa ve apartlardan oluşan proje kapsamında 368 ve 508m<sup>2</sup> büyüklüklerinde değişik 5 villa tipi ile 2+1, 3+1, 4+1 özellikli 4 konut tipi bulunmaktadır.

Emlakçı	Daire Tipi	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> )
My Ataşehir Gayrimenkul 0 532 416 81 07	4+1 bahçe katı	156m <sup>2</sup>	1.100.000 TL	7.051 TL/m <sup>2</sup>
Remax Rekor 0 538 434 23 90	2+1 6. kat	118m <sup>2</sup>	620.000 TL	5.254 TL/m <sup>2</sup>
Tempo Emlak 0 536 707 00 20	3+1 2. kat	144m <sup>2</sup>	850.000 TL	5.903 TL/m <sup>2</sup>
<b>Ortalama</b>				<b>6.148,33 TL/m<sup>2</sup></b>

\* **Sinpaş Aqua City 2010**



Sinpaş Aquacity 2010 projesi toplam 55.969,36 m<sup>2</sup> alan üzerinde 3 etapta inşa edilmiştir. Sosyal tesisleri, yüzme havuzu, güvenlik, çocuk oyun alanları, açık ve kapalı otopark alanları mevcuttur. Blok isimleri Likya, Frigya ve Karya olmak üzere 3 farklı seçenek olarak tasarlanmıştır. Site bünyesinde toplamda 31 adet blok bulunmaktadır. ( 2 adet otopark bloğu yer altında yer almaktadır.) Projenin orta bölümünde yapay gölet bulunmaktadır.

Emlakçı	Daire Tipi	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> )
Seeworld Ataşehir 0 532 160 39 49	3+1 4. kat	148m <sup>2</sup>	735.000 TL	4.966 TL/m <sup>2</sup>
Aqua Gold Gayrimenkul 0 533 284 01 89	3+1 2. kat	112m <sup>2</sup>	570.000 TL	5.089 TL/m <sup>2</sup>
Retürk Yatırım 0 507 349 99 99	4+2 villa	290m <sup>2</sup>	2.350.000 TL	8.103 TL/m <sup>2</sup>
<b>Ortalama</b>				<b>6.645,45 TL/m<sup>2</sup></b>

\* **Metrogarden**



Sur Yapı tarafından 104 bin metrekare alan üzerinde gerçekleştirilen Metro Garden projesinde 336 adet dairenin yer almaktadır. Projede 7-13 katlı 5 blok yer almaktadır. Metro Garden Çekmeköy, 1 oda 1 salon, 2 oda 1 salon, 3 oda 1 salon ve 4 oda 1 salon daire tiplerinden oluşmaktadır. Projede açık hava sineması, yürüyüş parkuru, bisiklet parkuru, mini şelaler, kış havuzu, fitness center, çocuk oyun alanları, güvenlik ve otopark gibi sosyal olanaklar bulunmaktadır.

Emlakçı	Daire Tipi	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> )
Leyla Şimşek Gayrimenkul 0 532 656 57 20	1+1 6. kat	55m <sup>2</sup>	355.000 TL	6.455 TL/m <sup>2</sup>
Leyla Şimşek Gayrimenkul 0 532 656 57 20	2+1 bahçe katı	90m <sup>2</sup>	598.000 TL	6.644 TL/m <sup>2</sup>
Anas Grup 0 532 374 30 30	3+1 5. kat	155m <sup>2</sup>	1.550.000 TL	10.000 TL/m <sup>2</sup>
<b>Ortalama</b>				<b>8.343,33 TL/m<sup>2</sup></b>

**Dükkan Emsalleri**

**1 Yılmaz Emlak**

Tel 0 539 860 03 25

Ümraniye Huzur Mahallesi'nde inşaatı yeni tamamlandığı beyan edilen binanın giriş katında konumlu iki bölümden oluşan 60 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olarak pazarlanan dükkan&mağaza için 325.000 TL satış bedeli istenmektedir.

<b>SATILIK</b>	60 .-M <sup>2</sup>	325.000 .-TL	5.417 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	---------------------	--------------	---------------------------

**2 Sahibinden Satılık**

Tel 0 545 412 41 03

Ümraniye Esenkent Mahallesi'nde inşaatı yeni tamamlandığı beyan edilen binanın giriş katında konumlu 55 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olarak pazarlanan dükkan&mağaza için 244.5000 TL satış bedeli istenmektedir.

<b>SATILIK</b>	55 .-M <sup>2</sup>	244.500 .-TL	4.445 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	---------------------	--------------	---------------------------

**3 Levent Ergün Gayrimenkul**

Tel 0 532 593 83 52

Ümraniye Madenler Mahallesi'nde yakın çevresinde site yerleşimlerinin bulunduğu, fiziksel yaş yüksek binanın giriş katında konumlu deposu dahil 160 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olarak pazarlanan mevcutta market olarak kullanılmakta olan dükkan&mağaza için 940.000 TL satış bedeli istenmektedir.

<b>SATILIK</b>	160 .-M <sup>2</sup>	940.000 .-TL	5.875 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	--------------	---------------------------

#### 4 Yazıcı Team

Tel 0 532 596 37 17

Ümraniye Necip Fazıl Mahallesi'nde yaklaşık 10-15 yıllık olduğu beyan edilen Korukent Sitesi'nde yer alan 50 m<sup>2</sup> giriş ve 30 m<sup>2</sup> depo olmak üzere 80 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olarak pazarlanan dükkan&mağaza için 279.000 TL satış bedeli istenmektedir.

<b>SATILIK</b>	80 .-M <sup>2</sup>	279.000 .-TL	3.488 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	---------------------	--------------	---------------------------

#### 5 H Group İnşaat

Tel 0 542 249 49 28

Ümraniye Parseller Mahallesi'nde Karadeniz Caddesi'ne yakın konumlu, inşaatı tamamlanmak üzere olan binada yer alan giriş katı 60 m<sup>2</sup> ve bodrum katta deposu 60 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olmak üzere toplam 120 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olarak pazarlanan dükkan&mağaza için 350.000 TL satış bedeli istenmektedir.

<b>KİRALIK</b>	120 .-M <sup>2</sup>	350.000 .-TL	2.917 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	--------------	---------------------------

#### 6 Zin D Yatırım ve Yönetim Geliştirme A.Ş.

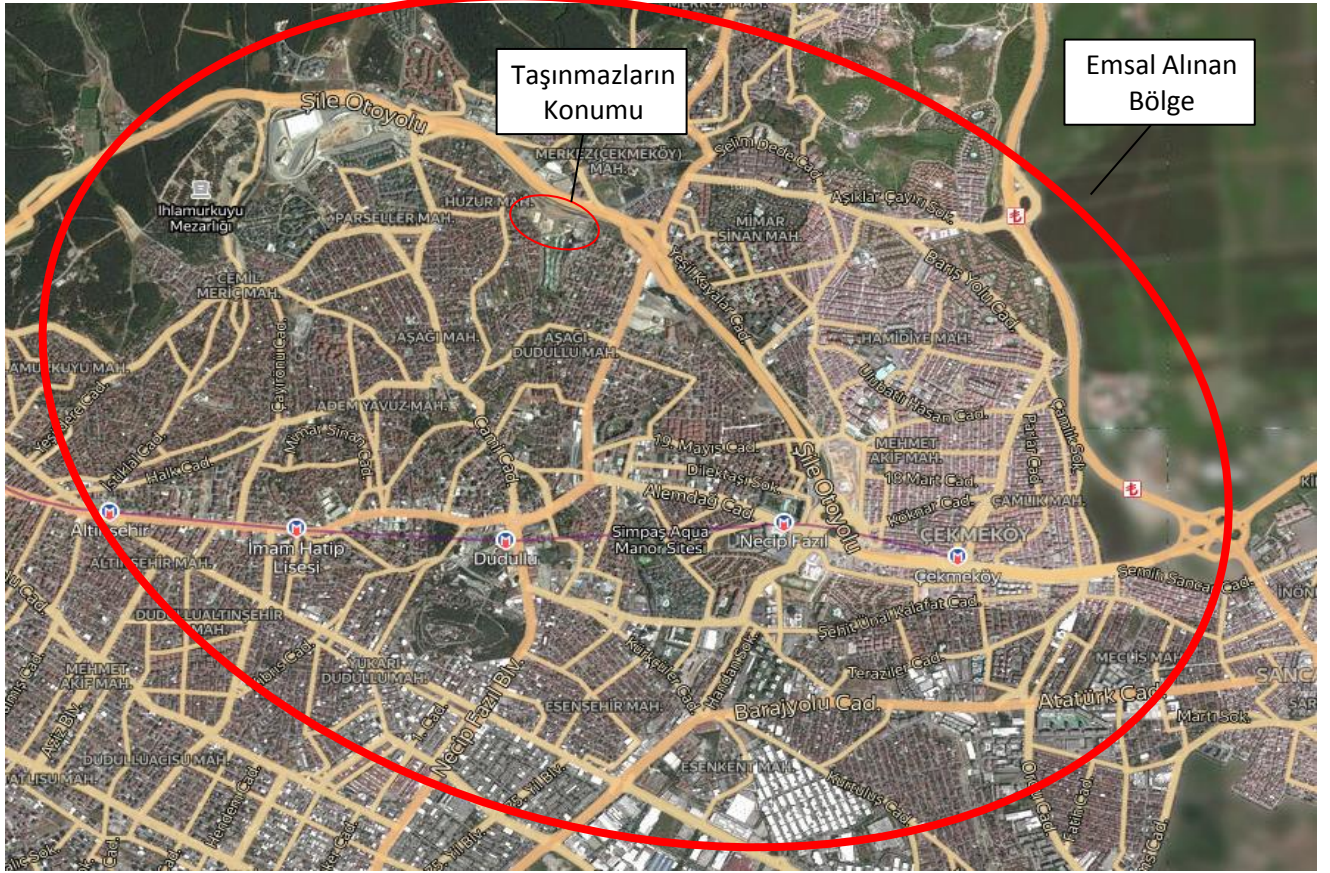
Tel 0 541 377 34 34

Çekmeköy Merkez Mahallesi'nde inşaatı devam etmekte olan üç katlı binada yer alan zemin kat 164 m<sup>2</sup>, bodrum katında depo 174 m<sup>2</sup> olmak üzere toplam 338 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olarak pazarlanan dükkan&mağaza için 1.390.000 TL satış bedeli istenmektedir.

<b>KİRALIK</b>	338 .-M <sup>2</sup>	1.390.000 .-TL	4.112 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	----------------	---------------------------



## Arsa Emsalleri



### 1 Remax Mesken Gayrimnekul

Tel 0 505 778 46 19

Ümraniye Necip Fazıl Mahallesi'nde Metrogarden AVM'ye ve Şile otoyoluna yakın konumlu 1000 m<sup>2</sup> yüzölçümlü olarak pazarlanan ticaret+konut imarlı arsa için 6.150.000 TL satış bedeli istenmektedir.

<b>SATILMIŞ</b>	1000 .-M <sup>2</sup>	6.150.000 .-TL	6.150 .-TL/M <sup>2</sup>
-----------------	-----------------------	----------------	---------------------------

### 2 Sahibinden Satılık

Tel 0 532 733 45 90

Ümraniye'de Dudullu OSB'ye yakın konumlu 1132 m<sup>2</sup> yüzölçümlü ayırık nizam, konut, Emsal: 1,40 yapılaşma şartlarına sahip arsa için 12.000.000 TL satış bedeli istenmektedir. Taşınmazlara göre yapılaşma hakkı daha iyidir.

<b>SATILMIŞ</b>	1132 .-M <sup>2</sup>	12.000.000 .-TL	10.601 .-TL/M <sup>2</sup>
-----------------	-----------------------	-----------------	----------------------------

### 3 Yeterler Gayrimenkul

Tel 0 533 950 49 09

Sancaktepe Emek Mahallesi'nde 13.413 m<sup>2</sup> yüzölçümlü hmax:30,50 Emsal: 1,50 konut imarlı arsa için 72.500.000 TL satış bedeli istenmektedir. Taşınmazlara göre yapılaşma hakkı daha iyidir. Alan olarak daha büyüktür.

<b>SATILIK</b>	13413 .-M <sup>2</sup>	72.500.000 .-TL	5.405 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	------------------------	-----------------	---------------------------

### 4 Taşkonak Emlak

Tel 0 537 378 83 22

Ümraniye Aşağı Dudullu Mahallesi'nde konumlu 1.750 m<sup>2</sup> yüzölçümlü Emsal: 1,35 toplu konut imarlı arsa için 5.000.000 TL satış bedeli istenmektedir. Taşınmazlara göre yapılaşma hakkı daha iyidir. Alan olarak daha küçük olup, konumu daha kötüdür.

<b>SATILMIŞ</b>	1750 .-M <sup>2</sup>	5.000.000 .-TL	2.857 .-TL/M <sup>2</sup>
-----------------	-----------------------	----------------	---------------------------

### 5 Remax Red

Tel 0 532 354 39 39

Ümraniye Esenkent Mahallesi'nde konumlu 1.852 m<sup>2</sup> yüzölçümlü emsal: 1,00 hmax:12,50 ticaret+konut imarlı arsa için 5.950.000 TL satış bedeli istenmektedir. Taşınmazlara göre yapılaşma hakkı daha kötüdür.

<b>SATILMIŞ</b>	1852 .-M <sup>2</sup>	5.950.000 .-TL	3.213 .-TL/M <sup>2</sup>
-----------------	-----------------------	----------------	---------------------------

### 6 Retürk Çözüm

Tel 0 533 395 73 31

Çekmeköy Merkez Mahallesi'nde konumlu 2.350 m<sup>2</sup> yüzölçümlü emsal: 0,80, hmax: 12,50 konut imarlı arsa için 8.950.000 TL satış bedeli istenmektedir. Taşınmazlara göre yapılaşma hakkı daha kötüdür.

<b>SATILIK</b>	2350 .-M <sup>2</sup>	8.950.000 .-TL	3.809 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	-----------------------	----------------	---------------------------

### 7 Kazaklar Gayrimenkul

Tel 0 532 336 43 15

Çekmeköy Merkez'de bulunan 4049,67 m<sup>2</sup> alanlı ayırık nizam, 3 kat, Emsal: 0,60 kısmen konut ve kısmen önemli alanda yer almakta olan arsanın 455 m<sup>2</sup>'si 1.250.000 TL satış bedeli istenmektedir. Taşınmazlara göre yapılaşma hakkı daha kötüdür.

<b>SATILIK</b>	455 .-M <sup>2</sup>	1.250.000 .-TL	2.747 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	----------------	---------------------------



## 8 City Home Emlak

Tel 0 532 271 27 97

Ataşehir girişinde plazalar bölgesine yakın konumda 7 kat konut imarlı 296 m<sup>2</sup> yüzölçümlü olarak pazarlanan arsa için 3.700.000 TL satış bedeli istenmektedir. Taşınmazlara göre alanı küçük olup, küçük ölçekli proje geliştirmeye uygun bir parseldir.

<b>SATILIK</b>	296 .-M <sup>2</sup>	3.700.000 .-TL	12.500 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

### 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.

Bölgedeki konut-ofis-dükkan emsalleri de incelenmiş olup, emsal karşılaştırma yaklaşımı ile ortalama birim m<sup>2</sup> 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 bulunulmaktadır.

		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) (6785 PARSEL)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	EMSAL 1	EMSAL 2	EMSAL 3
SATIŞ FİYATI		6.150.000	12.000.000	72.500.000
SATIŞ TARİHİ				
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN	5.019,37 m <sup>2</sup>	1.000	1.132	5.405
BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ		6.150	10.601	13.414
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		KÜÇÜK -20%	ORTA BÜYÜK 10%	ORTA BÜYÜK 10%
İMAR KOŞULLARI	E:1.30		E:1.40	E: 1,50
YAPILAŞMA KOŞULLARINA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	İYİ -20%	İYİ -20%
FONKSİYON	KONUT	Ticaret + Konut	Konut	Konut
FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME		İYİ -20%	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		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-10%	-10%	-12%
TOPLAM DÜZELTME		-50%	-20%	-22%
<b>DÜZELTİLMİŞ DEĞER</b>	<b>7.300</b>	<b>3.050</b>	<b>8.438</b>	<b>10.412</b>

Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu bölgedeki arsa birim m<sup>2</sup> değerlerinin konum, büyüklük-imar koşulları-mülkiyet durumu gibi faktörlere bağlı olarak 2.857 - 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 4.966.-TL/m<sup>2</sup> ile 11.111.-TL/m<sup>2</sup> aralığında değiştiği, dükkan birim m<sup>2</sup> değerlerinin ise, 2.917.-TL/m<sup>2</sup> - 5.875.-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 karşılaştırma tablosu hazırlanmıştır. Karşılaştırma tablosu 6785 parsel için hazırlanmış olup, 7392 parselin birim m<sup>2</sup> değeri 6785 parselin birim m<sup>2</sup> değeri baz alınarak takdir edilmiştir.

TAŞINMAZIN ARSASININ DEĞER TABLOSU					
Ada No	Parsel No	Alanı (m <sup>2</sup> )	Birim m <sup>2</sup> Değeri	Parselin Değeri (-.TL)	Parselin Yuvarlatılmış Değeri (-.TL)
-	6785	5.019,37	7.300	36.641.401	36.641.000
-	7392	6.243,27	7.300	45.575.871	45.576.000
<b>TOPLAM</b>		<b>11.262,64</b>	<b>7.300</b>	<b>82.217.272</b>	<b>82.217.000</b>

<b>KARŞILAŞTIRMA TABLOSU -TL (KONUT BİRİMLERİ İÇİN)</b>				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	Sinpaş Aqua City 2010	Metrogarden	Sinpaş Avangarden
SATIŞ FİYATI		735.000	1.550.000	355.000
SATIŞ TARİHİ				
<b>ZAMAN DÜZELTMESİ</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN	100	148	155	55
BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ		4.966	10.000	6.455
<b>ALANA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		ORTA BÜYÜK 10%	ORTA BÜYÜK 10%	KÜÇÜK -20%
KAT		4. Kat	5. Kat	6. 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		BENZER	BENZER	BENZER
<b>MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		0%	0%	0%
KONUM		BENZER	BENZER	BENZER
<b>KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		0%	0%	0%
DİĞER BİLGİLER				
<b>DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME</b>	Proje Niteliği	ORTA İYİ -8%	ORTA İYİ -8%	ORTA İYİ -8%
<b>PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		-10%	-10%	-10%
<b>TOPLAM DÜZELTME</b>		-8%	-8%	-38%
<b>DÜZELTİLMİŞ DEĞER</b>	<b>5.924</b>	<b>4.569</b>	<b>9.200</b>	<b>4.002</b>

<b>KARŞILAŞTIRMA TABLOSU -TL (DÜKKAN BİRİMLERİ İÇİN)</b>				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	EMSAL 1	EMSAL 2	EMSAL 3
SATIŞ FİYATI		325.000	244.500	940.000
SATIŞ TARİHİ		-		
<b>ZAMAN DÜZELTMESİ</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ	100	60 5.417	55 4.445	160 5.875
<b>ALANA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		ORTA KÜÇÜK -8%	ORTA KÜÇÜK -8%	BÜYÜK 20%
KAT				
<b>KATA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
FONKSİYON	Dükkan	Dükkan	Dükkan	Dükkan
<b>FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
MANZARA		ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ
<b>MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		10%	10%	10%
KONUM		ORTA KÖTÜ	KÖTÜ	ORTA KÖTÜ
<b>KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		10%	20%	10%
DİĞER BİLGİLER				yapım yılı eski
<b>DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME</b>	kat irtifakı kurulmamış inşaat halinde	ORTA İYİ -4%	ORTA İYİ -4%	ORTA KÖTÜ 10%
<b>PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		-10%	-10%	-10%
<b>TOPLAM DÜZELTME</b>		-2%	8%	40%
<b>DÜZELTİLMİŞ DEĞER</b>	<b>6.111</b>	<b>5.308</b>	<b>4.801</b>	<b>8.225</b>

## 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 ~7.300 -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 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 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 özellikleri çerçevesinde, ortak alanların büyüklüğü vb. hususlar dikkate alındığında III.B niteliğinde olan bloklar için 1.150.-TL/m<sup>2</sup>, V.A olan bloklar için 1.850.-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	
A BLOK	1.850	.-TL/M <sup>2</sup>	X	35.249,11	M <sup>2</sup>	=	65.210.854 .-TL
B BLOK	1.850	.-TL/M <sup>2</sup>	X	40.558,20	M <sup>2</sup>	=	75.032.670 .-TL
C BLOK	1.150	.-TL/M <sup>2</sup>	X	1.043,25	M <sup>2</sup>	=	1.199.738 .-TL
<b>Proje için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti</b>						<b>=</b>	<b>141.443.261 .-TL</b>

Parseller üzerinde inşa edilmekte olan projenin yukarıda da anlatıldığı bloklarından oluşacağı öngörülmektedir. Proje için takdir edilen değer tamamen mevcut projeye ilişkin olup, farklı bir projenin uygulanması durumunda değer değişebilecektir.

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

Proje, Ruhsat, Mimari ve Mühendislik Bedeli Danışmanlık ve Yasal İzin Harçlar bedelinin toplam inşaat maliyetinin yaklaşık %2'si olacağı varsayılmıştır.

Genel giderlerin Girişimci karı, projenin özellikleri, büyüklüğü, hedeflenen kar marjları, satış hızı, ve piyasa koşulları ile yüklenici firmanın marka gücü, fiyat politikası gibi etkenler ile ilişkilidir. Proje özellikleri, yüklenici firmanın marka gücü, fiyat politikası ve kar marjı hedeflerine bağlı olmak üzere, genel piyasa koşullarında orta ve üst düzey gelir grubuna hitap eden konut projelerinde satış & pazarlama Maliyetlerinin toplam maliyet içerisinde %1 - %10 aralığında bir yer tuttuğu bilinmektedir. Raporu konu proje için ise inşaat maliyetinin %2 oranında genel gider olarak satış & pazarlama maliyeti hesaplanmıştır.

Proje Geliştirme Maliyetinin (geliştirici karı), bölgede inşaat yapan firmalarla yapılan görüşmeler, projenin niteliği, il genelindeki diğer değişik özellikteki projeler ve mesleki tecrübeler sonucu elde edilen veriler analiz edilerek toplam maliyetin (arsa + bina) %10'u oranında olacağı kabul edilmiştir.

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

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

Projenin Tamamı İçin Öngörülen Maliyet	
	Öngörülen Maliyet (TL)
<b>İnşaat Maliyeti</b>	= 141.443.261
Çevre düzeni, peyzaj (%2)	= 2.828.865
<b>Projenin Toplam İnşaat Maliyeti (A)</b>	= 144.272.126
Proje Ruhsat Danışmanlık ve Yasal İzin Harçlar Bedeli (%2) (B)	= 2.885.443
<b>Proje İçin Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti (A+B+C)</b>	= <b>147.157.569</b>
Genel Giderler Satış- Pazarlama Giderleri ( %2'i) (D)	= 2.885.443
<b>Proje İçin Öngörülen Toplam Maliyet (A+B+C+D)</b>	= <b>150.043.011</b>
İnşaat Tamamlanma Oranı	= <b>40,90%</b>
<b>GERÇEKLEŞMİŞ İNŞAAT MALİYETİ</b>	= <b>60.187.446</b>

Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değeri	
Arsa Değeri =	82.217.000 TL
Projenin Toplam İnşaat Maliyeti =	147.157.569 TL
Genel Giderler Satış- Pazarlama Giderleri ( %2) (D) =	2.885.443
Proje Geliştirme Maliyeti-Girişimci karı ((Arsa+İnşaat Maliyeti)*%10) =	22.937.457 TL
<b>Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değer =</b>	<b>255.197.468 TL</b>
<b>Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Yuvarlatılmış Değer =</b>	<b>255.197.000 TL</b>

Gerçekleşmiş Maliyet	
Proje İçin Gerçekleşmesi Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti =	147.157.569 TL
Projenin İnşaat Seviyesi =	40,90%
<b>Projenin Gerçekleşmiş Toplam İnşaat Maliyeti =</b>	<b>60.187.446 TL</b>

#### Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Hesabı

X=İnşaat Tamamlanma Oranı ve Y=Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Oranı iken X ve Y değerleri arasındaki ilişki  $x^{(7/2)}=y$  olarak tanımlanmıştır. Buradan hareketle değerlendirme konusu projenin gerçekleşmiş geliştirme maliyeti aşağıdaki gibi hesaplanmıştır.

Projenin Tamamı İçin İnşaat Tamamlanma Oranı (x) = 40,90%

Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Oranı (y) = 4,38%

**TOPLAM ÖNGÖRÜLEN GELİŞTİRME MALİYETİ = 22.937.457 .-TL**

Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Oranı = 4,38%

<b>GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ =</b>	<b>1.003.637 .-TL</b>
---	-----------------------

**TOPLAM ÖNGÖRÜLEN GENEL GİDER MALİYETİ = 2.885.443 .-TL**

Gerçekleşmiş Genel Gider Maliyeti Oranı = 4,38%

<b>GERÇEKLEŞMİŞ GENEL GİDER MALİYETİ =</b>	<b>126.254 .-TL</b>
--	---------------------

PROJENİN TOPLAM ARSA DEĞERİ =	82.217.000	.-TL
GERÇEKLEŞMİŞ MEVCUT İNŞAAT MALİYETİ =	60.187.446	.-TL
GERÇEKLEŞMİŞ GENEL GİDERLER =	126.254	.-TL
GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ (GİRİŞİMCİ KARI) =	1.003.637	.-TL
<b>MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER (TL)</b>	<b>= 143.534.337</b>	<b>.-TL</b>
<b>MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN YUVARLATILMIŞ TOPLAM DEĞER (TL)</b>	<b>= 143.534.000</b>	<b>.-TL</b>

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

<b>Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri (.-TL)</b>	<b>255.197.000 TL</b>
<b>Projenin Mevcut Durum Toplam Değeri (.-TL)</b>	<b>143.534.000 TL</b>

### 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 tahvil 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 sabit faizli devlet tahvilinin faizi yaklaşık %13,50 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 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 %4,00 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 13,50 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:

$$\begin{aligned} & \% 13,50 \text{ Risksiz Oran} \\ & + \% 4,00 \text{ Risk Primi} \\ & = \% 17,50 \text{ İskonto oranı} \end{aligned}$$

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

### 6.3.1 - Varsayılan Olağan ve Olağanüstü Koşullar

Değerleme konusu 6785 ve 7392 parseller üzerinde yer alan Gökorman Projesi'nde yer alan bağımsız birimlerin toplam satışa esas konut alanı 49.385,80 m<sup>2</sup> ve toplam satışa esas ticaret alanı 626,89 m<sup>2</sup> olarak kabul edilmiştir. Satılabilir alan bilgileri Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından iletilmiş alanlardır.

Taşınmazlar için yatırım süreci 36 ay olarak kabul edilmiştir. 12 aylık süreç bir dönem olarak kabul edilmiştir.

Bölgede yapılan araştırmalar sonucu konut ünitelerinin ilk yıl satış birim m<sup>2</sup> değeri ortalama 5.924.-TL/m<sup>2</sup> olarak öngörülmüş sonraki dönemlerde enfloşyana bağlı olarak %20 oranında artış göstereceği kabul edilmiştir.

Bölgede yapılan araştırmalar sonucu ticaret ünitelerinin ilk yıl satış birim m<sup>2</sup> değeri ortalama 6.111.-TL/m<sup>2</sup> olarak öngörülmüş sonraki dönemlerde enfloşyana bağlı olarak %20 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 ~346.531.794.-TL olarak hesaplanmış olup, net bugünkü değeri için %17,50 indirgeme oranı kabul edilmesi uygun görülmüştür. Projenin tamamlanması durumundaki net bugünkü değer olarak da tüm blokların toplamı sonucunda 256.294.744.-TL olarak öngörülmüştür.

Değerleme konusu projenin yer aldığı bölgede yapılan araştırmalar sonucu benzer nitelikli projelerde hasılat pay oranının %35-%45 aralığında değiştiği tespit edilmiştir. Elde edilen bilgilere istinaden arsa üzerinde inşa edilecek yapılardan elde edilecek hasılat oranı % 38 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)	256.574.295 .-TL
--	------------------

NAKİT AKIŞI (SİNPAŞ GÖKORMAN PROJESİ )					
YATIRIM SÜRECİ	48				
TOPLAM SATILABİLİR KONUT ALANI (m <sup>2</sup> )	49.385,80				
TOPLAM SATILABİLİR OFİS VE İŞYERİ ALANI (m <sup>2</sup> )	626,89				
TOPLAM SATILABİLİR ALAN (m <sup>2</sup> )	50.012,69				
		1. dönem	2. dönem	3. dönem	TOPLAM
<b>NAKİT GİRİŞLERİ</b>					
<b>Satışların Yıllara Dağılım Oranı (Konut)</b>		45,00%	30,00%	25,00%	100%
<b>Satılan Brüt Alan (Konut)</b>		22.224	14.816	12.346	49.386
<b>Ortalama Birim Satış Fiyatı (Konut)</b>		5.924	7.108	8.530	21.562
<b>Satış Geliri (Konut)</b>		131.643.310	105.314.648	105.314.648	342.272.607
<b>Satışların Yıllara Dağılım Oranı (Ofis ve İşyeri)</b>		30,00%	30,00%	40,00%	100%
<b>Satılan Brüt Alan (Ofis ve İşyeri)</b>		188	188	251	627
<b>Ortalama Birim Satış Fiyatı (Ofis ve İşyeri)</b>		6.111	7.334	8.801	22.246
<b>Satış Geliri (Ofis ve İşyeri)</b>		1.149.367	1.379.240	2.206.784	4.735.391
<b>Satış Gelirleri ( Toplam )</b>	256.574.295 TL	132.792.677 TL	106.693.888 TL	107.521.432 TL	
<b>Nakit Akım</b>		132.792.677 TL	106.693.888 TL	107.521.432 TL	347.007.998 TL
<b>Net Bugünkü Değer (NPV)</b>		258.572.562 TL	256.574.295 TL	254.602.919 TL	
<b>İNDİRGE ME ORANI</b>		17,00%	17,50%	18,00%	

HASILAT PAYLAŞIMI YÖNTEMİNE GÖRE ARSANIN DEĞERİ		
Toplam Satış Hasılatı	256.574.295	.-TL
Hasılat Payı Oranı	38%	
Geliştirilmiş Arsa Değeri (TL)	97.498.232	.-TL
Bugünkü Arsa Değeri (TL)	87.748.409	.-TL
Bugünkü Arsa Birim m <sup>2</sup> Değeri (TL/m <sup>2</sup> )	7.791	.- TL/m <sup>2</sup>

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

PROJENİN TOPLAM ARSA DEĞERİ =	87.748.409	.-TL
GERÇEKLEŞMİŞ İNŞAAT MALİYET =	61.317.337	.-TL
<b>MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER (TL)</b>	<b>= 149.066.000</b>	<b>.-TL</b>

#### ■ Hasılat Paylaşımı Yöntemine Göre Projenin Mevcut Durum Değeri;

<b>Projenin Mevcut Durum Toplam Değeri (.-TL)</b>	<b>149.066.000 TL</b>
---	-----------------------

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

Değerleme konusu 6785 ve 7395 parsellerin 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 Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Toplam Değeri (.-TL)	255.197.000 TL
Projenin Mevcut Durum Toplam Değeri (.-TL)	143.534.000 TL

- Gelir İndirgeme Yaklaşımına Yöntemine göre;

Projenin Tamamlanması Durumundaki Net Bugünkü Toplam Değeri (.-TL)	256.574.295 TL
Projenin Mevcut Durum Toplam Değeri (.-TL)	149.066.000 TL

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

Aynı tebliğin 10.6. maddesinde ise " Farklı yaklaşım veya yöntemler uygulanıp birbirinden oldukça uzak sonuçların elde edilmesi halinde, bunların basitçe ağırlıklandırılması genel olarak uygun bulunmadığından, değerlendirme gerçekleştiren belirlenen değerlerin neden bu kadar farklı olduğunun anlaşılabilmesine yönelik birtakım prosedürler yürütmesi gerekli görülmektedir. Bu durumlarda, değerlendirme 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 birbirine yakın olduğu görülmektedir. 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 parsel için mevcut durum değerinde maliyet yaklaşımı ile elde edilen değer, tamamlanması durumundaki değeri için gelir yönteminde elde edilen değer yazılmasının daha uygun olduğu kanaatine varılmıştır.

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

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

Proje niteliğinde olması nedeni ile arsa değeri takdir edilmiştir.

21.03.2019 Tarih ve 2019-40 sayılı aylık Resmi Gazete yayımlanan 2018/11750 Sayılı Cumhurbaşkanlığı Kararına istinaden Konut ve İşyerlerine ilişkin KDV indirimi uygulaması 31.12.2019 tarihine kadar uzatılmıştır. Bu kapsamda 31.12.2019 tarihine kadar net alanı 150 m<sup>2</sup> ye kadar olan konut nitelikli tüm bağımsız bölümlerin KDV oranı %1; 150 m<sup>2</sup> den büyük olanların % 8, niteliği ticari olan taşınmazların KDV oranı % 8, arsaların %18 olarak belirlenmiştir.

#### **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 ibraz 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.

Ümraniye İlçesi, Aşağı Dudullu Mahallesi, 6785 ve 7392 parselde kayıtlı "Arsa" nitelikli gayrimenkuller Arı Finansal Kiralama A.Ş. adına (28.10.2016 / 31533 - 31529) tescil edilmiştir. Tapu kayıtları incelendiğinde taşınmazlar üzerinde Sinpaş Gayrimenkul Yatırım ortaklığı A.Ş. lehine, Finansal Kiralama şerhi bulunduğu görülmüştür.

Finansal Kiralama Sözleşmesi tapuya 06.03.2017 tarih ve 6687 yevmiye ile tescil edilmiştir. 27.10.2016 tarih, 4596 sayı ile onaylı Finansal Kiralama Sözleşmesinde; Kiralayan: Arı finansal Kiralama A.Ş. Kiracı: Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş., sözleşmede kira başlangıç tarihi: 27.10.2016 ve kira bitiş tarihi: 27.10.2019 olarak belirtilmektedir. Arı Finansal Kiralama A.Ş. ile Sinpaş GYO A.Ş. Arasında 01.06.2017 tarihinde imzalanan "Gökorman Projesinde İmal Edilecek Bağımsız Bölümlerin Finansal Kiralama ile Satışına Dair Ürün Tedariki Çerçeve Sözleşmesi" kapsamında Sinpaş GYO A.Ş. Tarafından imalatı ve satışı yapılacak olan Gökorman markalı gayrimenkul-konut geliştirme projesi gerçekleştirilmektedir. Taraflar bu projede inşa ve ikmal edilecek konutların müşterilere satışında Arı Finansal Kiralama A.Ş. tarafından finansal kiralama yöntemi ile yapılması konusunda mutabıktır.

İş bu çerçeve sözleşme, sözleşmenin imza tarihinden itibaren 5 yıl süre için geçerlidir. Taraflardan birinin bu süre dolmadan en az 2 ay önce feshi ihbar etmediği sürece sözleşme aynı koşullarla 1 yıl daha uzar. Sonraki dönemlerde de aynı uygulama devam eder denilmektedir.

15.06.2019 tarihinde de 01.06.2017 tarihli sözleşmeye ek protokol yapılmıştır. Bu protokolün 3. maddesinde de söz konusu taşınmazın mülkiyetinin Arı Finansal Kiralama üzerinde kalacağına mutabık kalınmıştır.

### **7392 parsel üzerinde;**

Beyan Hanesi; İstanbul Anadolu 27.Asliye Hukuk Mahkemesi'nin 13/07/2018 tarih ve 2017/126 esas sayılı mahkeme müzekkeresi numaralı dosyasında davalıdır. (18.07.2018 tarih, 21591 yevmiye) Değerleme konusu taşınmazların tapu kayıtlarında yer alan takyidat kayıtları açıklanmıştır.

Yukarıda belirtilen ve devam eden davaların, ilgili projenin komşuluğunda bulunan Avangarden projesinin kat malikleri tarafından Tapu İptali ve Tescil konusu doğrultusunda açıldığı incelenen mahkeme kararlarından anlaşılmıştır.

7392 parsel numaralı taşınmaz üzerinde bulunan kayıtlar ile ilgili olarak ise; dava sürecinin devam ettiği, 2017/126 esas sayılı davanın 08.11.2017 tarihli ara kararından ihtiyati tedbir isteminin reddine karar verildiği görülmüştür.

Sonuç olarak; parselin tapu kaydında yer alan davalıdır beyanının taşınmazın değerini doğrudan etkileyici bir niteliği olmadığı söz konusu taşınmazın halihazırda portföyde olduğundan hukuki süreç tamamlanıncaya kadar değerlendirme konusu projenin G.Y.O. portföyünde bulunmasında bir engel olmadığı kanaatine varılmıştır.

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

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

Değerlemesi yapılan 7392 ve 6785 nolu parseller 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 üzerindeki inşaa çalışması devam etmekte 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, inşaaata 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.

Değerleme konusu 6785 ve 7392 parsellerin her birinin tapu kayıtlarında 06.03.2017 tarih ve 6687 yevmiyeli Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirket lehine "Finansal Kiralama Şerhi: Finansal Kiralama Sözleşmesi 27/10/2016 tarih 4596 sayılı Sözleşme ile" şerhi bulunmaktadır.

27.10.2016 onay tarihli, 04596 numaralı Finansal Kiralama Sözleşmesinde; Kiralayan: Arı finansal Kiralama A.Ş. Kiracı: Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş., sözleşmede kira başlangıç tarihi: 27.10.2016 ve kira bitiş tarihi: 27.10.2019 olarak belirtilmektedir. Sözleşmenin 35. Maddesinde, "Kiralama süresi sona erdiğinde Kiralanan'ın Sözleşme hükümlerine uygun olarak Kiracıya satılmasıyla, ayrıca bir ihtar ve ihbara gerek kalmadan kendiliğinden sona erer. Taraflar Kiralayan'ın düzenleyeceği faturanın tanzimi ve gönderilmesi ile satımın tamamlandığını, mülkiyetin kiracıya intikal ettiğini kabul etmişlerdir." ibaresi bulunmaktadır. Sözleşmede kira başlangıç tarihi: 27.10.2016 ve kira bitiş tarihi: 27.10.2019 olarak belirtilmektedir. Sözleşmenin 35. Maddesinde, "Kiralama süresi sona erdiğinde Kiralanan'ın Sözleşme hükümlerine uygun olarak Kiracıya satılmasıyla, ayrıca bir ihtar ve ihbara gerek kalmadan kendiliğinden sona erer.

Arı Finansal Kiralama A.Ş. İle Sinpaş GYO A.Ş. Arasında 01.06.2017 tarihinde imzalanan "Gökorman Projesinde İmal Edilecek Bağımsız Bölümlerin Finansal Kiralama ile Satışına Dair Ürün Tedariki Çerçeve Sözleşmesi" kapsamında Sinpaş GYO A.Ş. Tarafından imalatı ve satışı yapılacak olan Gökorman markalı gayrimenkul-konut geliştirme projesi gerçekleştirilmektedir. Taraflar bu projede inşa ve ikmal edilecek konutların müşterilere satışında Arı Finansal Kiralama A.Ş. tarafından finansal kiralama yöntemi ile yapılması konusunda mutabıktır.

İş bu çerçeve sözleşme, sözleşmenin imza tarihinden itibaren 5 yıl süre için geçerlidir. Taraflardan birinin bu süre dolmadan en az 2 ay önce feshi ihbar etmediği sürece sözleşme aynı koşullarla 1 yıl daha uzar. Sonraki dönemlerde deaynı uygulama devam eder denilmektedir.15.06.2019 tarihinde de 01.06.2017 tarihli sözleşmeye ek protokol yapılmıştır. Bu protokolün 3. maddesinde de söz konusu taşınmazın mülkiyetinin Arı Finansal Kiralama üzerinde kalacağına mutabık kalınmıştır.

Tebliğın 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, Tebliğın 22-1-r maddesine aykırı bir durum bulunmamaktadır.

Tebliğın 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. Bu hususta 30 uncu madde hükümleri saklıdır.", 22-1-j maddesinde ise "Herhangi bir şekilde, devredilebilmesi konusunda bir sınırlamaya tabi olan varlıklara ve haklara yatırım yapamazlar. Yüksek Planlama Kurulundan izin alınması şartı bu hüküm kapsamında devir kısıtı olarak değerlendirilmez." hükümleri yer almaktadır.

Tebliğın 22. maddesinin birinci fıkrasının (c) bendinde "c) 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. Bu hususta 30 uncu madde hükümleri saklıdır." denilmektedir. Taşınmaz üzerinde yer alan Söz konusu şerh ve beyanlar gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte değildir.

Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca devredilmesine engel bir husus olmadığı, "Proje" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

## 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 projenin**

27.12.2019 tarihli toplam değeri için ;

**143.534.000** .-TL

(Yüz Kırk Üç Milyon Beş Yüz Otuz Dört Bin Türk Lirası )

Katma Değer Vergisi dahil toplam değeri için;

**155.016.720** .-TL

kıymet takdir edilmiştir.

ÜMRANIYE İLÇESİ 7392 ve 6785 PARSELLERDE YER ALAN SİNPAŞ GÖKORMAN PROJESİ'NİN MEVCUT DURUM DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
( KDV HARİÇ )	( KDV HARİÇ )	( KDV HARİÇ )	( KDV DAHİL ) ( % 8 )
<b>143.534.000</b>	<b>24.160.312</b>	<b>21.787.850</b>	<b>155.016.720</b>

ÜMRANIYE İLÇESİ 7392 ve 6785 PARSELLERDE YER ALAN SİNPAŞ GÖKORMAN PROJESİ'NİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
( KDV HARİÇ )	( KDV HARİÇ )	( KDV HARİÇ )	( KDV DAHİL ) ( % 8 )
<b>256.574.295</b>	<b>43.187.782</b>	<b>38.946.886</b>	<b>277.100.238</b>

1 USD = 5,9409 .-TL 27.12.2019 Tarihli TCMB Döviz Satış Kuru)

1 EURO = 6,5878 .-TL 27.12.2019 Tarihli TCMB Döviz Satış Kuru)

**Değerleme Uzmanı**

**Sorumlu Değerleme Uzmanı**



**Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ**

**Eren KURT**

Lisans No: 405453

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.