



DEĞERLEME RAPORU

MİSTRAL GYO A.Ş.
Konak / İZMİR
8623 ADA 21 PARSEL

Rapor Tarihi : 31 Aralık 2020
Rapor No : 2020/7697

DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: Mistral Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Dayanak Sözleşme Tarihi - No	: 10 Aralık 2020 - 003
Ekspertiz Tarihi	: 25 Aralık 2020
Rapor Tarihi	: 31 Aralık 2020
Rapor No	: 2020/7697
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Adresi	: Çınarlı Mahallesi, 1570. Sokak, 8623 ada 21 parsel Konak / İZMİR
Tapu Bilgileri Özeti	: İzmir İli, Konak İlçesi, Mersinli Mahallesi, 8623 ada içerisindeki 4.147,89 m ² yüzölçümlü arsa vasıflı 21 no'lu parsel
Sahibi / Hissesi	: Mistral Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (553065461/829578000)
İmar Durumu	: Merkezi İş Alanı, Ayrık Nizam, TAKS: 0,40, Emsal (E): 3,00, Yençok: Serbest
Parselin Yüzölçümü	: 4.147,89 m ²
Mistral GYO A.Ş. Hissesine Düşen Arsa Yüzölçümü	: ~ 2.765,33 m ²
Raporun Konusu	: Bu rapor, Mistral Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden yukarıda tapu bilgileri belirtilen taşınmazın hissesine düşen kısmın Türk Lirası cinsinden pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

GAYRİMENKUL İÇİN TAKDİR EDİLEN DEĞER (KDV Hariç)		
Mistral GYO A.Ş. Hissesine Düşen Kısmın Toplam pazar değeri	21.750.000,-TL	2.958.000,-USD
RAPORU HAZIRLAYANLAR		
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Değerleme Uzmanı	
Onur KAYMAKBAYRAKTAR (SPK Lisans Belge No: 401123)	Taşkın PUYAN (SPK Lisans Belge No: 405206)	

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" hükümleri ile aynı tebliğin ekinde yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar", Kurul'un Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile uygun görülen Uluslararası Değerleme Standartları 2017 kapsamında hazırlanmıştır. Rapor; Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı tebliğin 1. maddesinin 2. fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI	3
2. BÖLÜM	RAPOR BİLGİLERİ	5
3. BÖLÜM	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	7
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN YASAL DURUMUNA İLİŞKİN BİLGİLER.....	9
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN FİZİKİ ÖZELLİKLERİ.....	16
6. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER.....	20
7. BÖLÜM	KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	30
8. BÖLÜM	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ VE GÖRÜŞ	43
9. BÖLÜM	SONUÇ.....	46

1. BÖLÜM

DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI

1.1 Değer Tanımı ve Geçerlilik Koşulları

Bu rapor, müşterinin talebine istinaden yukarıda tapu bilgileri belirtilen taşınmazın Mistral GYO A.Ş. hissesine düşen kısmın Türk Lirası cinsinden pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

Pazar

Pazar, mal ve hizmetlerin bir fiyat mekanizması vasıtasıyla alıcılar ve satıcılar arasında alınıp satıldığı ortamdır. Pazar kavramı, mal veya hizmetlerin alıcılar ve satıcılar arasında faaliyetleri üzerinde mesnetsiz bir kısıtlama olmaksızın alınıp satılabildiğini ifade eder. Taraflardan her biri arz talep ilişkisi ve fiyatı belirleyen diğer etkenler ile birlikte mal veya hizmetlerin, kendi durumu kapsamında oluşan göreceli faydasına ve bireysel ihtiyaç ve isteğine göre tepki verecektir.

Uluslararası Değerleme Standartlarında kullanıldığı haliyle pazar, değerlendirilen varlığın veya yükümlülüğün değerlendirme tarihi itibarıyla serbest bir şekilde el değiştirdiği ve güncel sahibi de dâhil olmak üzere bu pazardaki katılımcıların çoğunluğunun serbest olarak erişebildikleri bir pazar anlamına gelmektedir.

Pazarlar, çeşitli piyasa aksaklıkları nedeniyle, arz ve talep arasında sürekli bir dengenin kurulduğu mükemmellikte nadiren işlemektedir. Pazardaki yaygın aksaklıklar arasında arz dengesizliği, talepte ani düşüş ve yükselişler veya pazar katılımcıları arasındaki asimetrik bilgilendirme görülür. Pazar katılımcıları bu aksaklıklara tepki verdiklerinden, bir pazar belirli bir zamanda dengesizliğe neden olan herhangi bir değişime karşı kendini uyarlayabilir. Pazardaki en olası fiyatı tahmin etmeyi hedefleyen bir değerlendirme, pazardaki dengenin yeniden kurulacağı varsayımına dayanan düzeltilmiş veya uyarlanmış fiyattan ziyade, değerlendirme tarihi itibarıyla ilgili pazardaki koşulları yansıtmalıdır.

Pazar değeri:

Pazar değeri, bir varlık veya yükümlülüğün, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir satıcı ve istekli bir alıcı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile değerlendirme tarihi itibarıyla el değiştirmesinde kullanılacak tahmini tutardır.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.

- Taraflar gayrimenkul ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkulün satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkulün alım - satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.
- Gayrimenkulün makul şartlarda elde edilebilecek en olası değeri takdir edilmektedir.
- Takdir edilen pazar değeri değerlendirme tarihi itibarıyla belirlenmiş olup değerlendirme tarihine özgüdür.

İşbu değerlendirme raporundaki değer esaslı, serbest ve açık bir pazarda yapılabilecek varsayımsal bir el değiştirme işlemindeki en olası fiyatı belirlemektir.

1.2 Uygunluk Beyanı

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporunda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporunda belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Değerleme konusunu oluşturan mülkle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilginiz yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargımız bulunmamaktadır.
- Değerleme çalışmasını gerçekleştiren kişiler ve kuruluşumuzun taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargısı bulunmamakta olup çalışmalar tarafsız olarak yapılmaktadır.
- Bu görevle ilgili olarak verdiğimiz hizmet ve aldığımız ücret, müşterinin amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış sonuçların geliştirilmesi ve bildirilmesine veya bu değerlemenin tasarlanan kullanımıyla doğrudan ilgili sonraki bir olayın meydana gelmesine bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
- Bu raporun konusu olan mülk şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporunda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

2. BÖLÜM

RAPOR BİLGİLERİ

2.1 Rapor Tarihi ve Numarası

Bu değerleme raporu, Mistral Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. için şirketimiz tarafından 31.12.2020 tarihinde, 2020/7697 rapor numarası ile hazırlanmıştır.

2.2 Raporu hazırlayanları ad ve soyadları, sorumlu değerleme uzmanının adı ve soyadı

Bu değerleme raporunu 405206 SPK Lisans belge no'suna sahip değerleme uzmanı Taşkın PUYAN ile 401123 SPK Lisans belge no'suna sahip sorumlu değerleme uzmanı Onur KAYMAKBAYRAKTAR hazırlamıştır.

2.3 Değerleme tarihi

Bu değerleme raporu için, şirketimizin değerleme uzmanları 25.12.2020 tarihinde çalışmalara başlamış ve 31.12.2020 tarihi itibari ile raporu hazırlamışlardır. Bu süreçte gayrimenkul mahallinde ve ilgili resmi dairelerde incelemeler ve ofis çalışması yapılmıştır.

2.4 Dayanak sözleşmesinin tarihi ve numarası

Bu değerleme raporu, şirketimiz ile Mistral Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında tarafların hak ve yükümlülüklerini belirleyen 003 no'lu ve 10.12.2020 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

2.5 Raporun Tebliğin 1. Maddesi kapsamında hazırlanıp hazırlanmadığına ilişkin açıklama

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" hükümleri ile aynı tebliğin ekinde yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar", Kurul'un Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile uygun görülen Uluslararası Değerleme Standartları 2017 kapsamında hazırlanmıştır. Rapor; Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı tebliğin 1. maddesinin 2. fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

2.6 Değerleme konusu gayrimenkulün aynı kuruluş tarafından daha önceki tarihlerde de değerlendirilmesi yapılmışsa son üç değerlemeye ilişkin bilgiler

1.

2019 yılı içerisinde hazırlanan raporlar

Talep Tarihi : 02 Aralık 2019
Ekspertiz Tarihi : 25 Aralık 2019
Rapor Tarihi : 31 Aralık 2019
Rapor No : 001 - 2019/6647
Raporu Hazırlayanlar : Onur KAYMAKBAYRAKTAR / İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401123
Taşkın PUYAN / İşletme
Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 405206

Mistral GYO A.Ş. Hissesine Düşen Kısımın Toplam pazar değeri	20.590.000,-TL
---	-----------------------

3. BÖLÜM ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

3.1 Şirketi Tanıtıcı Bilgiler

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: İçerenköy Mahallesi, Prof. Dr. Necmettin Erbakan Caddesi, Kayışdağı İş Merkezi, No: 91, Kat: 3 Ataşehir / İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (216) 455 36 69
FAALİYET KONUSU	: Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi ve özel, gerçek ve tüzel kişi ve kuruluşlara ait gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri ve gayrimenkule dayalı hak ve faydalar ile menkullerin yerinde tespiti ve değerlemesini yapmak, değerlerini tespit etmeye yönelik tüm raporları düzenlemek, analiz ve fizibilite çalışmalarını sunmak ve problemleri durumlarda görüş raporu vermektir.
KURULUŞ TARİHİ	: 16 Mayıs 2011
SERMAYESİ	: 270.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 777424
KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU	: 23 Mayıs 2011 / 7820
Not-1 :	Şirket, 29 Temmuz 2011 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi'ne alınmıştır.
Not-2 :	Şirkete, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) 28.06.2012 tarih ve 4821 no'lu kararı ile değerlendirme hizmeti yetkisi verilmiştir.

3.2 Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Mistral Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Çınarlı Mahallesi, Ankara Asfaltı Cad. Mistral Ofis Kulesi, No:15, Kat:20 Daire:42, Konak İzmir/ Türkiye
TELEFON NO	: +90 (232) 421 50 80
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 134.219.462,34 TL
KURULUŞ TARİHİ	: 14 Mart 2016
HALKA AÇIKLIK ORANI	: % 13,87
FAALİYET KONUSU	: Sermaye Piyasası Kurulu'nun, gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştirak etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak üzere ve kayıtlı sermayeli olarak kurulmuş halka açık anonim ortaklıktır.
PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller

3.3 Müşteri taleplerinin kapsamı ve varsa getirilen sınırlamalar ve işin kapsamı

Bu rapor, Mistral Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden yukarıda adresi detaylı olarak verilen ve şirket portföyünde bulunan gayrimenkulün Mistral GYO A.Ş. hissesine düşen kısmın Türk Lirası cinsinden pazar değerinin tespitine yönelik olarak; Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" hükümleri ile aynı tebliğin ekinde yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar", Kurul'un Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile uygun görülen Uluslararası Değerleme Standartları 2017 kapsamında hazırlanmıştır. Rapor; Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı tebliğin 1. maddesinin 2. fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

İşbu değerlendirme raporu amacına uygun olarak hazırlanmış olup başka amaçla kullanılamaz. Müşteri tarafından herhangi bir sınırlama tarafımıza getirilmemiştir.

4. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN YASAL DURUMUNA İLİŞKİN BİLGİLER

4.1 Gayrimenkulün yeri, konumu, tanımı, tapu kayıtları, plan, proje, ruhsat, şema vb. dökümanlar hakkında bilgiler

4.1.1 Gayrimenkulün Mülkiyet Durumu

SAHİBİ (*)	:	Mistral Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (553065461/829578000) Erdoğan Atay Yatırım Holding A.Ş..... (106437/691315) Erdoğan Atay Yatırım Holding A.Ş..... (38135013/276526000) Mehmet Doğan ATAY..... (343831/8295780)
İLİ	:	İzmir
İLÇESİ	:	Konak
MAHALLESİ	:	Mersinli
PAFTA NO	:	294
ADA NO	:	8623
PARSEL NO	:	21
ANA GAYR. NİTELİĞİ	:	Arsa
YÜZÖLÇÜMÜ	:	4.147,89 m ²
YEVMIYE NO	:	25814
CİLT NO	:	47
SAYFA NO	:	4602
TAPU TARİHİ	:	17.10.2017

(*) Mistral Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin hissesine (553065461/829578000) düşen arsa payı miktarı yaklaşık 2.765,33 m² yüzölçümdür.

4.1.2 İlgili Tapu Sicil Müdürlüğü'nde Yapılan İncelemeler

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü Portalı'ndan 02.12.2020 tarihinde temin edilen takyidatlı tapu kayıt belgesine göre taşınmazın tapu kayıtları üzerinde herhangi bir ipotek, haciz ve kısıtlayıcı şerh bulunmamaktadır.

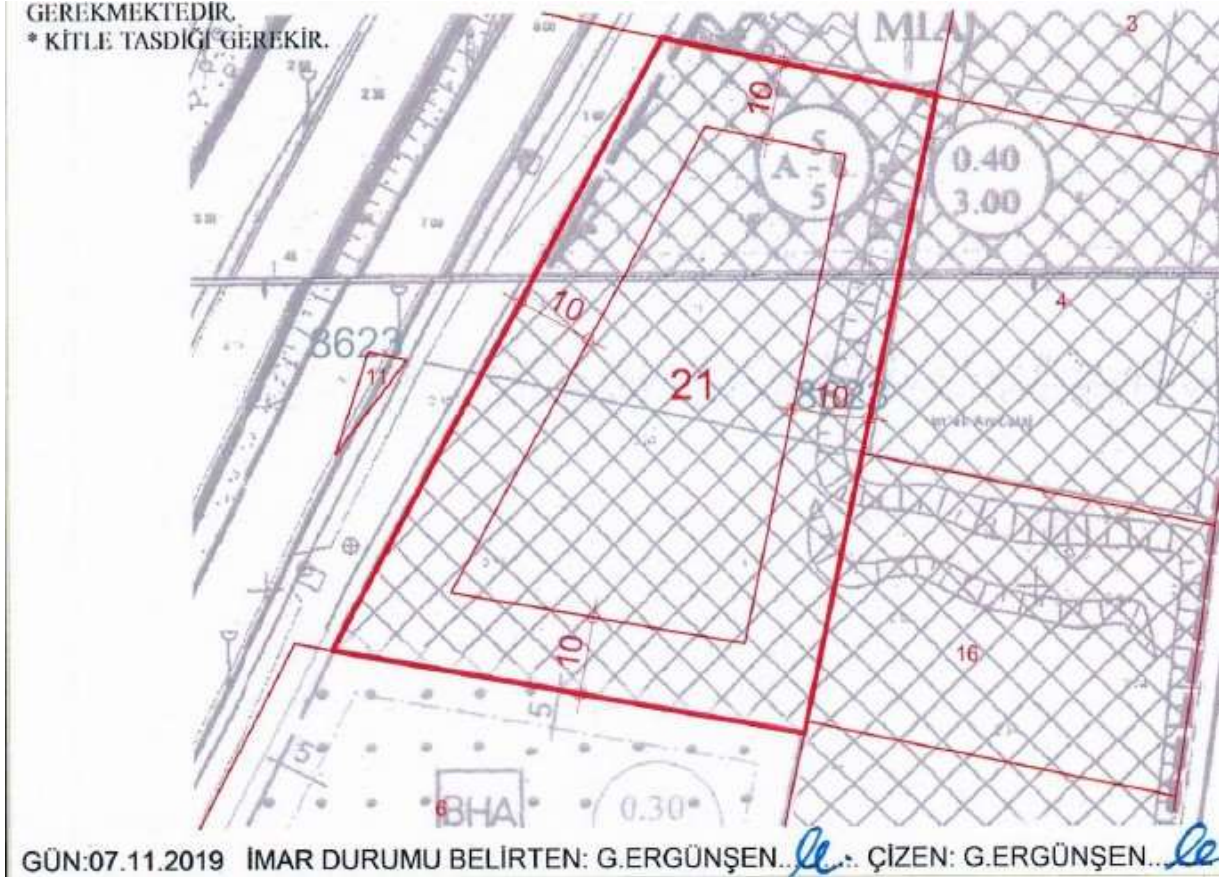
4.1.3 İlgili Belediye'de Yapılan İncelemeler

Konak Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nün 22.10.2020 tarih ve 72966316-115.01.06-E.22999 sayılı yazısına göre rapor konusu taşınmaz 13.05.2011 onay tarihli 1/1000 Ölçekli Alsancak Liman Arkası (Halkapınar-Salhane Kesimi) Uygulama İmar Planı" kapsamında "**MİA (Merkezi İş Alanı)**" lejantına sahiptir.

Parselin herhangi bir terki veya kısıtlaması bulunmamakta olup, imar uygulaması görmüş net parseldir.

Plan notlarına göre yapılaşma şartları aşağıdaki gibidir.

- **MaksTAKS:** 0,40
- **Emsal (E):** 3,00
- **Yençok:** Serbest
- **İnşaat Nizamı:** Ayrık
- **Çekme mesafeleri:** Ön: 10 m – Yan: 10 m – Arka: 10



Not: Taban Alanı Katsayısı (TAKS): Taban alanının imar parseli alanına oranıdır. Taban alanı kat sayısı, arazi eğimi nedeniyle tabii veya tesviye edilmiş zeminin üzerinde kalan tüm bodrum katlar ile zemin kat izdüşümü birlikte değerlendirilerek hesaplanır.

Katlar alanı katsayısı (KAKS) (Emsal): Yapının inşa edilen tüm kat alanlarının toplamının imar parseli alanına oranını ifade eder.

22 nci maddeyle veya ilgili idarelerin imar yönetmelikleri ile getirilebilecek emsal harici tüm alanların toplamı; parselin toplam emsale esas alanının % 30'unu aşamaz. Ancak; 27.11.2007 tarihli ve 2007/12937 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile yürürlüğe konulan Binaların Yangından Korunması Hakkında Yönetmelik gereğince yapılması zorunlu olan, korunumlu ya da korunumsuz normal merdiven dışındaki yangın merdiveni ve korunumlu koridorun asgari ölçülerdeki alanı ile yangın güvenlik holünün 6 m² si, son katın üzerindeki ortak alan teras çatılar, yapının ihtiyacı için bahçede yapılan açık otoparklar, konferans, spor, sinema ve tiyatro salonları gibi özellik arz eden umumi yapılarda düzenlenmesi zorunlu olan boşluklar, alışveriş merkezlerinde yapılan atrium boşluklarının her katta asgari ölçülerdeki alanı ile binaların bodrum katlarında yapılan;

a) Zorunlu otopark alanlarının 2 katı,

- b) Sığınak, asansör boşlukları, merdivenler, bacalar, şaftlar, ışıklıklar, ısı ve tesisat alanları, yakıt ve su depoları, jeneratör ve enerji odası, kömürlükler ve kapıcı dairelerinin ilgili mevzuat, standart ya da bu Yönetmeliğe göre hesap edilen asgari alanları,
- c) Konut kullanımlı bağımsız bölüm brüt alanının % 10'unu, ticari kullanımlı bağımsız bölüm brüt alanının % 50'sini aşmayan depo amaçlı eklentiler,
- ç) Ortak alan niteliğindeki mescit ve müstemilatın konutlarda 150 m²'si, konut dışı yapılarda 300 m²'si,
- d) Bütün cepheleri tamamen gömülü olmak ve ortak alan niteliğinde olmak kaydıyla; otopark alanları ve 22 nci maddede belirtilen tamamen gömülü ortak alanlar,
- e) Ticari amaç içermeyen, ortak alan niteliğindeki çocuk oyun alanlarının ve çocuk bakım ünitelerinin toplam 100 m²'si bu hesaba dâhil edilmeksizin emsal haricidir.

Merkezi İş Alanı Plan notları

Bu alanlarda her türlü ticaret, çarşı, büro, iş hanı, ticari depolama, banka, sigorta, çok katlı mağaza ve eğlence yerleri, konut, çok katlı taşıt parkı, özel hastane ve özel eğitim tesisi yer alabilir. Bu kullanımlardan bir ya da birkaçı aynı parsel içinde bulunabilir. Konut kullanımı yapı inşaat alanının (KAKS/EMSAL Alanının) 1/3'ünden fazla olamaz.

- MİA (Merkezi İş Alanı), Turizm+Ticaret, Turizm+Ticaret+Kültür alanlarında (Özel Planlama Alanları Hariç) en küçük imar parseli büyüklüğü 5.000 m² olacaktır. Ancak, önceki plan kararlarının uygulanmış olması ve/veya fiziki engeller nedeniyle 5.000 m² büyüklüğünde parsel oluşturulamaması durumunda, uygulama sonucu oluşacak yeni imar parseli büyüklüğü 3.000 m² miden az olamaz. İmar adasının ifrazı sırasında oluşan imar parsellerinin 5.000 m² olarak bölünmesinden sonra artık parçanın 4.000-5.000 m² dilim arasında kalması durumunda, kalan parçanın imar parseli olarak oluşumuna izin verilir. Bir parselde birden fazla yüksek yapı veya yaygın bir binada birden fazla yükselen kuleler yapılması halinde; yüksek yapı kütleleri arasındaki en az mesafe 15 metre olup yüksek kütle esas alınarak, yükselen her 5 metre için bu mesafeye 0,50 metre ilave edilecektir. Yüksek yapı kütleleri rüzgâr akımları ve türbülans etkisi dikkate alınarak konumlandırılacak ve yüksekliğin 150 metreyi aşması halinde Sivil Havacılık Genel Müdürlüğü'nden izin alınacaktır.
- Plan üzerinde yapılaşma nizamı belirlenmemiş yapı adalarında, Hmax ve yapılaşma nizamı serbest olacaktır.
- Plan üzerinde yapılaşma nizamı belirlenmiş MİA adalarında yürürlükteki imar yönetmeliğinin parsel büyüklüklerine ilişkin hükümlerine uyulacaktır. Ancak ada ölçeğine gelindiğinde ve/veya minimum 3.000 m² parsel büyüklüğünün sağlandığı durumlarda TAKS/KAKS değişmemek kaydıyla yapılaşma nizamı ve gabari serbesttir.
- Merkezi İş Alanlarında (MİA) özel hastane yer alabilmesi için, ilgili mevzuat çerçevesinde gerçekleştirilecek 1/1.000 ölçekli imar planı değişikliklerinde 1/5.000 ölçekli nazım imar planı değişikliği aranmaz.

4.1.4 Konak Belediyesi İmar Müdürlüğü Arşivi'nde Taşınmaza Ait Arşiv Dosyası Üzerinde Yapılan İncelemeler:

Konak Belediyesi İmar arşivinde taşınmaza ait herhangi bir evrak (mimari projesi yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgesi vs.) bulunmamaktadır.

4.2 Gayrimenkul ile ilgili herhangi bir takyidat veya devredilmesine ilişkin herhangi bir sınırlama olup olmadığı hakkında bilgi

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bentlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde tapu kayıtları üzerinde herhangi bir kısıtlayıcı şerh beyan, haciz veya ipotek bulunmamakta olup, taşınmazın devrini veya değerini etkilememektedir.

Rapor konusu taşınmazın tapu incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "arsa" başlığı altında bulunmasında, devredilmesinde (satışına) ve kiralanmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz."

4.3 Gayrimenkul ile ilgili varsa son üç yıllık dönemde gerçekleşen alım satım işlemlerine ve gayrimenkulün hukuki durumunda meydana gelen değişikliklere (imar planında meydana gelen değişiklikler, kamulaştırma işlemler vb.) ilişkin bilgiler

4.3.1 Tapu Sicil Müdürlüğü ve Kadastro Mühendisliği İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmaz, 8623 ada 8 no'lu parsel ile 8623 ada 12 no'lu parsellerin tevhid işlemi sonucu oluşmuş olup, son üç yıllık dönemde tapu ve kadastroda sırasıyla aşağıda yer alan değişiklikler yapılmıştır.

- 8623 ada 8 no'lu parsel, 19.04.2016 tarih 11206 yevmiye numarası ile Mistral Yapı Gayrimenkul Sanayi ve Ticaret A.Ş. adına tescilli iken Mistral Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tüzel kişiliklerin ünvan değişikliği sebebi ile tescil edilmiştir.
- 8623 ada 8 no'lu parsel 17.10.2017 tarih, 25814 yevmiye numarası ile 2.268,00 m² yüzölçümü ile kayıtlı iken 248,85 m² yüzölçüme sahip yola terk işlemi ile 2.019,15 m² yüzölçüme sahip olarak tescil edilmiştir.
- 8623 ada 12 no'lu parsel, 19.04.2016 tarih 11206 yevmiye numarası ile Mistral Yapı Gayrimenkul Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi adına tescilli iken Mistral Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tüzel kişiliklerin ünvan değişikliği sebebi ile tescil edilmiştir.
- Değerleme konu 8623 ada 21 no'lu kayıtlı parsel, 8623 ada 8 no'lu parsel ile 8623 ada 12 no'lu parsellerin tevhid işlemi sonucu 17.10.2017 tarih, 2584 yevmiye numarası ile tescil olmuştur.

4.3.2 Belediye İncelemesi

Değerleme konusu taşınmazın kapsamında olduğu 1/5000 Ölçekli Yeni Kent Merkezi Nazım İmar Planı'nın, 13.12.2013 tarih 05/1504 sayı ile onaylanmış olan plan notları içerisinde bulunan "MİA (Merkezi İş Alanı ya da Metropolitan Aktivite Merkezi)" tanımının yeniden düzenlenmesine ilişkin plan notu değişikliğinin; hukuka, kamu yararına, şehircilik ilkelerine ve planlama esaslarına aykırı olduğu, plan değişikliğinin, plan ana kararlarını, plan bütünlüğünü, plan kararlarının sürekliliğini ve planlama alanındaki sosyal ve teknik donatı alanların dengesini bozucu nitelikte olduğu, yapılan plan notu değişikliğinin bilimsel, nesnel ve teknik bir gerekçeye dayanmadığı, ayrıcalıklı imar hakları sağlaması nedeniyle kamu yararına aykırılık taşıdığı ile sürülerek, 30.04.2014 tarihinde TMMOB Şehir Plancıları Odası İzmir Şubesi ve TMMOB Mimarlar Odası tarafından, İzmir 2. İdare Mahkemesi'nde dava açılmıştır.

İzmir 2. İdare Mahkemesi 03.12.2015 tarihinde oybirliği ile 1/5.000 Ölçekli Nazım İmar Planı'nda bulunan MİA (Merkezi İş Alanı ya da Metropolitan Aktivite Merkezi) lejantına ait plan notlarının iptaline karar vermiştir.

1/5000 Ölçekli Nazım İmar Planı Notları, İzmir Büyükşehir Belediyesi tarafından yeniden düzenlenerek 14.03.2016 tarihinde yürürlüğe girmiştir.

Konak Belediyesi'nde yapılan incelemelerde, 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı kapsamında yer alan "MİA (Merkezi İş Alanı ya da Metropolitan Aktivite Merkezi)" lejantına ait plan notlarının İzmir Büyükşehir Belediyesi Meclisi'nde yeniden düzenlenerek 09.05.2017 tarihinde askıya çıkarılmıştır. Söz konusu plan notlarına Mimarlar Odası tarafından "Kamu yararı ilkesine aykırı olduğu" belirtilerek itiraz edilmiştir. Söz konusu itirazlar İzmir Büyükşehir Belediye Meclisi tarafından 14.06.2017 tarihli 05.691 sayılı kararıyla reddedilmiştir.

İzmir Büyükşehir Belediyesi tarafından 14.03.2016 tarihinde kesinleştirilerek yürürlüğe giren 1/5000 Ölçekli Nazım İmar Planı Plan Notları'na göre 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı Plan Notları'nın yenilenerek 09.06.2017 tarihinde askıdan indirilmiş ve Büyükşehir Belediye Meclisi'nin 14.04.2017 tarihinde 05.427 sayılı kararıyla kesinleştiği bilgisi alınmıştır.

4.3.3 Hukuki Durum İncelemesi

Taşınmazın hukuki durumunda herhangi bir kısıtlılık söz konusu değildir.

4.4 Gayrimenkullerin bulunduğu bölgenin imar durumuna ilişkin bilgiler

Taşınmazın imar durumu "**Merkezi İş Alanı**"dır. Bölgede genel olarak benzer imar lejantına sahip parseller bulunmakta olup, bölgede kentsel dönüşümün etkili olduğu ve eski yapıların yıkılıp yerine nitelikli konut, ofis ve avm projeleri inşa edilmektedir.

4.5 Gayrimenkul için alınmış durdurma kararı, yıkım kararı, riskli yapı tespiti vb. durumlara dair açıklamalar

Değerlemeye konu taşınmaz arsa niteliğinde olup, dosyasında herhangi bir resmi evrak (ruhsat, yapı kullanma izin belgesi vs.) bulunmamaktadır.

4.6 Gayrimenkule ilişkin olarak yapılmış sözleşmelere (gayrimenkul satış vaadi sözleşmeleri, kat karşılığı inşaat sözleşmeleri ve hasılat paylaşımı sözleşmeleri vb.) ilişkin bilgiler

Değerleme tarihi itibarıyla rapor konusu gayrimenkul arsa niteliğindedir.

Ancak 8623 ada 21 parsel üzerinde satış vaadine havi kat karşılığı inşaat sözleşmesi düzenlenmiştir. Gerçekleştirilecek proje için;

Mistral Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Arsa Sahibi)

Erdoğan Atay Yatırım Holding A.Ş. (Arsa Sahibi)

Mehmet Doğan ATAY (Arsa Sahibi) ile

Viven İnşaat İş Ortaklığı Ticari İşletmesi (yüklenici) arasında 21.10.2020 tarih ve 30591 sayılı Bornova 3.Noterliğinde sözleşme yapılmıştır. Sözleşmenin detayları aşağıdaki gibidir.

İş bu sözleşme konusu parsel üzerinde inşa edilecek yapının %47'si Arsa sahiplerine, %53'ü Yükleniciye ait olacaktır. Proje kapsamında yükleniciye düşen bağımsız bölümlerin tapu devri ve satış hakkı sözleşme üzerinde teknik rapor detayında belirtilen (6.Aşamada) genel inşaatın %40 seviyesine ulaşması durumunda veya ruhsattan sonra 18 ay sonra devri gerçekleşecektir.

4.7 Gayrimenkuller ve gayrimenkul projeleri için alınmış yapı ruhsatlarına, tadilat ruhsatlarına, yapı kullanma izinlerine ilişkin bilgiler ile ilgili mevzuat uyarınca alınması gerekli tüm izinlerine alınıp alınmadığına ve yasal gerekliliği olan belgelerin tam ve doğru olarak mevcut olup olmadığı hakkında bilgi

Değerleme tarihi itibarıyla rapor konusu gayrimenkul arsa niteliğinde olup, dosyasında herhangi bir resmi evrak bulunmamaktadır.

4.8 Değerlemesi yapılan projeler ile ilgili olarak 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetim Hakkında Kanun uyarınca denetim yapan yapı denetim kuruluşu (ticaret unvanı, adresi vb.) ve değerlendirilmesi yapılan gayrimenkul ile ilgili olarak gerçekleştirdiği denetimler hakkında bilgi

Rapor konusu taşınmaz arsa niteliğinde olup, yapı denetim ilişkisi bulunmamaktadır.

4.9 Eğer belirli bir projeye istinaden değerlendirme yapılıyorsa, projeye ilişkin bilgi ve planların ve söz konusu değerlerin tamamen mevcut projeye ilişkin olduğuna ve farklı bir projenin uygulanması durumunda bulunacak değerlerin farklı olabileceğine ilişkin açıklama

Bu değerlendirme raporu, belirli bir proje değerlendirme çalışması için hazırlanmamıştır. Her ne kadar kat karşılığı sözleşmesi olsa da rapor tarihi itibarıyla alınmış herhangi bir yapı ruhsatı bulunmamaktadır.

4.10 Varsa, gayrimenkul enerji verimlilik sertifikası hakkında bilgi

Rapor konu taşınmaz arsa niteliğinde olup enerji verimlilik sertifikası bulunmamaktadır.

5. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN FİZİKİ ÖZELLİKLERİ

5.1 Gayrimenkulün bulunduğu bölgenin analizi ve kullanılan veriler

Değerleme konusu taşınmaz; İzmir İli, Konak İlçesi, Çınarlı Mahallesi, 1570. Sokak üzerinde konumlu 8623 ada 21 no'lu parseldir.

Taşınmaza ulaşım; Şehitler Caddesinden Liman-Alsancak istikametinde gidilirken, sağ kolda ayrılan 1561. Sokağa, daha sonra bu sokağı kesen Anadolu Caddesine devam edilir, yaklaşık 230 mt ilerledikten sonra sol kolda başlayan 1570. Sokağa girilmek suretiyle sağlanmaktadır. Taşınmazın yer aldığı sokak hali hazırda çıkmaz sokak durumundadır.

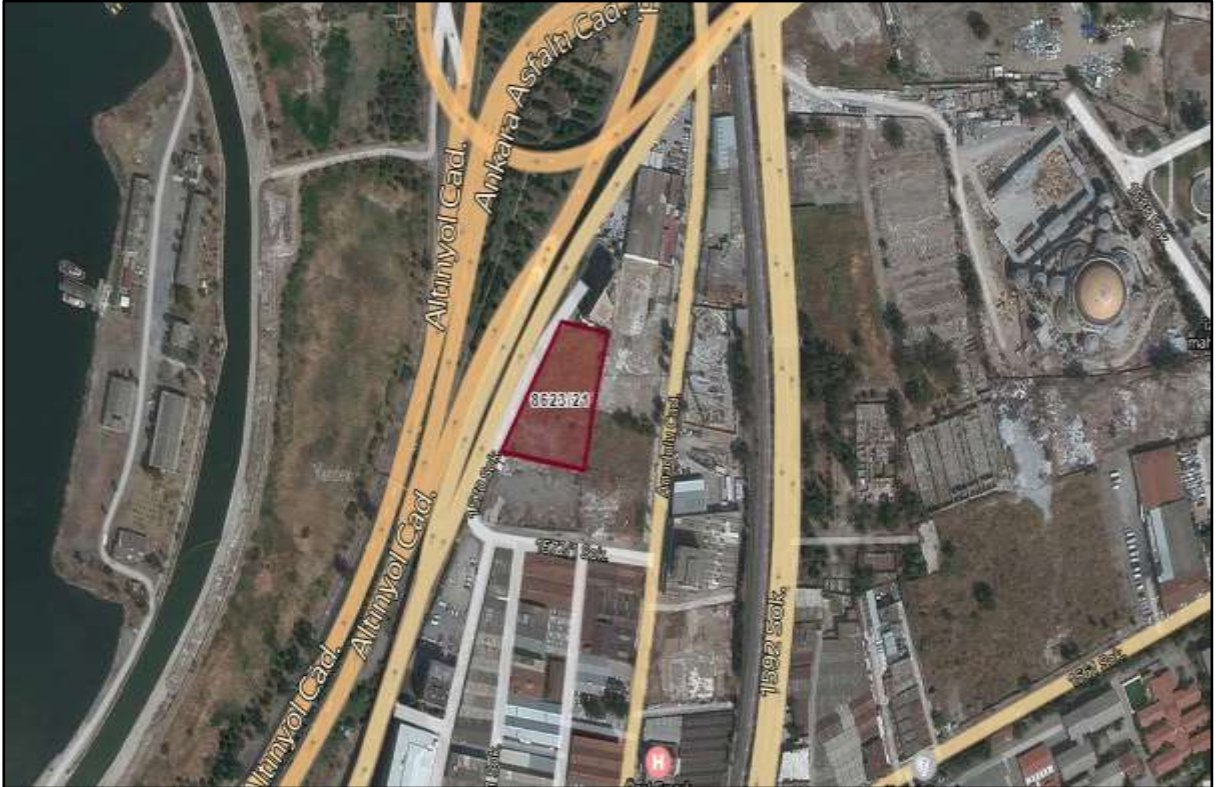
Parsel üzerinde halihazırda herhangi bir yapı bulunmamakta olup, yakın çevresinde İzmir Adliye Sarayı, İzmir Posta İşletmeleri Müdürlüğü, Sunucu Plaza, Rod Kar İş Merkezi, Sabah Gazetesi, Sunset Plaza, Folkart Towers, Mistral İzmir, Ege Perla projeleri, Atatürk Stadyumu, Halkapınar Metro istasyonu ile boş arsalar bulunmaktadır.

Taşınmazın yakın çevresinde birçok prestijli yapıyı devam eden veya proje halinde olan yatırım projeleri yer almaktadır.

Ankara Caddesi ve Şehitler Caddesi'ne yakın olması nedeni ile karayolu üzerinden özel araçlarla ve toplu taşıma araçları ile ulaşım sağlanabilmektedir. Ayrıca Salhane ve Halkapınar Metro durağına yakın olması nedeni ile raylı sistem ile ulaşım sağlanabilmektedir.

Bölge Konak Belediyesi sınırları içerisinde yer almakta olup, tamamlanmış altyapıya sahiptir.





5.2 Gayrimenkullerin fiziki, yapısal, teknik ve inşaat özellikleri

5.2.1 Parselin Fiziksel Özellikleri

- Rapora konu 8623 ada 21 parselin net yüzölçümü 4.147,89 m²'dir.
- Taşınmazın hisseli mülkiyet yapısına sahiptir.
- Mistral Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. hissesine (553065461/829578000) düşen arsa payı yüzölçümü yaklaşık **2.765,33 m²'dir.**
- Değerlemeye konu parsel üzerinde herhangi bir yapı bulunmamaktadır.
- Parsel düz bir topografik yapıdadır.
- Parsel yamuğa benzer bir geometrik yapıdadır.
- Parsel 1570. Sokağa yaklaşık 90 metre cephesi bulunmaktadır.
- Parselin çevresi tel çit ile kapatılmıştır.
- Bölgede altyapı tamdır.
- Parsel için düzenlenmiş herhangi bir mimari, ruhsat vs. resmi bir evrak bulunmamakla birlikte, gerçekleştirilecek proje için Mistral Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Arsa Sahibi) Erdoğan Atay Yatırım Holding A.Ş. (Arsa Sahibi) Mehmet Doğan ATAY (Arsa Sahibi) ile Viven İnşaat İş Ortaklığı Ticari İşletmesi (yüklenici) arasında 21.10.2020 tarih ve 30591 sayılı Bornova 3.Noterliğinde sözleşme yapılmıştır. Sözleşmenin detayları aşağıdaki gibidir.
- **İş bu sözleşme konusu parsel üzerinde inşa edilecek yapının %47'si Arsa sahiplerine, %53'ü Yükleniciye ait olacaktır. Proje kapsamında yükleniciye düşen bağımsız bölümlerin tapu devri ve satış hakkı sözleşme üzerinde teknik rapor detayında belirtilen (6.Aşamada) genel inşaatın %40 seviyesine ulaşması durumunda veya ruhsat alım tarihinden 18 ay sonra devri gerçekleşecektir.**
- Mimari proje ve yapı ruhsatlarının henüz hazırlanmamış olması sebebiyle parsel üzerinde inşa edilecek yapının projeksiyonu tarafımızca düzenlenmiştir.

5.3 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen Veya Sınırlayan Faktörler

Değerleme işlemini olumsuz yönde etkileyen veya sınırlayan herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

5.4 Varsa, mevcut yapıyla veya inşaatı devam eden projeye ilgili tespit edilen ruhsata aykırı durumlara ilişkin bilgiler

Rapor konusu taşınmaz arsa niteliğinde olup, aykırı bir durum bulunmamaktadır.

5.5 Ruhsat alınmış yapılarda yapılan değişikliklerin 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 21. maddesi kapsamında yeniden ruhsat alınmasını gerektirdiği değişiklikler olup olmadığı hakkında bilgi

Taşınmaz arsa niteliğinde olup, mevzuat kapsamında 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 21. maddesi kapsamında yer almamaktadır.

5.6 Gayrimenkul değerlendirme tarihi itibarıyla hangi amaçla kullanıldığı, gayrimenkul arsa veya arazi ise üzerinde herhangi bir yapı bulunup bulunmadığı ve varsa, bu yapıların hangi amaçla kullanıldığı hakkında bilgi

Değerleme tarihi itibarıyla konu taşınmaz arsa niteliğinde olup, üzerinde herhangi bir yapı bulunmamaktadır. Ancak yukarıda belirtilen sözleşmeye istinaden proje çalışmaları devam etmektedir.

6. BÖLÜM

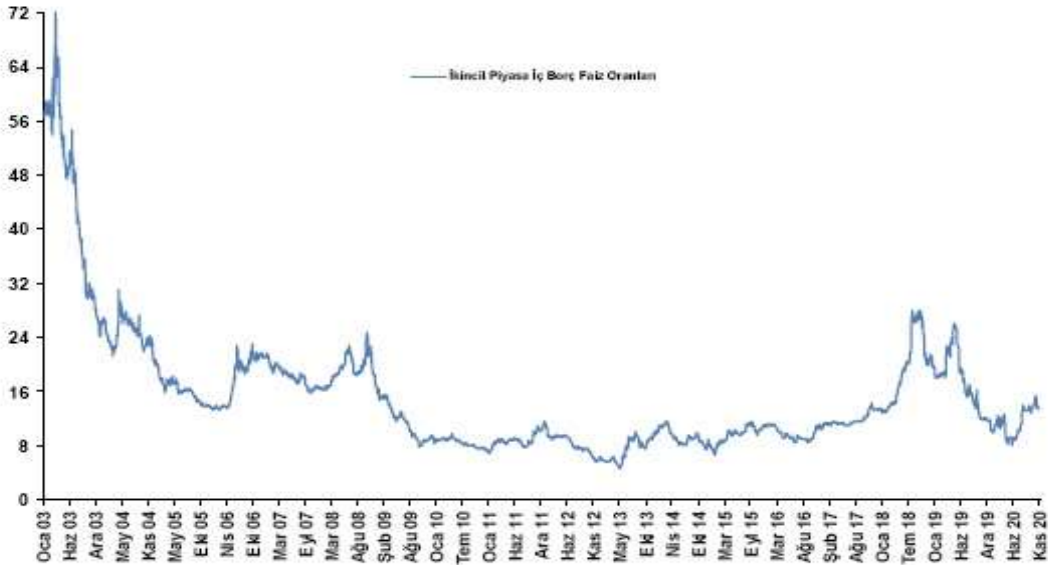
PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

6.1 Türkiye’de Yaşanan Ekonomik Koşullar ve Gayrimenkul Piyasasının Analizi

Türkiye ekonomisinde yaşanan 2001 krizi ülkemiz için dönüm noktası olmuştur. Yıllar boyunca devam eden yüksek enflasyon, yüksek faiz ve kamu borçları gibi yapısal sorunlar ülkeyi büyük bir krize sürüklemiştir. Kriz sonrası yapılan yasal düzenlemeler (özellikle bankacılık konusunda) ve idari tedbirlerle ülkemiz bir toparlanma sürecine girmiştir.

2001 krizi sırasında hazine % 140’lar mertebesinde borçlanırken, 2003 yılında sonra faizler hızlı bir düşüş trendine girmeye başlamıştır. Faizler 2013 yılı Mayıs ayında Cumhuriyet tarihinin en düşük seviyesi olan % 4,99 görülmüştür. Bu tarihten itibaren dünyadaki küresel ekonomik gelişmeler neticesinde, özellikle FED’in yaptığı parasal genişlemenin sonlanacağı beklentisi, Darbe girişimi ve diğer jeopolitik risklerle beraber faizler artış eğilimine girmiştir. 2015 yılı sonu ve 2016 yılının ilk çeyreğinde faiz oranları % 11 mertebelerine kadar çıkmıştır. 15 Temmuz’da yaşanan darbe girişimi sonrası alınan önlemler ve iyileşen risk algısı ile Haziran 2016 da faizle % 8,75’e gerilemiştir. Aralık 2016 itibariyle faiz oranları % 9 mertebelerinde seyretmesine karşın 2017 Aralık ayı itibariyle % 13,5’ların üzerine kadar çıkmıştır. 2018 Haziran ayında faiz oranları % 19 Ekim ayında ise bu oran % 27 mertebelerine kadar çıkmıştır. Ancak alınan ekonomik önlemler sayesinde 2019 yıl içinde faiz oranları önce % 19 mertebelerine sonra kademeli olarak merkez bankasının faiz indirimleri sayesinde faiz oranları % 12 bandına gerilemiştir. 2020 yılında da faiz oranlarının kademeli olarak düşürerek tek haneli rakamlara gelmiştir. 2020 yılı Ekim ayından sonra ani kur artışlarına önlem için politika faizinde artış yönüne gidilmiştir.

Faiz Oranı (%)



Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

6.1.1 Türkiye Büyüme Verileri ve Yıllara Göre Enflasyon Oranları

GSYH 2020 yılı üçüncü çeyrek ilk tahmini; zincirlenmiş hacim endeksi olarak, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %6,7 artmıştır.

GSYH'yi oluşturan faaliyetler incelendiğinde; 2020 yılı üçüncü çeyreğinde bir önceki yıla göre zincirlenmiş hacim endeksi olarak; finans ve sigorta faaliyetleri % 41,1, bilgi ve iletişim faaliyetleri % 15,0, sanayi % 8,0, inşaat % 6,4, tarım % 6,2, diğer hizmetler faaliyetleri % 6,0, gayrimenkul faaliyetleri % 2,8, kamu yönetimi, eğitim, insan sağlığı ve sosyal hizmet faaliyetleri % 2,4 ile hizmetler % 0,8 artmıştır. Mesleki, idari ve destek hizmet faaliyetleri %4,5 azalmıştır.

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH zincirlenmiş hacim endeksi, bir önceki çeyreğe göre %15,6 artmıştır. Takvim etkisinden arındırılmış GSYH zincirlenmiş hacim endeksi, 2020 yılı üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %6,5 artmıştır.

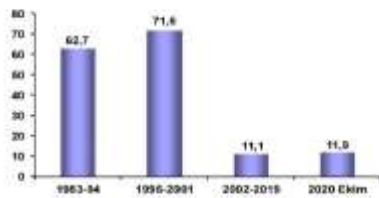
GSYH büyüme hızları, III. Çeyrek: Temmuz-Eylül, 2020



Kaynak: TÜİK

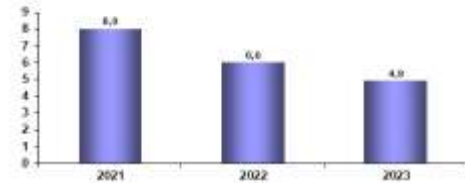
Hazine ve Maliye Bakanlığı 2019-2021 Yeni Ekonomi Programı'nda belirtilen ekonomik beklentilerine göre 2019 yılı için büyüme oranı % 2,3, 2020 yılı için % 3,5 ve 2021 yılı için ise büyüme oranı % 5 mertebelerinde olacaktır.

Ortalama Enflasyon Oranı (%)



Kaynak: TÜİK

2021-2023 Enflasyon Tahminleri (%)



Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, 2021-2023 Yeni Ekonomi Programı, Eylül 2020.

TÜFE'de (2003=100) 2020 yılı Kasım ayında bir önceki aya göre %2,30, bir önceki yılın Aralık ayına göre %13,19, bir önceki yılın aynı ayına göre %14,03 ve on iki aylık ortalamalara göre %12,04 artış gerçekleşmiştir.

Bir önceki yılın aynı ayına göre artışın düşük olduğu diğer ana gruplar sırasıyla, %0,99 ile giyim ve ayakkabı, %5,19 ile haberleşme ve %7,00 ile eğitim olmuştur. Buna karşılık, bir önceki yılın aynı ayına göre artışın yüksek olduğu ana gruplar ise sırasıyla, %29,42 ile çeşitli mal ve hizmetler, %21,08 ile gıda ve alkolsüz içecekler ve %18,67 ile ulaştırma olmuştur.

Ana harcama grupları itibarıyla 2020 yılı Kasım ayında azalış gösteren tek ana grup %0,19 ile eğitim oldu. Alkollü içecekler ve tütün ana grubunda aylık değişim olmazken, en az artış gösteren gruplar %0,12 ile haberleşme ve %0,80 ile sağlık oldu. Buna karşılık, ana harcama grupları itibarıyla 2020 yılı Kasım ayında artışın yüksek olduğu gruplar ise sırasıyla, %4,51 ile ulaştırma, %4,16 ile gıda ve alkolsüz içecekler ve %1,69 ile ev eşyası olmuştur.

TÜFE değişim oranları (%), Kasım 2020

	Kasım 2020	Kasım 2019	Kasım 2018
Bir önceki aya göre değişim oranı	2,30	0,38	-1,44
Bir önceki yılın Aralık ayına göre değişim oranı	13,19	11,01	20,79
Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim oranı	14,03	10,56	21,62
On iki aylık ortalamalara göre değişim oranı	12,04	15,87	15,63

Kaynak: TÜİK

6.1.2 Türkiye İnşaat Sektörü Verileri

İnşaat sektörü 2020 yılının ikinci çeyreğinde yüzde 2,7 küçülmüştür. Covid-19'un olumsuz etkisi inşaat sektörü üzerinde daha sınırlı etki yaratmıştır. Geçen yılın ikinci çeyreğinde yaşanan yüzde 11,7 daralma nedeniyle de önemli bir baz etkisi oluşmuştur. 2020 yılının ikinci çeyreğindeki küçülme ile inşaat sektörü 8 çeyrek üst üste küçülmüştür. İnşaat sektöründe Covid-19 yani sıra küçülmeye yol açan kendi dinamiklerinden kaynaklanan sorunlar da devam etmiştir.

2020 yılının ikinci çeyreğinde inşaat harcamaları cari fiyatlarla geçen yılın aynı çeyreğine göre yüzde 9,0 azalmış ve 123,5 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Yılın ikinci çeyreğinde inşaat faaliyetlerinin Covid-19 nedeniyle sınırlanması inşaat harcamalarında daralmaya yol açmıştır.

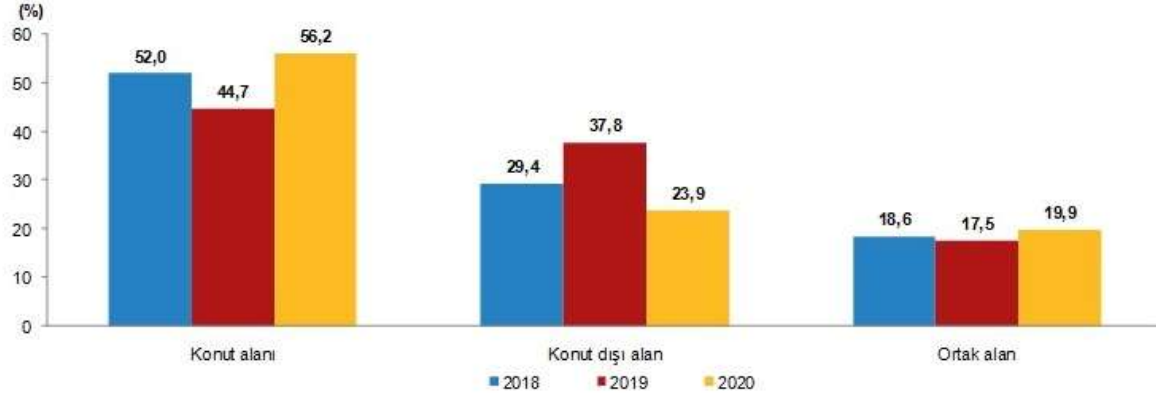
İnşaat sektörü ile ekonominin genelinde yaşanan büyüme arasındaki pozitif ilişki son 7 çeyrekte önemli ölçüde bozulmuştu. 2018 yılında ekonomi yüzde 3,0 büyürken inşaat sektörü yüzde 1,9 küçülmüştü. 2019 yılında ise ekonomi yüzde 0,9 büyürken inşaat sektörü yüzde 8,6 daralmıştı. 2020 yılının ilk çeyrek döneminde de ekonomi yüzde 4,5 büyümüş ancak inşaat sektörü yüzde - % 1,9 küçülmüştür. 2020 yılının ikinci çeyrek döneminde ise bu kez ekonomi yüzde 9,9 daralırken inşaat sektöründe küçülme yüzde 2,7 olarak gerçekleşmiştir.



Belediyeler tarafından verilen yapı ruhsatlarının 2020 yılının ilk dokuz ayında bir önceki yıla göre bina sayısı % 73,7, yüzölçümü % 58,1, değeri % 76,1, daire sayısı % 97,9 artmıştır. Yapı ruhsatı verilen yapıların 2020 yılının ilk dokuz ayında toplam yüzölçümü 72,5 milyon m² iken; bunun 40,7 milyon m²'si konut, 17,3 milyon m²'si konut dışı ve 14,4 milyon m²'si ise ortak kullanım alanı olarak gerçekleşmiştir.

Yapı ruhsatı verilen yapıların 2020 yılının ilk dokuz ayında kullanma amacına göre en yüksek paya 53,0 milyon m² ile iki ve daha fazla daireli ikamet amaçlı binalar sahip oldu. Bunu 4,7 milyon m² ile sanayi binaları ve depolar izlemiştir.

Yapı ruhsatına göre konut, konut dışı ve ortak alanların yüzölçümü payları, Ocak-Eylül 2018-2020



Yapı ruhsatı, Ocak-Eylül 2018-2020

	2020	2019 ^(r)	2018 ^(r)	Bir önceki yılın ilk dokuz ayına göre değişim oranı (%)	
				2020	2019
Bina sayısı	58 865	33 888	78 914	73,7	-57,1
Yüzölçümü (m ²)	72 454 226	45 831 279	109 000 603	58,1	-58,0
Değer (TL)	129 680 060 407	73 626 698 705	144 126 593 197	76,1	-48,9
Daire sayısı	357 807	180 763	501 359	97,9	-63,9

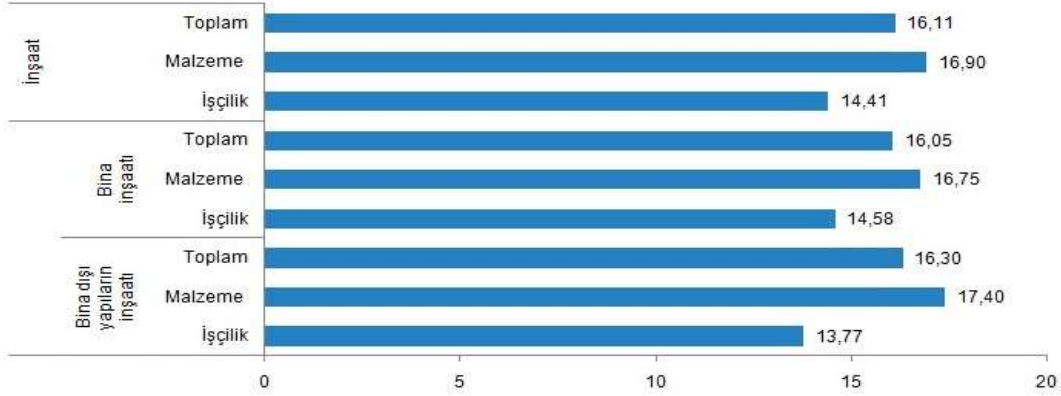
(r) Yapı izin istatistikleri 2018 ve 2019 yılları verileri revize edilmiştir.

Kaynak: TÜİK

İnşaat maliyet endeksi, 2020 yılı Eylül ayında bir önceki aya göre % 2,11, bir önceki yılın aynı ayına göre % 16,11 artmıştır. Bir önceki aya göre malzeme endeksi % 3,48 arttı, işçilik endeksi % 0,75 azalmıştır. Ayrıca bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi % 16,90, işçilik endeksi %14,41 artmıştır.

Bina inşaatı maliyet endeksi, bir önceki aya göre %2,19, bir önceki yılın aynı ayına göre % 16,05 artmıştır. Bir önceki aya göre malzeme endeksi % 3,64 arttı, işçilik endeksi % 0,75 azalmıştır. Ayrıca bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi % 16,75, işçilik endeksi % 14,58 artmıştır.

İnşaat maliyet endeksi yıllık değişim oranları (%), Eylül 2020



Kaynak: TÜİK

6.1.3 Konut Satışları ve Konut Kredilerinin Durumu

Türkiye’de hızla gerileyen faiz oranları önemli ölçüde inşaat sektöründeki talep büyümesine olumlu etki yaratmıştır. Son dönemde gerek global gerekse Türkiye’nin kendi jeopolitik ve ekonomik durumu itibariyle faizlerde bir yükselme söz konusudur. 2015 yılı ilk yarısı konut kredileri talebi yüksek görünürken ikinci yarı itibariyle sert bir düşüş yaşamıştır. 2016 yılı başında ise hafif bir toparlanma söz konusu olsa da 2017 – 2018 yılları itibariyle konut kredi faizleri ve kullanım oranları düşüş seyretmiştir. 2019 yılında ise konut faiz oranları kampanyalar sayesinde düşmüş ve kullanım oranları artmaya başlamıştır. 2020 yılı ikinci çeyrek itibariyle en düşük faiz oranları ile konut kredileri kullanılmaya başlanılmıştır.

Türkiye genelinde konut satışları 2020 Ekim ayında bir önceki yılın aynı ayına göre % 16,3 azalarak 119.574 olmuştur. Konut satışlarında İstanbul 22.270 konut satışı ve % 18,6 ile en yüksek paya sahip olmuştur. Satış sayılarına göre İstanbul’u 10.624 konut satışı ve % 8,9 pay ile Ankara, 6.846 konut satışı ve % 5,7 pay ile İzmir izlemiştir. Konut satış sayısının düşük olduğu iller sırasıyla 16 konut ile Ardahan, 24 konut ile Hakkari ve 71 konut ile Bayburt olmuştur.

Türkiye genelinde 2020 Ekim ayında ipotekli konut satışları bir önceki yılın aynı ayına göre % 49,3 azalış göstererek 25.566 olmuştur. Toplam konut satışları içinde ipotekli satışların payı % 21,4 olarak gerçekleşmiştir. İpotekli satışlarda İstanbul 5.494 konut satışı ve % 21,5 pay ile ilk sırayı almıştır. İpotekli konut satışının en az olduğu iller 4'er konut ile Ardahan ve Hakkari olmuştur.

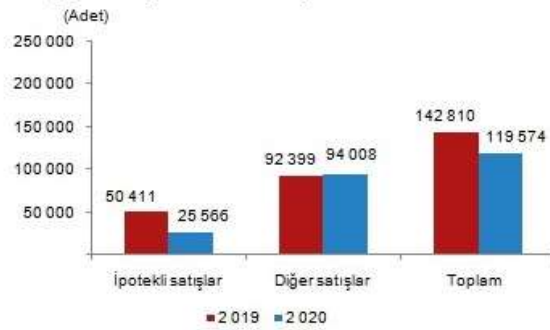
Satış şekline göre konut satışı, Ekim 2020
(Adet)



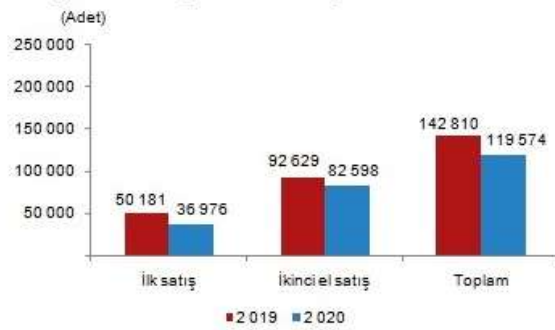
Türkiye genelinde ilk defa satılan konut sayısı 2020 Ekim ayında bir önceki yılın aynı ayına göre % 26,3 azalarak 36.976 olmuştur. Toplam konut satışları içinde ilk satışın payı % 30,9 olmuştur. İlk satışlarda İstanbul 6.401 konut satışı ve % 17,3 ile en yüksek paya sahip olurken, İstanbul'u 2.409 konut satışı ile Ankara ve 797 konut satışı ile İzmir izlemiştir.

Türkiye genelinde ikinci el konut satışları 2020 Ekim ayında bir önceki yılın aynı ayına göre % 10,8 azalış göstererek 82.598 olmuştur. İkinci el konut satışlarında İstanbul 15.869 konut satışı ve % 19,2 pay ile ilk sıraya yerleşmiştir. İstanbul'daki toplam konut satışları içinde ikinci el satışların payı % 71,3 oldu. Ankara 8.215 konut satışı ile ikinci sırada yer almıştır. Ankara'yı 5.049 konut satışı ile İzmir izlemiştir.

Satış şekline göre konut satışı, Ekim 2019-2020



Satış durumuna göre konut satışı, Ekim 2019-2020



Ocak-Ekim döneminde 1.280.852 konut satışı gerçekleşerek, bir önceki yılın aynı dönemine göre % 27 artış göstermiştir. Ocak-Ekim döneminde ipotekli konut satışı % 124,2 artarak 534.256, diğer satış türlerinde ise % 3 azalarak 746.596 olmuştur. Bu dönemde ilk defa satılan konutlar % 2,3 artarak 396.184 olmuştur. İkinci el konut satışları da % 42,5 artarak 884.668 olarak gerçekleşmiştir.

Yabancılara yapılan konut satışları bir önceki yılın aynı ayına göre % 23,1 artarak 5.258 olmuştur. Yabancılara yapılan konut satışlarında, Ekim 2020'de ilk sırayı 2.458 konut satışı ile İstanbul almıştır. İstanbul ilini sırasıyla 928 konut satışı ile Antalya, 347 konut satışı ile Ankara, 187 konut satışı ile Yalova ve 186 konut satışı ile Bursa izlemiştir.

6.1.4 Konut Fiyat Endeksi

Türkiye'deki konutların gözlemlenebilen özelliklerinin zaman içinde kontrol edilerek, kalite etkisinden arındırılmış fiyat değişimlerini izlemek amacıyla hesaplanan Konut Fiyat Endeksi (KFE) (2017=100), 2020 yılı Eylül ayında bir önceki aya göre yüzde 1,6 oranında artarak 146,7 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 27,3 oranında artan KFE, aynı dönemde reel olarak yüzde 14 oranında artış göstermiştir.

Üç büyük ilin konut fiyat endekslerindeki gelişmeler değerlendirildiğinde, 2020 yılı Eylül ayında bir önceki aya göre İstanbul, Ankara ve İzmir'de sırasıyla % 2,50, % 1,30 ve % 1,20 oranlarında artış gözlenmiştir. Endeks değerleri bir önceki yılın aynı ayına göre, İstanbul, Ankara ve İzmir'de sırasıyla % 25,7 % 27,2 ve 27,80 oranında artış göstermiştir.

6.1.5 Türkiye Gayrimenkul Piyasasını Bekleyen Fırsat ve Tehditler

Tehditler:

- FED'in parasal genişleme politikasını yavaşlatarak faiz artırım sürecine girmesi, bunun sonucu olarak da Türkiye piyasası üzerinde baskı yaratması,
- Türkiye'nin mevcut durumu itibariyle jeopolitik risklere açık olması sebebiyle mevcut ve gelecekteki yatırımları yavaşlaması ve talebin azalması,
- Son dönemde döviz kurundaki ve faizlerdeki artış,
- Yüksek enflasyon oranları,

Fırsatlar:

- Türkiye'deki gayrimenkul piyasasının uluslararası standartlarda gelen taleplere cevap verecek düzeyde olması,
- Özellikle kentsel dönüşümün hızlanmasıyla daha modern yapıların inşa ediliyor olması,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talebin devam etmesi,
- Döviz bazında düşen gayrimenkul fiyatlarının yabancı ilgisini artırması.

6.1.6 Türkiye Gayrimenkul Piyasası Beklentisi

2011 yılında gerek genel seçimlerin etkisi gerekse ülke ekonomisindeki durağanlığın etkisiyle gayrimenkul sektöründe ciddi bir artış olmamıştır. 2012 ve 2013 yıllarında, 2011 yılına göre satışlarda ve gayrimenkul yatırım projelerinde artışlar olmuştur. 2014 yılının tamamı ve 2015 yılının ilk yarısında yeni gayrimenkul projeleri ve kentsel dönüşüm projelerinin yapımı ve satışlarında hızlı bir dönem olmasına rağmen, genel seçimin etkisiyle 2015 yılının ikinci yarısında gayrimenkul yatırım projeleri durağan olarak seyretmiş ve faiz oranlarındaki artışa paralel olarak gayrimenkul satışlarında azalma gerçekleşmiştir. 2016 yılında yaşanan darbe girişimi, dünya piyasalarındaki genel daralma ve diğer jeopolitik gelişmeler ışığında Türkiye ekonomisinde de son çeyrekte bir daralma görülmüştür. Ancak ardı ardına yapılan kampanyalar sayesinde 2016 yılındaki toplam satışı gerçekleşen konut sayısı bir önceki yılı dahi aşmasını sağlamıştır. 2017 yılında enflasyonun ve faizlerin yüksek seyretmesine karşın konut satışları bir önceki yıla göre yine de artış göstermiştir. 2018 yılının özellikle ikinci yarısından sonra özellikle faiz ve dövizdeki artış ve enflasyondaki yüksek seyretme eğilimi nedeniyle gayrimenkule olan ilgi azalmış sadece bölgesel bazda ve yapılan kampanyalar neticesinde lokal olarak gayrimenkule ilgi olmuştur. 2019 yılının ikinci yarısından itibaren düşen konut faizleri ile konut satışlarında bir canlanma görülmüştür. 2020 yılının ilk çeyreğinde tüm dünyada görülen Covid 19 salgını nedeniyle ekonomiler durma noktasına gelmiş konut sektörü de bu durumdan çok olumsuz etkilenmiştir. Haziran ayı itibariyle konut kredilerinin kampanyalarla en düşük oranlara gerilediği, vadelerin 18 yıla çıkarılmasıyla konut sektörü canlanmış ve bu durum fiyatlara da yansiyarak artış göstermiştir. Eylül ayı itibariyle kur artışının da etkisi görülmüş ve faizler de artış göstermiştir. Eylül – Ekim aylarında kredi kullanım oranları ve konut satışlarındaki hız yavaşlamıştır. Kasım ayı itibariyle bu yavaşlama hızla devam etmektedir.

6.2 Bölge Analizi

İzmir İli

İzmir ili, Anadolu Yarımadası'nın batısında, Ege kıyılarının tam ortasında yer almaktadır. Kuzeyden Balıkesir, doğudan Manisa, güneyden Aydın illeri ile çevrili olup il toprakları, 37° 45' ve 39° 15' kuzey enlemleri ile 26° 15' ve 28° 20' doğu boylamları arasında yer almaktadır. İlin kuzey-güney doğrultusundaki uzunluğu yaklaşık olarak 200 km., doğu-batı doğrultusundaki genişliği ise 180 km.'dir. Yüzölçümü 12.012 km²'dir. İzmir ilinin yeryüzü şekilleri, yakın jeolojik geçmişin bir sonucudur. Doğu batı doğrultusunda uzanan sıradağlar arasında yer alan çöküntü ovaları ve akarsu ağzlarındaki birikinti ovaları, yeryüzü şekillerinin ana hatlarını meydana getirirler.

2019 yılı itibariyle nüfusu 4.367.251 kişidir.

İzmir bitki örtüsü yönünden Akdeniz ikliminin etkisi altındadır. Akdeniz bitkilerinin her türü bulunmaktadır. Yüzyıllar boyu aşırı otlatma, yangın ve tarla açma nedenleriyle ormanların ortadan kalktığı yerlerde, maki florası kendini göstermektedir. Maki florasına ardıç, pırnal, kermes meşesi, yabani zeytin, çitlembik, sakız, akçakesme, tesbih, katırtırnağı, gibi kuraklığa dayanıklı ağaççıklar girer. Makilik alanlar, denizden 600 m. yüksekliğe kadar çıkmaktadır.

İzmir kara, deniz, demiryolu ve hava ulaşımında Ege bölgesinin merkezidir. İzmir ili içinde demiryolu uzunluğu 243 km'dir. İzmir-Balıkesir-Bandırma ve İzmir-Afyon hatlarıyla İstanbul ve Ankara'ya; İzmir-Manisa-Balıkesir-Kütahya hattı ile Kütahya'ya; İzmir, Ödemiş ve Torbalı üzerinden Eğirdir'e bağlanır. Afyon-Manisa-İzmir yolu Basmahane istasyonunda; Afyon-Aydın-İzmir yolu ise Alsancak istasyonunda son bulur. Demiryolu bakımından yurdun her köşesine ulaşılır. Ayrıca Basmane-Bornova, Şirinyer-Buca, Gaziemir-Seydiköy banliyö hatları vardır. İzmir deniz ulaşımı bakımından da Ege bölgesinin merkezidir. İzmir limanı giren ve çıkan gemi bakımından İstanbul ve Mersin'den sonra üçüncü sıradadır. Fakat en çok ihracat İzmir limanından yapılmaktadır. Senelik yükleme ve boşaltma kapasitesi dört milyon tona yakındır. Deniz yolu ile gelen yolcu sayısı fazladır. İzmir Körfezi'nde senede 15 milyon kişi taşınmaktadır.

Aliağa Nemrut Körfezinde senede 1,5 milyon tonluk yükleme ve boşaltma yapılacak yeni bir liman yapılmıştır. İhracatımızın % 20-30'u İzmir'den yapılmaktadır. Çanakkale'den Ege sahillerini takip ederek İzmir-Aydın Denizli-Isparta Antalya ve Akdeniz sahillerini takip eden karayolunun düğüm noktası İzmir'dir. İzmir-Ankara, İzmir-Balıkesir-Bandırma, İzmir-Muğla-Fethiye ve İzmir-Manisa-Balıkesir-Bursa-İzmit-İstanbul karayolları ile İzmir, Türkiye'nin her bölgesi ile bağlanmıştır. İzmir, ilçelerine de düzenli ve kaliteli yollarla bağlıdır. İzmir'de üç hava meydanı vardır. Gaziemir askerî uçaklar içindir. Çiğli ise hem askerî, hem de sivil uçakların inişine müsaittir. Adnan Menderes sadece sivil uçakların inişi içindir. Her sene İzmir'e yurt içinden 150 bin, yurt dışından 80 bin kişi uçakla gelmektedir.

İzmir ilinin ekonomisi çok yönlüdür. Sanayi, tarım, ticaret ve turizme dayanır. Tarım bakımından verimli olan İzmir'de faal nüfusun yarısı tarımla uğraşır. Gayri safi hasılanın (brüt kazancın) % 15'i tarımdan, % 15'i ticaretten ve % 35'i sanayi sektöründen sağlanır. İmalât sanayisinde İstanbul ve Kocaeli'nden sonra üçüncü sırada İzmir yer alır.

Türkiye'nin en büyük ihracat limanı İzmir'dir. Tabii güzellikleri ve tarihî zenginlikleri, kara, demiryolu, hava ve deniz ulaşımı ve yeterli konaklama tesisleri ve alt yapıları ile turizm sektörü her geçen gün gelişmektedir.

İzmir sanayi bakımından en ileri üç ilden biridir. İstanbul ve Kocaeli'den sonra gelir. Faal nüfusun % 15'i sanayide çalışır. Gayri safi gelirin ise % 35'i sanayi sektöründen sağlanır. 10 kişiden fazla işçi çalıştıran iş yeri sayısı 2500 civarındadır. 10 kişiden az işçi çalışan işyeri 10 bini aşkındır. Sanayi bilhassa metal eşya, makina ve taşıt araçları, gıda, tütün, dokuma, giyim eşyası, kürk, kimya, metal eşya, ağaç ürünleri, mobilya, kâğıt, basın, taş ve toprağa dayalı sanayi dalları fazla işçi çalıştırmalar. Türkiye'nin ayakkabı ihtiyacının % 30'u İzmir'de üretilir. Türkiye'nin en büyük 100 şirketinden 7'si ve en büyük 500 şirketinden 45'i İzmir'dedir. Başlıca sanayi kuruluşları Turyağ, Metaş (metal eşya), BMC (kamyon), İzmir Pamuk Mensucat, Ege Gübre, DYO ve Sadolin (boya), Tariş Pamuk Birliğidir.

Türkiye'nin tarım bakımından en verimli toprakları Ege bölgesindedir. Ege bölgesi ve İzmir ili Türkiye'nin en önemli tarım merkezlerinden biridir. Ekilebilen arazi sulamaya müsaittir. İzmir ilinin en mühim hususiyeti çok çeşitli ürün yetişmesi ve sanâyi ürünleri ile meyvenin tahıldan fazla olmasıdır. Buğday, arpa, mısır, pirinç, pamuk (lif ve tohum cinsleri), tütün, kenevir, susam, anason, baklagiller bol miktarda yetişir. Sebzeçilik çok gelişmiştir.

Konak İlçesi

İzmir Büyükşehir sınırları içerisinde yer alan en büyük ilçedir. Kuzeyinde İzmir Körfezi ve Karşıyaka; doğusunda Bornova; güneyinde Buca ve Gazimir; batısında Balçova ilçeleri bulunmaktadır. 168 mahalle, 6611 cadde-meydan-bulvar-sokak ve 2 köyü bulunmaktadır. Bağlı beldesi yoktur. Konak Belediyesi ilk defa, 1984 yılında "Merkez İlçe Belediyesi" adıyla kurulmuştur. Adı; 04.07.1987 tarihli Resmi Gazetede yayımlanan 3392 sayılı 103 İlçe kurulması hakkında kanun ile Merkez İlçe Belediyesi Konak Belediyesi olarak değiştirilmiştir. Konak Belediyesi, Türkiye'nin 2. büyük belediyesidir. İlçede 13 hastane, 39 sağlık ocağı, 2 sağlık evi, 3 verem savaş dispanseri, 7 ana ve çocuk sağlığı merkezi bulunmaktadır. Ayrıca, 129 ilköğretim okulu, 78 orta öğretim kurumu bulunmaktadır. 155.462 öğrencinin eğitim gördüğü bu okullarda, 7.144 öğretmen görev yapmaktadır. İlçe, İzmir'in yönetsel, sanatsal, kültürel ve ticari merkezidir. Antik çağdan günümüze taşınmış eserlerle ve Osmanlı döneminden kalan eserlerle zengin bir kültür mirasına sahiptir. İlçe, İzmir'in kültür, sanat ve eğlence merkezi olması nedeniyle yerli ve yabancı tüm turistlerin uğrak yeri durumundadır.

2019 yılı itibari ile ilçe nüfusu 351.572 kişidir.

6.3 Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Özet Faktörler

Olumlu etkenler:

- Konumu,
- Ulaşım rahatlığı,
- Parselin reklam kabiliyeti,
- Bölgenin yüksek ticari potansiyeli,
- Parsel için kat karşılığı inşaat sözleşmesi yapılmış olması,
- Mevcut imar durumu,
- Bölgedeki elit projelerin varlığı,
- Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

Olumsuz etkenler:

- Son dönemde gayrimenkule olan talebin azalmış olması.
- Hisseli mülkiyet yapısına sahip olması.

6.4 Mevcut ekonomik koşulların, gayrimenkul piyasasının analizi, mevcut trendler ve dayanak veriler ile bunların gayrimenkulün değerine etkileri

6. bölümde sunulan veriler incelendiğinde son bir yıl içerisinde enflasyon oranlarının ve gösterge faizlerinin artışı, konut satışlarının bir önceki yıla göre azaldığı ve yavaşladığı ve inşaat maliyetlerinin arttığı görülmektedir. Ayrıca ülkemizde ve tüm dünyada görülmekte olan pandeminin etkileri de tüm sektörleri olduğu gibi gayrimenkul sektörünü de olumsuz yönde etkilemiştir. Ancak son aylarda özellikle konut faizlerinin ülke tarihinin en düşük seviyelerine çekilmesi ve çeşitli kampanyalarla da bunun desteklenmesi ile konut sektörü oldukça hareketlenmiştir. Bunun yanı sıra bu hareketlenme perakende ve ticari gayrimenkullerde çok hissedilmemiştir. Ancak İzmir bölgesi özelinde ise Ekim ayında meydana gelen deprem ekonomik anlamda tüm bölgeyi ciddi olumsuz etkilemiştir. Hazine Bakanlığı'nın ileriye yönelik yaptığı projeksiyonlarda da enflasyon oranlarının ve faizlerin düşüş eğiliminde olacağı görülmektedir. Taşınmaz sanayi alanı lejantına sahiptir. Bu tip taşınmazların alım satım hızları konut / ofis gibi taşınmazlara göre biraz daha yavaş olmaktadır. Bu bilgilerin ışığında rapor konusu taşınmazların konumlu olduğu bölgenin yakın analizi de yapılmış ve piyasa araştırmalarında da görüldüğü üzere istenen ve gerçekleşen satış bedellerinin kendi içerisinde kısmen de olsa tutarlı oldukları gözlenmiştir. Bölge genelinde bir önceki yıla göre pazar değerlerinin enflasyon oranlarında artış olduğu görülmüştür. Taşınmaz sahip olduğu şerefiye kriterlerine göre emsal analizi kısmında değerlendirilmiştir. Değerlemede ayrıca "gayrimenkulün değerine etki eden özet faktörler" bölümünde sıraladığımız özellikler de dikkate alınarak taşınmazın pazar değerleri takdir olunmuştur.

7. BÖLÜM

KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

7.1 Değerleme Yöntemleri

Uygun bir değer esasına göre tanımlanan bir değerlemeye ulaşabilmek amacıyla, bir veya birden çok değerlendirme yaklaşımı kullanılabilir.

Bu çerçeve kapsamında tanımlanan ve açıklanan üç yaklaşım değerlemede kullanılan temel yaklaşımlardır. Bunların tümü ekonomi teorisinde geçen fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ilkelerine dayanmaktadır. Tek bir yöntem ile güvenilir bir karar üretebilmek için yeterli sayıda gerçeklere dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, birden çok sayıda değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi kullanılması özellikle tavsiye edilir.

Pazar Yaklaşımı

Pazar yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, değerlendirme konusu varlıkla fiyat bilgisi mevcut olan aynı veya benzer varlıklar ile karşılaştırmalı olarak belirlenmesini sağlar.

Pazar yaklaşımında atılması gereken ilk adım, aynı veya benzer varlıklar ile ilgili pazarda kısa bir süre önce gerçekleşmiş olan işlemlerin fiyatlarının göz önünde bulundurulmasıdır. Eğer az sayıda işlem olmuşsa, bu bilgilerin geçerliliğini saptamak ve kritik bir şekilde analiz etmek kaydıyla, benzer veya aynı varlıklara ait işlem gören veya teklif verilen fiyatları dikkate almak uygun olabilir. Gerçek işlem koşulları ile değer esası ve değerlemede yapılan tüm varsayımlar arasındaki farklılıkları yansıtabilmek amacıyla, başka işlemlerden sağlanan fiyat bilgileri üzerinde düzeltme yapmak gerekli olabilir. Ayrıca değerlemesi yapılan varlık ile diğer işlemlerdeki varlıklar arasında yasal, ekonomik veya fiziksel özellikler bakımından da farklılıklar olabilir.

Gelir Yaklaşımı

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari sermaye değerine dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar.

Bu yaklaşım bir varlığın yararlı ömrü boyunca yaratacağı geliri dikkate alır ve değeri bir kapitalizasyon süreci aracılığıyla belirler. Kapitalizasyon işlemi, gelirlerin uygun indirgeme oranları uygulanarak bir sermaye toplamına dönüştürülmesidir. Gelir akışı, bir sözleşme veya sözleşmelere dayanarak veya bir sözleşme ilişkisi içermeden yani varlığın elde tutulması veya kullanımı sonucunda oluşması beklenen kârlardan türetilir. Gelir yaklaşımı kapsamında kullanılan yöntemler aşağıdakileri içerir:

- Tüm risk veya genel kapitalizasyon oranının temsili tek bir dönem gelire uygulandığı gelir kapitalizasyonu,
- Bir indirgeme oranının gelecek dönemler için bir dizi nakit akışına uygulandığı (bunları güncel bir değere indirmek için) indirgenmiş nakit akışı,
- Çeşitli opsiyon fiyatlama modelleri.

Gelir yaklaşımı, bir yükümlülük yerine getirilene kadar gereken nakit akışları dikkate alınarak, yükümlülüklerle de uygulanabilir.

Maliyet Yaklaşımı

Maliyet yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, bir alıcının, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka

bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla belirlenmesini sağlar.

Bu yaklaşım, pazardaki bir alıcının gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, değerlemesi yapılan varlığa ödeyeceği fiyatın, eşdeğer bir varlığın ister satın alma ister yapım yoluyla maliyetinden fazla olmayacağı ilkesine dayanmaktadır. Değerlemesi yapılan varlıkların cazibesi, yıpranmış veya demode olmaları nedeniyle, genellikle satın alınabilecek veya yapımı gerçekleştirilebilecek alternatiflerinden daha düşüktür. Bunun geçerli olduğu hallerde, kullanılması gereken değer esasına bağlı olarak, alternatif varlığın maliyeti üzerinde düzeltmeler yapmak gerekebilir.

7.2 Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler

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.

Bu çalışmamızda taşınmazın pazar değerinin tespitinde **pazar yaklaşımı yöntemi** ve **gelir yaklaşımı yöntemi** kullanılmıştır.

7.3 Pazar yaklaşımını açıklayıcı bilgiler, konu gayrimenkulün değerlemesi için bu yaklaşımın kullanılma nedeni

Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 20.1'e Pazar yaklaşımı "Pazar yaklaşımı *varlığın*, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) *varlıklarla* karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder."

Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış ve satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu taşınmaz için ortalama m² birim pazar değeri belirlenmiştir.

Bulunan emsaller, imar durumu, yapılaşma şartları, konum, mülkiyet durumu ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, emlak pazarının güncel değerlendirmesi

için emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş; ayrıca ofisimizdeki mevcut data ve bilgilerden faydalanılmıştır.

Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 20.2 maddesinin b ve c bentlerine göre; "değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi ve/veya önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması" pazar yaklaşımı yönteminin uygulanmasını sağlamaktadır.

Bölge genelinde yapılan incelemelerde rapor konu taşınmaza emsal olabilecek satılık arsa emsallerinin yeterli olması ve bölgedeki fiyatların kendi içerisinde istikrarlı hareket etmesi sebebiyle pazar yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.

7.4 Fiyat bilgisi tespit edilen emsal bilgileri ve bu bilgilerin kaynakları

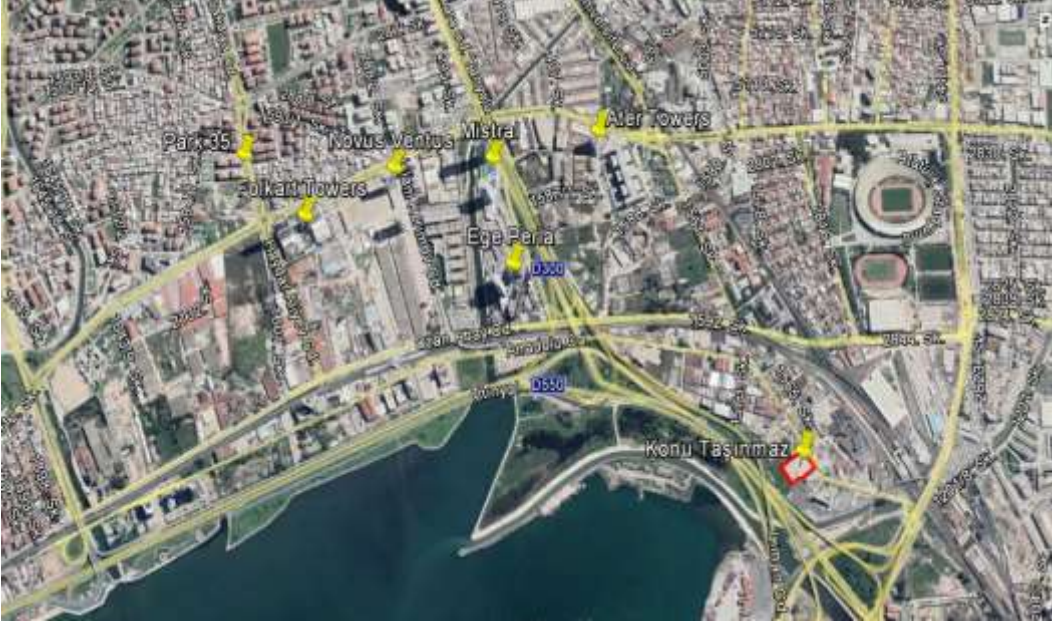
Rapor konusu taşınmaza emsal olabilecek yakın bölgedeki benzer nitelikte olan arsaların ve konutların güncel bilgileri aşağıda sunulmuştur.

Arsa Emsal Krokisi



1. Taşınmaza yakın mesafede 2132. Sokak üzerinde "Merkezi İş Alanı" lejantında ve "Emsal (E): 3,50 ve Yençok: Serbest" yapılaşma şartına sahip Salhane Mahallesi, 1141 ada 10 parselde kayıtlı 11.188 m² yüzölçümlü arsa 135.000.000,-TL bedelle satılıktır. Emsal taşınmaza göre kısmen daha kötü konumda olup, yapılaşma şartları olarak daha iyidir. Taşınmazın üzerinde yaklaşık 10.000 m² alana sahip tek katlı yaklaşık 20-25 yıllık betonarme yapı bulunmaktadır. (yapı yaklaşık değeri 10.000 m² x (820,-TL x (1-%20))= 6.560.000,-TL) Emsal taşınmazla benzer konuma sahip olup, imar ve yapılaşma şartları olarak daha iyidir. (yapı hariç arsa m² birim satış değeri ~ 11.480,-TL)
İlgili kişi / Sahibinden 0 (532) 245 32 73

2. Taşınmazla aynı bölgede Halkapınar mevkiinde "Merkezi İş Alanı" lejantında ve "Emsal (E): 3,50 Yençok: Serbest" yapılaşma şartına sahip Halkapınar Mahallesi, 8510 ada 4 parselde kayıtlı 6.053,68 m² yüzölçümlü köşe konumlu arsa 61.000.000,-TL bedelle satılıktır. Emsal taşınmaza göre kısmen daha kötü konumda olup, yapılaşma şartları olarak daha iyidir. (m² birim satış değeri ~ 10.080,-TL)
İlgili kişi / Emlak Ofisi 0 (533) 273 49 31
3. Taşınmazla aynı bölgede Salhane mevkiinde "Merkezi İş Alanı" lejantında ve "Emsal (E): 3,50 Yençok: Serbest" yapılaşma şartına sahip Salhane Mahallesi, 8709 ada 2 parselde kayıtlı 1.076 m² yüzölçümlü köşe konumlu arsa 10.500.000,-TL bedelle satılıktır. Emsal taşınmaza göre kısmen daha kötü konumda olup, yapılaşma şartları olarak daha iyidir. (m² birim satış değeri ~ 9.760,-TL)
İlgili kişi / Sahibinden 0 (533) 727 85 92
4. Taşınmazla aynı bölgede Alsancak mevkiinde "Merkezi İş Alanı" lejantında ve "Emsal (E): 3,00 Yençok: Serbest" yapılaşma şartına sahip 4.000 m² yüzölçümlü arsa 45.000.000,-TL bedelle satılıktır. Emsal taşınmaza göre kısmen daha iyi konumda olup, yapılaşma şartları benzerdir. (m² birim satış değeri 11.250,-TL)
İlgili kişi / Emlak Ofisi 0 (532) 287 97 72
5. Taşınmazla aynı bölgede Kazımdirik mevkiinde "Merkezi İş Alanı" lejantında ve "Emsal (E): 3,50 Yençok: Serbest" yapılaşma şartına sahip 2.000 m² yüzölçümlü arsa 25.000.000,-TL bedelle satılıktır. Emsal taşınmaza göre kısmen daha kötü konumda olup, yapılaşma şartları olarak daha iyidir.
(m² birim satış değeri 12.500,-TL)
İlgili kişi / Emlak Ofisi 0 (532) 280 48 45
6. Taşınmazla aynı bölgede Kazımdirik mevkiinde "Merkezi İş Alanı" lejantında ve "Emsal (E): 3,50 Yençok: Serbest" yapılaşma şartına sahip 9.000 m² yüzölçümlü arsa 85.000.000,-TL bedelle satılıktır. Emsal taşınmaza göre kısmen daha kötü konumda olup, yapılaşma şartları olarak daha iyidir.
(m² birim satış değeri ~ 9.445,-TL)
İlgili kişi / Emlak Ofisi 0 (532) 546 13 59



FOLKART TOWERS PROJESİ BÜNYESİNDEKİ SATILIK OFİSLER

1. Değerlemeye konusu taşınmaza yakın konumlu, Folkart Towers'da konumlu, deniz manzaralı, dekorasyonlu olarak pazarlanan 110 m² olarak beyan edilen, ofis için 955.000,-TL talep edilmektedir. (m² birim satış değeri ~ 8.680,-TL)
2. Değerlemeye konusu taşınmaza yakın konumlu, Folkart Towers'da konumlu, deniz manzaralı, dekorasyonlu 100 m² olarak beyan edilen, ofis için 1.150.000 TL talep edilmektedir. (m² birim satış değeri ~ 11.500,-TL)
3. Değerlemeye konusu taşınmaza yakın konumlu, Folkart Towers'da 34.Normal katta konumlu, deniz manzaralı, dekorasyonlu 90 m² olarak beyan edilen ofis için 1.200.000,-TL talep edilmektedir. (m² birim satış değeri ~ 13.335,-TL)
4. Değerlemeye konusu taşınmaza yakın konumlu, Folkart Towers'da konumlu, deniz manzaralı, dekorasyonlu olarak pazarlanan 63 m² olarak beyan edilen, ofis için 750.000,-TL talep edilmektedir. (m² birim satış değeri ~ 11.905,-TL)
5. Değerlemeye konusu taşınmaza yakın konumlu, Folkart Towers'da deniz manzaralı, dekorasyonlu 300 m² olarak beyan edilen, ofis için 3.500.000,-TL talep edilmekte olup, aylık 20.000,-TL kira getirisi olduğu öğrenilmiştir.
(m² birim satış değeri ~ 11.665,-TL) (m² birim kira değeri ~ 67,-TL)

MİSTRAL PROJESİ BÜNYESİNDEKİ SATILIK OFİSLER

1. Değerlemeye konusu taşınmaza yakın konumlu, Mistral projesinin 8. katında bulunan, deniz manzaralı, 61 m² olarak beyan edilen dekorasyonlu ofis için 800.000,-TL talep edilmektedir.(m² birim satış değeri ~ 13.115,-TL)
2. Değerlemeye konusu taşınmaza yakın konumlu, Mistral projesinin 5. katında bulunan, 132 m² olarak beyan edilen dekorasyonlu ofis için 1.610.000 TL talep edilmektedir. (m² birim satış değeri ~ 12.195,-TL)

3. Değerlemeye konusu taşınmaza yakın konumlu, Mistral projesinin yüksek katlarında bulunan, deniz manzaralı, 235 m² olarak beyan edilen shell & core (dekorasyonsuz) ofis için 3.105.000,-TL talep edilmektedir. (m² birim satış değeri ~ 13.215,-TL)
4. Değerlemeye konusu taşınmaza yakın konumlu, Mistral projesinin yüksek katlarında bulunan, deniz manzaralı, 235 m² olarak beyan edilen, dekorasyonlu ofis için 3.249.000 TL talep edilmektedir. (m² birim satış değeri 13.825,-TL)

NOVUS – VENTUS PROJESİ BÜNYESİNDEKİ SATILIK OFİSLER

1. Değerlemeye konusu taşınmaza yakın konumlu, Novus Ofis Projesinin 24. katında yer alan, 88 m² olarak beyan edilen, dekorasyonsuz ofis için 885.000,-TL talep edilmektedir. (m² birim satış değeri ~ 10.055,-TL)
2. Değerlemeye konusu taşınmaza yakın konumlu, Novus Ofis Projesinin 29. katında yer alan, 95 m² olarak beyan edilen, dekorasyonsuz ofis için aylık 4.000,-TL kira talep edilmekte olup taşınmazın yaklaşık 1.250.000,- TL bedelle satış görebileceği belirtilmiştir. (m² birim satış değeri ~ 13.160,-TL) (m² birim kira değeri ~ 42,-TL)

EGE PERLA PROJESİ BÜNYESİNDE SATILIK OLAN OFİSLER

1. Değerlemeye konusu taşınmaza yakın konumlu, Ege Perla Projesinin 1. katında yer alan, 119 m² olarak beyan edilen, dekorasyonsuz ofis için 1.657.000,-TL talep edilmektedir. (m² birim satış değeri ~ 13.925,-TL)
2. Değerlemeye konusu taşınmaza yakın konumlu, Ege Perla Projesinin 18. katında yer alan, 113 m² olarak beyan edilen, dekorasyonsuz ofis için 1.558.000,-TL talep edilmektedir. (m² birim satış değeri ~ 13.790,-TL)
3. Değerlemeye konusu taşınmaza yakın konumlu, Ege Perla Projesinin 14. katında yer alan, 184 m² olarak beyan edilen, dekorasyonsuz ofis için 3.255.500,-TL talep edilmektedir. (m² birim satış değeri ~ 17.690,-TL)

ATER TOWER PROJESİ BÜNYESİNDEKİ SATILIK OFİSLER

1. Değerlemeye konusu taşınmaza yakın konumlu, Ater Tower Projesinde yer alan, 213 m² olarak beyan edilen, deniz manzaralı dekorasyonlu ofis için 2.900.000,-TL talep edilmektedir. (m² birim satış değeri ~ 13.615,-TL)
2. Değerlemeye konusu taşınmaza yakın konumlu, Ater Tower Projesinde yer alan, 86 m² olarak beyan edilen, deniz manzarası olmayan dekorasyonlu ofis için 860.000,-TL talep edilmektedir. (m² birim satış değeri 10.000,-TL)

Yakın bölgedeki satılık dükkanlar

Dükkan Emsal Krokisi



1. Rapor konusu taşınmaza yakın konumda olan Park 35 projesinin zemin katında yer alan 300 m² kullanım alanına sahip olan dükkan için 3.750.000,-TL istenmekte olduğu öğrenilmiştir. (m² birim satış değeri ~ 12.500,-TL)
2. Rapor konusu taşınmaza yakın konumda olan Park 35 projesinin zemin katında yer alan 1.000 m² kullanım alanına sahip olan dükkan için 14.000.000,-TL istenmektedir. (m² birim satış değeri ~ 14.000,-TL)
3. Rapor konusu taşınmaza yakın konumda olan Folkart Towers projesininin yakınında olduğu belirtilen zemin katı 120 m², 1. katı 120 m² olmak üzere toplamda 240 m² kullanım alanına sahip olan dükkan için 2.650.000,-TL bedel satılıktır. Normal katı 1/3 oranında zemin kata indirgenmiştir. (zemin kata indirgenmiş m² birim satış değeri ~ 16.565,-TL)
4. Rapor konusu taşınmaza yakın konumda olan Sakarya Caddesi üzerinde zemin katında yer alan 200 m² kullanım alanına sahip olan dükkan için 3.250.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış değeri ~ 16.250,-TL)
5. Rapor konusu taşınmaza yakın konumda olan 269/16. Sokak üzerinde zemin katında yer alan 56 m² kullanım alanına sahip olan dükkan için 915.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış değeri ~ 16.340,-TL)

7.5 Emsallerin nasıl dikkate alındığına ilişkin ayrıntılı açıklama, emsal bilgilerinde yapılan düzeltmeler, düzeltmelerin yapılma nedenine ilişkin detaylı açıklamalar ve diğer varsayımlar

Emsallerin seçimi

Rapor konusu taşınmazın pazar değerinin tespiti için yakın bölgedeki benzer imar ve nitelikte olan arsalar araştırılmıştır. Emlak pazarlama firmaları ile yapılan görüşmelerde ve incelemelerde yakın tarihte satışı gerçekleşmiş verilere kısmen ulaşılmış olup halihazırda piyasada satılık olarak pazarlanan taşınmazların bilgileri alınmıştır. Alınan bilgiler şirket arşivimizde bulunan diğer bilgiler ile karşılaştırılmış olup emlak pazarlama firmalarından alınan emsal bilgilerinin tutarlı oldukları görülmüştür. Emsal araştırması yapılırken aşağıdaki hususlar dikkate alınmıştır.

- Bu raporda taşınmazla aynı pazar koşullarına sahip emsaller tercih edilmiştir.
- Bu raporda taşınmazla aynı veya çok yakın konumda yer alan emsaller tercih edilmiş olup piyasa bilgileri bölümünde detaylı konum bilgileri sunulmuştur. Varsa farklı konumda / lokasyonda yer alan emsallerin şerefiye farklılıkları ise belirtilerek değerlendirilmiştir.
- Bu raporda emsal taşınmazın fiziksel özellikleri (arsalar için büyüklük, topografik, imar hakları ve geometrik özellikler; bağımsız bölümler için ünite tipi, kullanım alanı büyüklüğü, yapı yaşı, inşaat kalitesi, teknik özellikleri vb. unsurlar) dikkate alınmış, farklı olması durumunda emsal analizi kapsamında karşılaştırmaları yapılmıştır.
- Bu raporda tam mülkiyet devrine ilişkin emsaller seçilmiş olup farklı bir durum olması halinde (hisseli mülkiyet, üst hakkı devri, devre mülk vs.) emsallerde belirtilmiş ve şerefiyede bu durumları dikkate alınmıştır.
- Emsal olarak seçilen gayrimenkullerde değeri etkileyen özel satış koşullarının (pazarlama süresi, genel pazar ortalamasının üzeri / aşağısı gibi durumlar vd.) olması durumunda piyasa araştırması bölümünde belirtilerek değere etkisi analiz edilmiştir.

Emsal analizi

Taşınmazın pazar değerinin tespitinde pazarda bulunan emsal taşınmazların sahip oldukları olumlu, olumsuz ve benzer özelliklere göre karşılaştırılması ve uyumlaştırılması yoluna gidilmiştir. Bu kapsamda emsal taşınmazlar; konum / lokasyon, büyüklük, fiziksel özellik, mülkiyet durumu gibi kriterler doğrultusunda değerlendirilmiştir. Değerlendirme kriterleri ise çok daha kötü, daha kötü, kısmen kötü, benzer, kısmen iyi, daha iyi, çok daha iyi olarak belirlenmiştir. Aşağıdaki tabloda bu kriterlerin puanlama aralıkları sunulmuş olup ayrıca büyüklük bazındaki değerlendirmeler de aşağıdaki tabloda yer almaktadır. Puan aralıkları mesleki deneyim ve şirketimizdeki diğer verilerden elde edilmiştir.

TANIMLAR		Oran Aralığı
Çok daha kötü	Çok daha büyük	% 20 üzeri
Daha kötü	Daha büyük	% 11 - % 20
Kısmen kötü	Kısmen büyük	% 1 - % 10
Benzer	Benzer	% 0
Kısmen iyi	Kısmen küçük	- % 10 - (-% 1)
Daha iyi	Daha küçük	- % 20 - (-% 11)
Çok daha iyi	Çok daha küçük	- % 20 üzeri

Arsa Emsal Analizi

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5	Emsal 6
Yüzölçümü (m²)	11.188,00	6.053,68	1.076,00	4.000,00	2.000,00	9.000,00
Ortalama m² birim satış değeri (TL)	11.480	10.080	9.760	11.250	12.500	9.445
Mevcut kullanım fonks.	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Mülkiyet durumu	-5%	-5%	-5%	-5%	-5%	-5%
Lokasyon düzeltmesi	0%	5%	0%	-10%	5%	5%
Büyükölçüm düzeltmesi	10%	0%	0%	0%	0%	5%
Fiziksel özellikleri düzeltmesi	0%	0%	0%	0%	0%	0%
İmar durumu düzeltmesi	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Yapılaşma hakkı düzeltmesi	-10%	-10%	-10%	0%	-10%	-10%
Pazarlık payı	-20%	-15%	-15%	-15%	-20%	-15%
Toplam şerefiye farkı	-25%	-25%	-30%	-30%	-30%	-20%
Ayarlanmış değer (TL)	8.610	7.560	6.830	7.875	8.750	7.555
Ortalama emsal değeri (TL)	~ 7.865					

Emsallerin tümünde pazarlık payları bulunmaktadır. Ancak bölgede benzer özellikteki taşınmazlar için farklı fiyatlar talep edildiği tespit edilmiş olup pazarlık payları bu bilgi doğrultusunda belirlenmiştir.

7.6 Pazar yaklaşımı ile ulaşılan sonuç

Piyasa bilgileri ve değerlendirme sürecinden hareketle rapor konusu taşınmazın konumu, büyüklüğü, fiziksel özellikleri ve mevcut imar durumu da dikkate alınarak takdir olunan m² birim ve toplam pazar değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ADA / PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	BİRİM DEĞERİ (TL)	PARSELİN TOPLAM PAZAR DEĞERİ (TL)
8623 / 21	4.147,89	7.865	32.625.000

Taşınmazda Mistral Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin hissesine düşen arsa payı miktarı yaklaşık 2.765,33 m² yüzölçüm olup, aşağıda tabloda değer detayı sunulmuştur.

ADA / PARSEL NO	MİSTRAL GYO A.Ş. HİSSESİNE DÜŞEN YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	BİRİM DEĞERİ (TL)	HİSSESİNE DÜŞEN TOPLAM PAZAR DEĞERİ (TL)
8623 / 21	2.765,33	7.865	21.750.000

7.7 Gelir Yaklaşımı Yöntemi ile Ulaşılan Sonuç

Gelir indirgeme yöntemi ile arsanın toplam değerine ulaşmak için, arsa maliyetinin, arazi üzerinde gerçekleştirilmesi planlanan projedeki geliştirme maliyetinin İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemiyle (İNA) hesaplanan bugünkü finansal değeri ile, satış hasılatının yine İNA yöntemiyle hesaplanan bugünkü finansal değerleri arasındaki farka eşit olacağı varsayılmıştır.

Projeksiyonlardan elde edilen nakit akımları ekonominin, sektörün ve taşınmazların risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenerek taşınmazın değeri bulunur.

Rapora konu parsel için Mistral Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Arsa Sahibi) Erdoğan Atay Yatırım Holding A.Ş. (Arsa Sahibi) Mehmet Doğan ATAY (Arsa Sahibi) ile Viven İnşaat İş Ortaklığı Ticari İşletmesi (yüklenici) arasında 21.10.2020 tarih ve 30591 sayılı Bornova 3.Noterliğinde sözleşme yapılmıştır. İş bu sözleşme konusu parsel üzerinde inşa edilecek yapının %47'si Arsa sahiplerine, %53'ü Yükleniciye ait olacaktır. Sözleşmeye göre tüm inşaat maliyetlerine yüklenici karşılayacağından geliştirilmiş arsa değerinin arsa sahibinin alacağı kat karşılığı oranı olan % 47 olacaktır. Yakın bölgede yapılan incelemelerde kat karşılığı oranlarının arsa sahibi için %45 ila %50 aralığında olduğu görülmüştür.

Proje Hakkında Genel Varsayımlar

Değerlemeye konu parsel üzerinde geliştirilecek olan proje için henüz yapı ruhsatı, mimari proje vs. olmadığından projeksiyonda kendi hesaplarımız kullanılmıştır. Kabullerin genel hatları aşağıda belirtilmiştir.

- Parselin yüzölçümü ve emsalden gelen inşaat alanları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ADA PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	PLAN FONKSİYONU	EMSAL (E)	EMSAL İNŞAAT ALANI (m ²)
8623 / 21	4.147.89	Merkezi İş Alanı	3,00	12.443,67

- Değerlemeye konu parsel "Merkezi İş Alanı" lejantında ve "KAKS: 3,00, TAKS:0,40 ve H: Serbest" yapılaşma şartları bulunmaktadır.
- Rapor konusu taşınmaz için kat karşılığı inşaat sözleşmesi düzenlenmiş olsa da mimari proje ve yapı ruhsatlarının henüz hazırlanmamış olması sebebiyle parsel üzerinde inşa edilecek yapının projeksiyonu tarafımızca düzenlenmiştir.
- Projede MİA alanları için emsal alanın % 30 fazlası satılabilir alan olacağı kabul edilmiştir. Ayrıca ortak alanların; benzer nitelikteki projelere bakıldığında satılabilir inşaat alanının yaklaşık % 50'si kadar olacağı kabul edilmiştir.
- Bu sonuçlardan hareketle emsal inşaat alanları, satılabilir alanlar ve ortak alanlar dahil toplam alanlar aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

EMSAL İNŞAAT ALANI (m²)	YAKLAŞIK SATILABİLİR ALAN (m²)	ORTAK ALANLAR DAHİL TOPLAM İNŞAAT ALANI (m²)
12.443,67	16.177	24.266

- Satılabilir alanının % 5'i zemin kat dükkan, % 95'i ise normal katlar ofis alanları olarak kabul edilmiştir.

FONKSİYON	YAKLAŞIK SATILABİLİR ALAN (m²)
Dükkan	809
Ofis	15.368
TOPLAM	16.177

- Bölgedeki yapılaşma koşulları, arz - talep durumu ve diğer dinamikler dikkate alınarak yatırımın bir ofis / ticaret projesi olacağı kabul edilmiştir.
- İmar planlarının değişmesi halinde projedeki varsayım ve değerinin değişeceği muhakkaktır.
- 8623 ada 21 parsel üzerinde gerçekleştirilecek proje için Mistral Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Arsa Sahibi) Erdoğan Atay Yatırım Holding A.Ş. (Arsa Sahibi) Mehmet Doğan ATAY (Arsa Sahibi) ile Viven İnşaat İş Ortaklığı Ticari İşletmesi (yüklenici) arasında sözleşme yapılmıştır. Sözleşmenin detayları aşağıdaki gibidir.
- İş bu sözleşme konusu parsel üzerinde inşa edilecek yapının %47'si Arsa sahiplerine, %53'ü Yükleniciye ait olacaktır.
- Sözleşme detayında proje süresi ve inşaat porsantaj tabloları gibi detaylar sunulmuştur.
- Ayrıca rapor ekinde sunulan mahal listelerinde yer alan bilgiler satış birim değerleri takdir edilirken dikkate alınmıştır.
- Kat karşılığı sözleşmesi olmasından dolayı tüm maliyete müteahhit firma katlanmaktadır.

Proje Hâsılatının Bugünkü Finansal Değeri

Varsayımlar ve kabuller :

- Satış Değeri ve Satılabilir Alan:**

- Projenin bugünkü finansal değerinin bulunmasında bu alanların tamamının satılacağı varsayımı ile satış gelirleri dikkate alınmıştır.

FONKSİYON	YAKLAŞIK SATILABİLİR ALAN (m²)
Dükkan	809
Ofis	15.368
TOPLAM	16.177

- Değerlemede bölgedeki emsal olabilecek taşınmazlar dikkate alınmıştır. Bölgede yer alan projelerin nitelikleri ve büyüklüklerine göre ofislerin m² birim değerleri 8.500 – 15.000,-TL aralığında değişmektedir. Ancak bölgede çok sayıda devam eden nitelikli benzer projelerin olması nedeniyle ihtiyaç fazlası stok oluşturabileceği düşünülmekte olup, güvenli tarafta kalınarak olası yapılacak bir projede yer alacak ofislerin ortalama m² satış değerinin **8.000,-TL** olacağı görüş ve kanaatine varılmıştır.
 - Dükkanların m² birim değerleri ise 12.000 – 16.000,-TL aralığında değişmektedir. Yukarıda da belirtildiği üzere dükkanların ortalama m² satış değerinin **12.500,-TL** olacağı görüş ve kanaatine varılmıştır.
 - Raporumuzun 6.1 bölümünde de belirtildiği üzere son yıllarda gayrimenkuldeki satış artış hızı ortalama enflasyon hızında bazı bölgelerde ise % 10 – 20 arasında değişmektedir. Bu bilgiden hareketle Rapor konusu arsa üzerinde geliştirilecek proje bünyesindeki gayrimenkullerin de m² başına satış değerinin 2021 ve daha sonraki yıllar için % 10 kadar artacağı öngörülmüştür.
- **Satışların Gerçekleşme Oranı:**
Satışın yıllara göre dağılımları aşağıdaki oranlar ile gerçekleşeceği varsayılmıştır.

	SATIŞ DÖNEMLERİ					
	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Ofisler	% 0	% 0	% 10	% 30	% 30	% 30
Dükkanlar	% 0	% 0	% 0	% 0	% 50	% 50

- **İskonto Oranı 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 rapor tarihi itibarıyla 5 yıllık tahvilin faiz oranı % 13,17'dir.

Risk Primi

Eklenecek risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmaktadır. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmektedir. 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. Gayrimenkul projelerinin satılması sırasında ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) riskler de dikkate alınarak risk primi % 3 olarak kabul edilmiştir.

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamında iskonto oranına ilişkin nihai hesaplamamız aşağıdaki şekilde belirlenmiştir: % 13,17 Risksiz Oran + % 3 Risk Primi = % 16,17 İskonto oranı.

Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, rapor tarihi itibarıyla hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı % 16,17 olarak kabul edilmiştir. Takip eden yıllarda ekonomideki iyileşme öngörülerine paralel olarak 2021 yılı için % 16 ve sonraki yıllar için % 15 olarak kabul edilmiştir.

• **Hasılat Paylaşımı**

Parsel üzerinde inşâ edilmesi planlanan proje için kat karşılığı sözleşmesi yapılmış olup, oranı % 47'dir.

• **Nakit Ödenen Vergiler:**

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

Ulaşılan değer :

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda proje hâsılatının bugünkü finansal değeri **112.173.022,-TL (~ 112.175.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

Rapor tarihi itibarıyla geliştirilmiş arsa değeri

Arsa sahiplerine ait olan toplam % 47 kat karşılığı payının değeri aynı zamanda geliştirilmiş arsa değeri olarak kabul edilmiştir.

Bu kabulden hareketle geliştirilmiş arsa değeri;

HASILATIN BUGÜNKÜ TOPLAM DEĞERİ (TL)	112.175.000
ARSA SAHİBİNİN KAT KARŞILIĞI ORANI	% 47
GELİŞTİRİLMİŞ ARSA DEĞERİ (TL)	52.725.000
GELİŞTİRİCİ KARI (% 30)	- 15.820.000
ARSA DEĞERİ (TL)	36.905.000

7.8 En verimli ve en iyi kullanım analizi

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları'na göre en verimli ve en iyi kullanımın tanımı "Bir varlığın potansiyelinin yasal olarak izin verilen ve finansal olarak karlı olan en yüksek düzeyde kullanımudur. En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın mevcut kullanımının devamı ya da alternatif başka bir kullanım olabilir. Bu, bir pazar katılımcısının varlık için teklif edeceği fiyatı hesaplarırken varlık için planladığı kullanıma göre belirlenir." şeklindedir.

Bu tanımdan hareketle taşınmazın konumu, büyüklüğü, topografik özellikleri ve imar durumu da dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin parsel üzerinde "**bünyesinde ticari alanları barındıran elit bir ofis projesi geliştirilmesi**" olacağı kanaatindeyiz.

8. BÖLÜM ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ VE GÖRÜŞ

8.1 Farklı değerlendirme yöntemleri ile analiz sonuçlarının uyumlaştırılması ve bu amaçla izlenen metotların ve nedenlerinin açıklanması

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan arsa değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

Pazar Yaklaşımı Yöntemi ile ulaşılan pazar değeri (TL)	32.625.000
Gelir İndirgeme Yaklaşımı ile ulaşılan pazar değeri (TL)	36.905.000
Uyumlaştırılmış Değer (TL)	32.625.000

Görüleceği üzere her iki yöntemle bulunan değerler arasında fark bulunmaktadır.

Gelir indirgeme yöntemi gelecekteki tahmini gelir kazançlarının günümüzdeki değerini bulma işlemidir. Bu yöntemde kullanılan geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır.

Ekonominin çeşitli nedenlerle ortaya çıkabilecek olumlu ya da olumsuz faktörlere bağlı olarak değişkenlik arz edebilecek olması ve gayrimenkul rayiçlerinin ise her dönemde kendi içinde daha tutarlı bir denge taşıdığından hareketle nihai değer olarak **pazar yaklaşımı yöntemi** ile bulunan değer alınması uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu parselin pazar değeri **32.625.000,-TL**, Mistral GYO A.Ş.'nin hissesine düşen pazar değeri **21.750.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

8.2 Asgari husus ve bilgilerden raporda yer verilmeyenlerin neden yer almadıklarının gerekçesi

Asgari bilgilerden raporda yer verilmeyen madde bulunmamaktadır.

8.3 Yasal gereklerin yetine getirilip getirilmediği ve mevzuat uyarınca alınması gereken izin ve belgelerin tam ve eksiksiz olarak mevcut olup olmadığı hakkında görüş

Değerleme tarihi itibariyle rapor konusu gayrimenkul arsa niteliğinde olup, dosyasında herhangi bir resmi evrak bulunmamaktadır. Rapor konusu taşınmaz için kat karşılığı inşaat sözleşmesi düzenlenmiş ancak mimari proje ve yapı ruhsatları henüz hazırlanmamıştır.

8.4 Varsa gayrimenkul üzerindeki takyidat ve ipoteklere ilgili görüş

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bentlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde taşınmazın tapu kayıtlarında herhangi bir takyidat notu bulunmamaktadır.

8.5 Değerleme konusu gayrimenkulün, üzerinde ipotek veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyebilecek nitelikte herhangi bir takyidat bulunması durumları hariç, devredilebilmesi konusunda bir sınırlamaya tabi olup olmadığı hakkında bilgi

Rapor konusu taşınmazın tapu incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde devredilmesinde (satışına) ve kiralanmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüşü ve kanaatindeyiz."

8.6 Değerleme konusu arsa veya arazi ise, alımından itibaren beş yıl geçmesine rağmen üzerine proje geliştirilmesine yönelik herhangi bir tasarrufa bulunup bulunmadığına dair bilgi

Rapor konusu 8623 ada 21 no'lu kayıtlı parsel, 8623 ada 8 no'lu parsel ile 8623 ada 12 no'lu parsellerin tevhid işlemi sonucu 17.10.2017 tarih, 2584 yevmiye numarası ile tescil olmuştur. Rapor tarihi itibariyle parsel üzerinde henüz bir tasarrufta bulunulmamış ancak parsel üzerinde 21.10.2020 tarihli satış vaadine havi kat karşılığı inşaat sözleşmesi düzenlenmiştir.

8.7 Değerleme konusu üst hakkı veya devre mülk hakkı ise, üst hakkı ve devre mülk hakkının devredilmesine ilişkin olarak bu hakları doğuran sözleşmelerde özel kanun hükümlerinden kaynaklananlar hariç herhangi bir sınırlama olup olmadığı hakkında bilgi

Rapor konusu taşınmaz hisseli mülkiyet olup bu kapsam dışındadır.

8.8 Gayrimenkulün tapudaki niteliğinin, fiili kullanım şeklinin ve portföye dahil edilme niteliğinin birbiriyle uyumlu olmadığı hakkında görüş ile portföye alınmasında herhangi bir sakınca olup olmadığı hakkında görüş

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrasının (r) bendine istinaden değerlendirmeler aşağıda sunulmuştur.

(Değişik: RG-17/1/2017-29951) Ortaklık portföyüne dahil edilecek gayrimenkullerin tapudaki niteliğinin, fiili kullanım şeklinin ve portföye dahil edilme niteliğinin birbiriyle uyumlu olması esastır. Ortaklığın mülkiyetinde bulunan arsa ve araziler üzerinde metruk halde bulunan, herhangi bir gelir getirmeyen veya tapu kütüğünün beyanlar hanesinde riskli yapı olarak belirtilmiş yapıların bulunması halinde, söz konusu durumun hazırlanacak bir gayrimenkul değerlendirme raporuyla tespit ettirilmiş olması ve söz konusu yapıların yıkılacağı ve gerekmesi halinde gayrimenkulün tapudaki niteliğinde gerekli değişikliğin yapılacağı Kurula beyan edilmesi halinde ilk cümlede belirtilen şart aranmaz.

Rapor konusu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "arsa" başlığı altında bulunmasında, devredilmesinde (satışına) ve kiralanmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz."

9. BÖLÜM

SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazın yerinde yapılan incelemesinde, konumuna, büyüklüğüne, fiziksel özelliğine, imar durumuna ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre **Mistral GYO A.Ş.'nin hissesine düşen toplam pazar değeri için;**

21.750.000,-TL (Yirmibirmilyonyediyüzellibin Türk Lirası) kıymet takdir olunmuştur.

(21.750.000,-TL ÷ 7,3537 TL/USD (*) \cong **2.958.000,-USD**)

Rapor tarihi itibarıyla TCMB satış kuruna göre 1,-USD = 7,3537,-TL'dir.

Bu değere KDV dahil değildir. KDV dahil toplam pazar değeri 25.665.000,-TL'dir.

Sorumlu değerlendirme uzmanının sonuç cümlesi:

Rapor konusu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "arsa" başlığı altında bulunmasında, devredilmesinde (satışına) ve kiralanmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.

Değerleme uzmanının raporda belirttiği tüm analiz, çalışma ve hususlara katılıyorum.

İşbu rapor üç orijinal halinde düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 31 Aralık 2020

(Ekspertiz tarihi: 25 Aralık 2020)

Saygılarımızla,

Onur KAYMAKBAYRAKTAR
İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Taşkın PUYAN
İşletmeci
Değerleme Uzmanı

Eki:

- Uydu görünüşleri
- Taşınmazın görünüşleri
- Tapu sureti
- Takyidatlı tapu kayıt belgesi
- İmar planı yazısı ve örneği
- Kat karşılığı inşaat sözleşmesi
- Emsal analizi açıklama notları
- İNA tablosu
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler, SPK lisans belgesi örnekleri ve mesleki tecrübe belgesi örnekleri