

SERVET GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ő.

İSTANBUL İLİ -BEYLİKDÜZÜ İLÇESİ

6 ADA 24 PARSEL

GAYRİMENKULE DAYALI HAK VE FAYDA DEĞERLEME RAPORU

Rapor No: SRVGY-2017-00005

Değer Tarihi: :29.12.2017

Rapor Tarihi: 05.01.2018



GAYRİMENKUL DANIŞMANLIK VE DEĞERLEME A.Ő.



i. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	:	Servet Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	:	Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.
Rapor Tarihi	:	05.01.2018
Rapor No	:	SRVGY-2017-00005
Değerleme Tarihi	:	29.12.2017
Değerleme Konusu Mülke Ait Bilgiler	:	İstanbul İli, Beylikdüzü İlçesi, Yakuplu Mahallesi, 6 Ada 24 Parsel kayıtlı "arsa" nitelikli gayrimenkuldeki kat karşılığı sözleşmesi uyarınca Servet GYO nun elde edeceği hak ve fayda
Çalışmanın Konusu	:	Konu Gayrimenkulün Güncel Pazar Değeri Tespiti.
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Arsa Alanı	:	26.120,62 m ²
Değerleme Konusu Gayrimenkulün İmar Durumu	:	Sanayi-Ticaret-Depolama Alanı

29.12.2017 Tarihi İtibarı İle

	Servet GYO'nun Elde Edeceği Hak ve Faydanın Pazar Değeri (TL)	Servet GYO'nun Elde Edeceği Hak ve Faydanın Pazar Değeri (USD)
PAZAR DEĞERİ (KDV HARIÇ)	47.540.000 TL	12.600.000 USD
PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)	56.100.000 TL	14.870.000 USD

1. Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
2. KDV oranı %18 kabul edilmiştir.
3. Raporunda 29.12.2017 tarihli TCMB Döviz alış kuru 1 USD: 3,7719 TL kullanılmıştır.
4. Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

Değerlemede Görev Alan Kişiler

Lisanslı Değerleme Uzmanı	:	Dilek Yılmaz AYDIN
Lisanslı Değerleme Uzmanı	:	Taner DÜNER
Sorumlu Değerleme Uzmanı	:	Neşecan ÇEKİCİ



Uygunluk Beyanı

- Raporda sunulan bulgular, değerlendirme uzmanının sahip olduğu bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporda belirtilen analizler ve sonuçlar, sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- Değerleme uzmanının değerlendirme konusunu oluşturan mülkle herhangi bir ilgisi yoktur ve gelecekte ilgisi olmayacaktır.
- Değerleme uzmanının değerlendirme konusu gayrimenkul veya ilgili taraflar hakkında hiçbir önyargısı bulunmamaktadır.
- Değerleme raporunun ücreti raporun herhangi bir bölümüne, analiz fikir ve sonuçlara bağlı değildir.
- Değerleme uzmanı, değerlemeyi ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirmiştir
- Değerleme uzmanı, yeterli mesleki eğitim şartlarına ve tecrübesine haizdir.
- Rapordaki analiz, kanaatler ve sonuç değerleri Uluslararası Değerleme Standartları (IVSC) kriterlerine uygun olarak hazırlanmıştır.

Varsayımlar

- Raporda belirtilen değer bu raporun hazırlandığı tarihteki değeridir. Değerleme uzmanı bu değere etki edecek ve bu tarihten sonra oluşacak ekonomik ve/veya fiziki değişikliklerden dolayı sorumlu değildir.
- Bu rapordaki hiçbir yorum (söz konusu konular raporun devamında tartışılrsa dahi) hukuki konuları, özel araştırma ve uzmanlık gerektiren konuları ve değerlendirme uzmanının bilgisinin ötesinde olacak konuları açıklamak niyetiyle yapılmamıştır.
- Mülk ile ilgili hiçbir bilgide değişiklik yapılmamıştır. Mülkiyet ve resmi tanımlar ile ilgili bilgilerin alındığı makamlar genel olarak güvenilir kabul edilirler. Fakat bunların doğruluğu için bir garanti verilmez.
- Bilgi ve belgeler raporda kamu kurumlarından elde edilebildiği kadarı ile yer almaktadır.
- Kullanılan fotoğraf, harita, şekil ve çizimler yalnızca görsel amaçlıdır, rapordaki konuların kavranmasına görsel bir katkısı olması amacıyla kullanılmıştır, başka hiçbir amaçla güvenilir referans olarak kullanılamaz.
- Bu rapora konu olan projeksiyonlar değerlendirme sürecine yardımcı olması dolayısı ile mevcut piyasa koşullarında ve mevcut talep durumunda stabil bir ekonomi süreci göz önüne alınarak yapılmıştır. Projeksiyonlar değerlendirme uzmanının kesin olarak tahmin edemeyeceği değişen piyasa koşullarına bağlıdır ve değerlerin değişken şartlardan etkilenmesi olasıdır.

- Değerleme uzmanı mülk üzerinde veya yakınında bulunan- bulunabilecek tehlikeli veya sağlığa zararlı maddeleri tespit etme yeterliliğine sahip değildir. Değer tahmini yapılırken değer düşmesine neden olacak bu gibi maddelerin var olmadığı öngörülür. Bu konu ile hiçbir sorumluluk kabul edilmez.
- Değerleme raporuna dâhil edilen, geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar veya işletme tahminleri, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Dolayısıyla, bunlar gelecekteki koşullara bağlı olarak değişebilir. Rapor tarihinden sonra meydana gelebilecek ekonomik değişikliklerin raporda belirtilen fikir ve sonuçları etkilemesinden ötürü sorumluluk alınmaz.
- Aksi açık olarak belirtilmediği sürece hiçbir olası yer altı zenginliği dikkate alınmamıştır.
- Konu mülk ile ilgili değerlendirme uzmanının zemin kirliliği etüdü çalışması yapması mümkün değildir. Bu nedenle görüldüğü kadarı ile herhangi bir zemin kirliliği sorunu olmadığı kabul edilmiştir.
- Bölgenin deprem bölgesi olması sebebiyle detaylı jeolojik araştırmalar yapılmadan zemin sağlamlığı konusu netleştirilemez. Bu nedenle çalışmalarda zemin ile ilgili herhangi bir olumsuzluğun olmadığı kabul edilmiştir.
- Gayrimenkullerde zemin araştırmaları ve zemin kontaminasyonu çalışmaları, "Çevre Jeofiziği" bilim dalının profesyonel konusu içinde kalmaktadır. Şirketimizin bu konuda bir ihtisası olmayıp konu ile ilgili detaylı bir araştırma yapılmamıştır. Ancak, yerinde yapılan gözlemlerde gayrimenkulün çevreye olumsuz bir etkisi olduğu gözlemlenmemiştir. Bu nedenle çevresel olumsuz bir etki olmadığı varsayılarak değerlendirme çalışması yapılmıştır.

ii. İÇİNDEKİLER

1.	RAPOR BİLGİLERİ.....	1
1.1	Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü.....	1
1.2	Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri	1
1.3	Değerleme Tarihi	1
1.4	Dayanak Sözleşmesi	1
1.5	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	1
2.	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	2
2.1	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler	2
	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler	2
2.2	Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	2
3.	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI	3
3.1	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı)	3
3.2	Maliyet Yaklaşımı.....	4
3.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı.....	4
4.	EKONOMİK DURUM, GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ	5
4.1	Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler.....	5
4.2	Türkiye Ekonomik Görünüm.....	7
4.2.1	Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu	7
4.3	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	10
4.3.1	İstanbul İli	10
4.3.2	Beylikdüzü İlçesi	11
4.3.3	Beylikdüzü Gayrimenkul Piyasası	12
5.	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA BİLGİLER.....	13
5.1	Gayrimenkullerin Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler.....	13
5.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri	15

5.2.1	Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarının Tetkiki	15
5.2.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler.....	15
5.2.3	Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	16
5.3	Gayrimenkullerin İmar Bilgilerinin İncelenmesi	16
	<i>Plan Notları:</i>	17
5.3.1	Gayrimenkullere İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar	18
5.3.2	Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri	18
5.3.3	Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler	19
5.3.4	Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	19
5.3.5	İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	19
5.3.6	Projeye İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama	19
5.4	Gayrimenkullerin Fiziki Özellikleri	19
5.4.1	Gayrimenkullerin Mahallinde Yapılan Tespitler	20
6.	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ	21
6.1	Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler	21
6.2	Swot Analizi	21
6.3	Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları....	21
6.4	Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri	22
6.4.1	Emsal Yaklaşımı	22
6.4.2	Maliyet Yaklaşımı.....	22
	Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri:.....	23
6.4.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı/ Geliştirme Yaklaşımı	26
6.4.4	Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler	31



6.4.5	Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri.....	31
6.4.6	En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi	31
6.4.7	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	31
7.	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	32
7.1	Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması	32
7.2	Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri	32
7.3	Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler.....	32
7.4	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	33
8.	SONUÇ	34
8.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi	34
8.2	Nihai Değer Takdiri	34
9.	EKLER	35



1. RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

Rapor Tarihi : 05.01.2018

Rapor Numarası : SRVGY-2017-00005

Raporun Türü : İstanbul İli, Beylikdüzü İlçesi, Yakuplu Mahallesi, 6 Ada 24 Parselde kayıtlı “arsa” nitelikli gayrimenkulden kat karşılığı sözleşmesi uyarınca Servet GYO nun elde edeceği hak ve fayda güncel pazar değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

1.2 Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri

Raporu Hazırlayan : Lisanslı Değerleme Uzmanı Dilek Yılmaz Aydın

Raporu Kontrol Eden : Lisanslı Değerleme Uzmanı Taner Düner

Sorumlu Değerleme Uzmanı : Sorumlu Değerleme Uzmanı Neşecan ÇEKİCİ

SPK Kapsamı : Evet

* Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

1.3 Değerleme Tarihi

Bu değerlendirme raporu için 02.10.2017 tarihinde çalışmalara başlanmış 05.01.2018 tarihinde rapor yazımı tamamlanmıştır.

1.4 Dayanak Sözleşmesi

Bu değerlendirme raporu şirketimiz ile Servet Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında 29.09.2017 tarihinde imzalanan dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

1.5 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

Bu değerlendirme raporu Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında hazırlanmıştır.



2. ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

Şirketin Unvanı : EPOS Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.

Şirketin Adresi : Kore Şehitleri Cad. Yüzbaşı Kaya Aldoğan Sok. Engin İş Merkezi No: 20 Kat:2
Zincirlikuyu / İstanbul

Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

Müşteri Unvanı : Servet Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

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

2.2 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu rapor, Servet Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 29.09.2017 tarihli talebine istinaden, ilgili gayrimenkulün sermaye piyasası mevzuatı hükümlerine göre hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur. Değerleme çalışması sırasında müşteri tarafından herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir.



3. DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI

Ülkemizde kullanılabilir olan üç farklı değerlendirme yöntemi bulunmaktadır. Bu yöntemler “Emsal Karşılaştırma (Pazar Değeri Yaklaşımı) Yaklaşımı”, “Maliyet Yaklaşımı” ve “Gelir İndirgeme Yaklaşımı”dır.

3.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı)

Değerleme işlemi yapılacak olan gayrimenkulün; mevcut pazarda benzer özellikler taşıyan ve yeni satılmış olan gayrimenkullerle karşılaştırılması, uygun karşılaştırma işlemlerinin uygulanması ve karşılaştırılabilir satış fiyatlarında çeşitli düzeltmelerin yapılması bu yaklaşımda izlenen prosedürlerdir.

Bulunan emsaller lokasyon, görülebilirlik, fonksiyonel kullanım, büyüklük, imar durumu ve emsali gibi kriterler dâhilinde karşılaştırılarak değerlendirme analizleri yapılır. Pazar değeri yaklaşımı; yaygın ve karşılaştırılabilir emsallerin olması durumunda en çok tercih edilen metottur.

Gayrimenkul değerlemesinde en güvenilir ve gerçekçi yaklaşım pazar değeri yaklaşımıdır. Bu değerlendirme yönteminde bölgede değerlemesi istenilen gayrimenkulle ortak temel özelliklere sahip karşılaştırılabilir örnekler incelenir.

Pazar Değeri Yaklaşımı aşağıdaki varsayımlara dayanır.

Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilir.

Pazardaki alıcı ve satıcıların gayrimenkul hakkında oldukça iyi düzeyde bilgi sahibi olduğu ve bu nedenle zamanın önemli bir faktör olmadığı kabul edilir.

Gayrimenkulün pazarda makul bir satış fiyatı ile makul bir süre için kaldığı kabul edilir.

Seçilen karşılaştırılabilir örneklerin değerlemeye konu gayrimenkul ile ortak temel özelliklere sahip olduğu kabul edilir.

Seçilen karşılaştırılabilir örneklere ait verilerin fiyat düzeltmelerinin yapılmasında günümüz sosyo-ekonomik koşulların geçerli olduğu kabul edilir.



3.2 Maliyet Yaklaşımı

Bu yöntemde, var olan bir yapının günümüz ekonomik koşulları altında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlemesi için baz kabul edilir.

Yaklaşımında gayrimenkulün değerinin arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği kabul edilir. Yöntemde gayrimenkulün önemli bir kalan ekonomik ömür beklentisine sahip olduğu kabul edilir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı göz önüne alınır. Bir başka deyişle bu yöntemde, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

Değerleme işlemi; yapılacak olan gayrimenkulün bugünkü yeniden inşa ya da yerine koyma maliyetine; mevcut yapının sahip olduğu herhangi bir çıkar veya kazanç varsa ekledikten sonra, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması ve son olarak da arazi değeri eklenmesi ile yapılır.

3.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı

Gelir indirgeme yönteminde gayrimenkulün getireceği net gelir, boş kalma, tahsilât kayıpları ve işletme giderleri işletme dönemi için analiz edilir.

Değerleme uzmanı, gayrimenkulün gelecekte ortaya çıkabilecek faydalarını ve getirdiği net geliri kapitalize ederek bugünkü değerini belirler.

Gelir indirgeme yaklaşımında iki farklı metot bulunmaktadır. Direkt Kapitalizasyonda; bir yıllık gelirin, gelir oranına bölünmesi ya da gelir katsayısıyla çarpılması sonucu değere ulaşılır. İndirgenmiş Nakit Akışında ise; götürü bedeli uygulanarak gelir modeline yansıtılır, gelirler kabul edilebilir bir indirgeme oranı ile bugünkü değerine getirilerek gayrimenkulün değeri saptanır.

Bazı gayrimenkuller özellikleri itibarı ile geliştirileceği düşünülerek değerlendirilmeleri gerekebilir. Bu durumda gayrimenkulün geliştirilmesi nedeni ile sağlayacağı net gelirler geliştirilmesi nedeni ile yapılacak giderlerden düşülerek bulunan net gelirleri dikkate alınır, girişimci karları da hesaba katılarak kabul edilebilir bir indirgeme oranı ile gayrimenkulün bugünkü değerine ulaşılır.

4. EKONOMİK DURUM, GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ

4.1 Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler

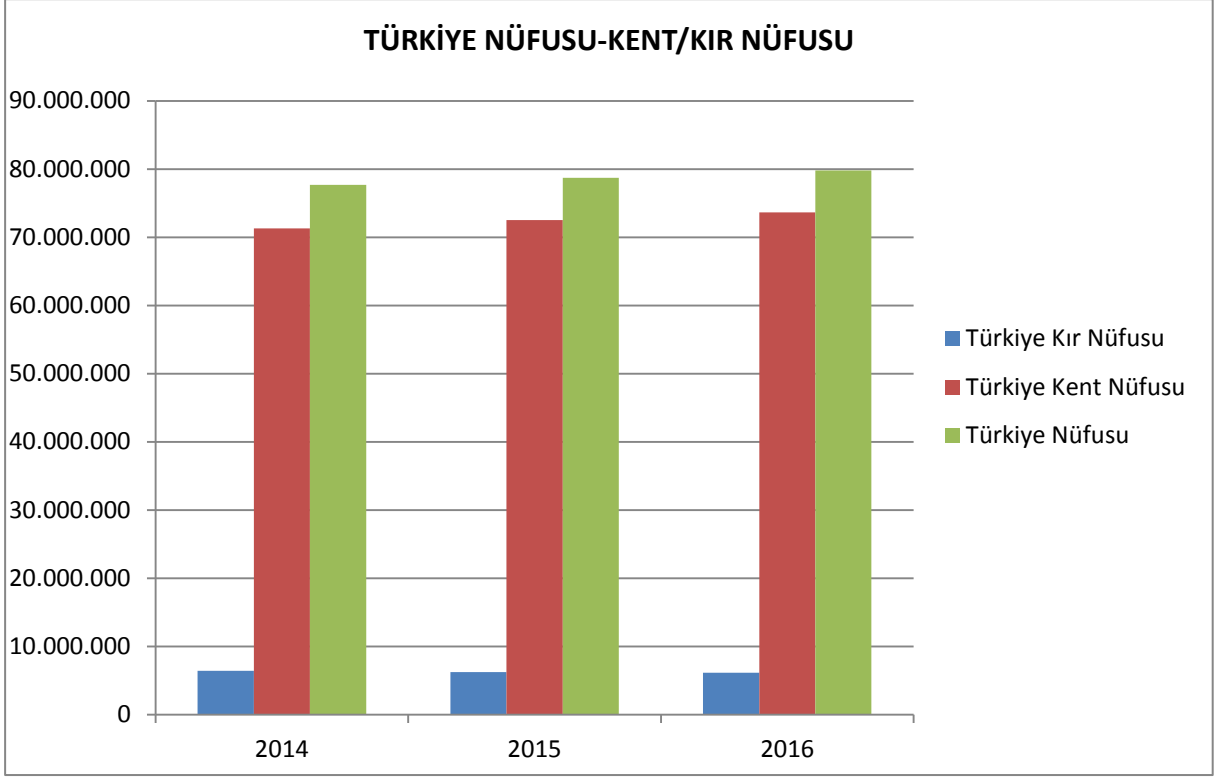
Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) 2016 sonuçlarına göre Türkiye'nin nüfusu 79.814.871 kişidir. Bu sayının % 50,2 (40 milyon 43 bin 650 kişi) erkeklerden, %49,8 (39 milyon 771 bin 271 kişi) kadınlardan oluşur.

Türkiye yıllık nüfus artış hızı binde 13,4'dir. Nüfusun % 92,10'u il ve ilçe merkezlerinde yaşamaktadır. Türkiye'de ortalama yaş 31'dir. Tabloda Türkiye'nin nüfus verileri Türkiye geneli ölçeğinde incelenmiştir. 2014,2015 ve 2016 verileri karşılaştırılmıştır.

TÜRKİYE			
Satırlar	2014	2015	2016
Türkiye Kır Nüfusu	6.409.722	6.217.919	6.143.123
Türkiye Kent Nüfusu	71.286.182	72.523.134	73.671.748
Türkiye Nüfusu	77.695.904	78.741.053	79.814.871
15 ve daha yukarı yaştaki nüfus	58.833.474	59.854.833	60.889.089
İşgücü	28.036.000	29.678.000	30.531.000
İstihdam	25.194.000	26.621.000	27.301.000
İşsiz	2.841.000	3.057.000	3.330.000
İşgücüne dahil olmayanlar	28.048.000	28.176.000	28.185.000
İşgücüne Katılma Oranı (%)	50,00	51,30	52,00
İstihdam Oranı (%)	44,90	46,00	46,30
İşsizlik Oranı (%)	10,10	10,30	10,90
Tarım dışı işsizlik oranı (%)	12,30	12,60	13,00

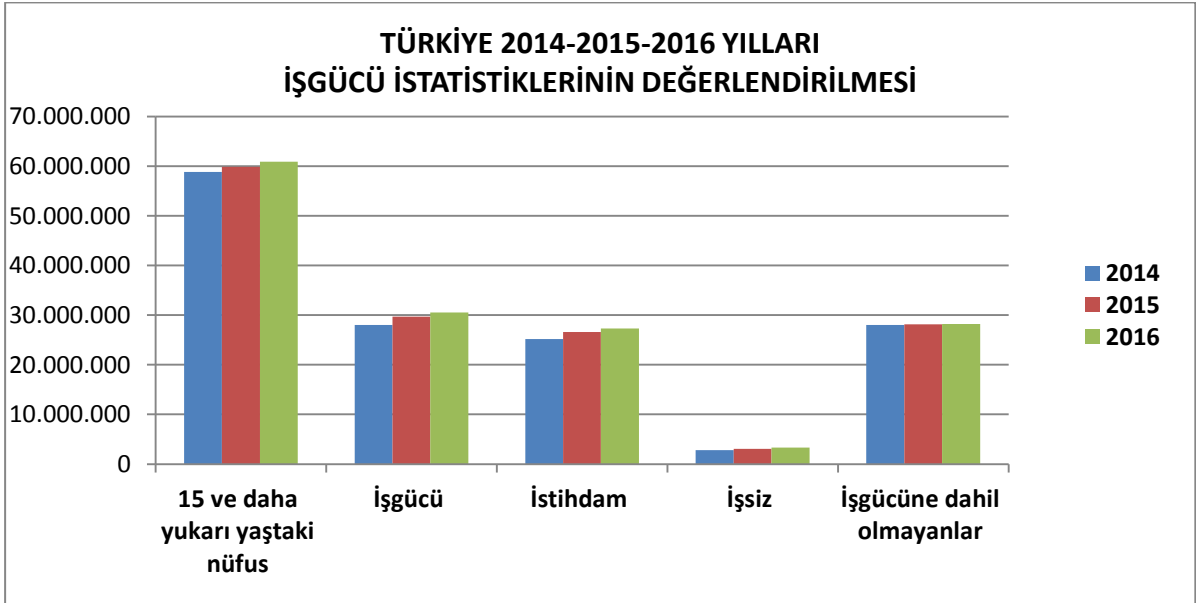
Çizelge-1: 2014, 2015 ve 2016 Nüfus Verileri (Kaynak: TÜİK)

2014, 2015 ve 2016 verilerine bakıldığında Türkiye geneli nüfus, işgücü, istihdam artışı olduğu görülmektedir. Buna bağlı olarak işsiz, işgücüne dahil olmayan nüfus da artmaktadır.



Grafik-1: Türkiye Kır/Kent Nüfusu (2014-2015-2016 Yılları)

Ayrıca ikinci bir karşılaştırma, tabloda yer alan 2014-2015-2016 nüfus verilerinin Türkiye geneli incelenmesidir. 2016 Yılında 15 ve daha yukarı yaştaki nüfusun, işgücü, istihdam nüfusunun arttığı, işsiz ve işgücüne dahil olmayan nüfusun ihmal edilebilir düzeyde arttığı gözlenmiştir.



Grafik-2: Türkiye 2014-2015-2016 Yılları İşgücü İstatistiklerinin Değerlendirilmesi

Bu bilgiler ışığında genel ekonomik görünüme ve gayrimenkul sektörüne ilişkin bilgiler verilecektir.

4.2 Türkiye Ekonomik Görünüm

2016 yılı itibarı ile TCMB'nin sergilediği sıkı para politikası ile buna ilaveten hükümetin uyguladığı maliye politikası araçları ile ekonomide yeniden canlanma ve sektörel bazda hızlı toparlanma görülmeye başlanmıştır. Başta beyaz eşya, mobilya ve konut sektörü ile ilgili yapılan düzenlemelerin ekonominin büyümesine önemli destek verdiği görülmektedir. Benzer bir süreç ekonominin farklı katmanlarında bulunan işletmeler için KGF olanağının sağlanması ile yaratılmıştır.

2016 yılını her türlü olumsuz gelişmeye karşı %2,9'luk bir büyüme hızı tamamlamış olan Türk ekonomisi, 2017 yılı ilk çeyreğinde %5 olarak oldukça iyi bir seviyede noktalamıştır. 2017 yılı büyüme hızı beklentileri de yükselme eğilimine girmiştir. Büyümeye paralel tüketici güveni ve istihdam gibi verilerde de göreceli iyileşmeler görülmüştür.

Enflasyon ve faiz oranları ise istenilen düzeyde gerileme sağlanamamıştır. Faizlerin yüksek olmasının maliyet ve tüketim-yatırım eğilimi üzerine baskı yarattığı görülmektedir. Türkiye ekonomisi pek çok gelişmekte olan ülkeye göre göreceli olarak iyi durumda olsa da milli gelirin istenilen kadar artırılamaması ve kişi başı gelirin aynı kalması sorunu ile karşı karşıyadır. Ancak alınan önlemler ve dış konjonktürde enerji girdi fiyatlarının hızla düşmesi, AB Merkez Bankası'nın yeni parasal genişlemeye halen devam etmesi ve FED'in dünya ekonomisindeki büyüme sorununa paralel olarak faiz artışını planladığından daha uzun sürede yapabileceği beklentisi dinamik Türk ekonomisinin daha iyiye gitmesi için gerekli zamanı verebilecektir.

4.2.1 Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu

Son dönemlerde milli gelirin ve gelir düzeyinin artmış olmasının da etkisi ile gayrimenkul sektörü, hizmet sektörü, sanayi ve tarım sektörünün aksine ekonomik sektörler içinde büyüyen ve ağırlığını arttıran sektörlerden biri haline gelmiştir. Yetersiz sermaye kaynağı nedeniyle tarım ve sanayi üretiminde yeterli düzeyde yatırım yapılamadığından daha küçük ölçekli sermaye birikimi ile gayrimenkul sektörüne yatırımlar yapılabilmektedir. Küçük ölçekli yatırım yapılabilen bir sektör olmasından dolayı Türkiye Gayrimenkul Sektörü büyük ölçüde ulusal sermayeye dayanmaktadır. Diğer sektörler üzerinde ekonomik kaldıraç etkisi yaratarak, diğer sektörleri harekete geçirme özelliği ile lokomotif sektör, özellikle vasıfsız işçileri absorbe etme özelliği ile de sünger sektör olarak tanımlanmaktadır. Gayrimenkul sektörünün hemen hemen bütün üretimi yatırım malı sayılmaktadır. Yatırım malları ise belirli dönemler de belirli ağırlık kazanmakta ve Türkiye'de inşaat sektörü bu yatırımlar yolu ile gelişmektedir.

Erken Cumhuriyet Döneminde kamu yatırımları yani büyük ölçekli altyapı projeleri ile başlayan inşaat sektörü, özellikle 1950li yıllarda kamu harcamaları ile birlikte liberal ekonominin etkisi ile özel sektörün de ağırlığı ortaya çıkmıştır. 1950 yılından sonra baraj, hidroelektrik santraller, yol ve konut



yatırımları ile birlikte inşaat sektörü gelişmiştir. 1980 sonrası neo-liberal dönemde artan göçün etkisi ile birlikte ise konut yatırımlarının önem kazanmıştır. 2002 sonrasında izlenen liberal dönemde TOKİ etkisi ile birlikte alış-veriş merkezi, rezidans, konut yatırımlarının önem kazandığı belirlenmiştir.

“Yabancılara Mülk Satışını Düzenleyen Kanun” ile yabancıların gayrimenkul sahibi olmaları üzerindeki kısıtlamaların kaldırılmasına ilişkin karar özellikle Rusya, Ortadoğu ve Asya'daki yatırımcıların dikkatlerinin Türkiye'ye yönelmesine sebep olmuş, yabancıların Türkiye'deki gayrimenkul alımları kademeli olarak artmaya başlamıştır.

Ayrıca aşağıda belirtilen nedenlerden dolayı da gayrimenkul sektörü gelişmektedir.

- İstanbul'un marka şehir olarak dünyanın dört bir yanından yatırımcı ilgisi görmesi, İstanbul'un finansal bir merkez olması için ilk temellerin atılması,
- Alt yapı projelerinin cazibe merkezi ve ilgi yaratması (özellikle Körfez geçişi, 3. Boğaz Köprüsü, İstanbul Boğazında yapılan tüp geçit projeleri, 3. Hava Limanı, büyük şehirlerin hemen hemen tamamında görülen raylı taşıma ve metro projeleri ile Kanal İstanbul çalışmaları oldukça dikkat çekmektedir)
- Ulaşım araç ve olanaklarının giderek artması sonucu büyük şehir çevrelerinin genişlemesi ve yaşam alanlarının büyümesi,
- Kentsel dönüşümün ve buna bağlı düzenlemelerin hayata geçirilmeye devam etmesi,
- Kırdan kente göçün sürmesi,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talep etkisi,
- Çekirdek aile kavramının değişmesi,
- Konut alımını ve tasarrufu teşvik amacıyla alınan önemlerin sektörü canlı tutması,

Özellikle İstanbul'da artan arsa fiyatlarına bir çözüm ve Anadolu'da artan kaliteli konut talebini karşılamak amacıyla sektörün önde gelen markalı şirketleri Anadolu'ya açılarak büyük etaplı projelere başlamıştır. Ancak bu girişimlere karşın hala Anadolu'daki konut satış fiyatlarının düşük olması İstanbul'da proje gerçekleştiren firmaların Anadolu'ya açılmasını sınırlı kalmasına neden olmaktadır.

2016 yılında Türkiye'de meydana gelen gelişmelere paralel olarak gayrimenkul piyasalarında bir durgunluk gözlemlense de hükümetin aldığı tedbirler ,inşaat firmaları ve gayrimenkul sektöründe faaliyet gösteren kuruluşların yapmış oldukları kampanyalar ile özellikle konut sektöründe yeniden bir hareketlenme gözlemlenmiştir.



ABD Merkez Bankası (FED)nin 2016 yılı Aralık ayında yaklaşık 10 yıl sonra aldığı faiz artırım kararı, Türkiye ve diğer gelişen piyasalarda borçlanma maliyetlerinin yükselmesine neden olmuş ancak Türkiye tahvillerinin faizi, Fed'in gelecekte yapacağı faiz artırımlarının hızının korkulandan daha yavaş olabileceğinin anlaşılmasının ardından düşmüştür.

Türkiye'de gayrimenkule olan talebinin yüksekliği ve buna bağlı iç talep, Ortadoğu'dan gelen yatırımcıların özellikle İstanbul'a olan ilgisi, hükümetin sektöre daha fazla destek vermesi olasılığının yüksekliği, genç nüfus yapısı, hızla gelişen orta sınıf ve dolayısıyla iş hayatına dahil olan genç profesyonellerin etkisi ile tüketim harcamasına dayalı gelişme gibi faktörlere bağlı olarak 2018 yılında gayrimenkul sektörünün hareketli olması beklenmektedir.

4.3 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

4.3.1 İstanbul İli

İstanbul, Türkiye'nin en kalabalık, iktisadi açıdan önde gelen şehri, kültür ve finans merkez olup, 14,2 milyonluk nüfusuyla, nüfus sıralamasında Avrupa'da 1., dünyada ise 5. büyük şehirdir.

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, 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.



Yapılan araştırmalar, kentin geçmişinin M.Ö.6500 yıllarına dek uzandığını ortaya koymuştur. İstanbul kıtalararası bir şehir olup, Avrupa'daki bölümüne Avrupa Yakası veya Rumeli Yakası, Asya'daki bölümüne ise Anadolu Yakası denmekteydi. Tarihte ilk olarak üç tarafı Marmara Denizi, Boğaziçi ve Haliç'in sardığı bir yarım ada üzerinde kurulan İstanbul'un batıdaki sınırını İstanbul Surları oluşturmaktaydı. Gelişme ve büyüme sürecinde surların her seferinde daha batıya ilerletilerek inşa edilmesiyle 4 defa genişletilen şehrin 40 ilçesi vardır.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2015 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 14.657.434 kişidir.

İstanbul, Kara ve deniz ticaret yollarının bir kavşağı olması ve stratejik konumu nedeniyle Türkiye'de ekonomik yaşamın merkezi olmuştur. Şehir aynı zamanda en büyük sanayi merkezidir.

Türkiye'deki sanayi istihdamının önemli bir kısmını karşılamaktadır. Yaklaşık olarak %38'lik endüstriyel alana sahiptir. Günümüzde İstanbul, Türkiye'nin üretiminin yarıdan fazlasına ve %45'lik ticaret hacmine sahiptir. Ayrıca İstanbul'un tarihi, anıtlar ve yapıtların fazlalığı ve Boğaz'a sahip olması nedeniyle gözde turizm merkezlerinden biridir.

4.3.2 Beylikdüzü İlçesi

Beylikdüzü ilçesi İstanbul'un Avrupa yakasında yer almaktadır. İlçe güneyde 12.4 km kıyı uzunluğu ile Marmara Denizi'ne, doğuda Avcılar, kuzeyde Esenyurt, batıda ise Büyükçekmece ilçelerine komşu olup yaklaşık 37.38 km² bir alana sahiptir. Beylikdüzü ilçesinde Yakuplu Merkez Mahallesi, Sahil Mahallesi, Marmara Mahallesi, Kavaklı Mahallesi, Gürpınar Mahallesi, Dereağzı Mahallesi, Cumhuriyet Mahallesi, Büyükşehir Mahallesi, Barış Mahallesi ve Adnan Kahveci Mahallesi olmak üzere 10 mahalle bulunmaktadır.



Beylikdüzü, Avrupa ve Asya'yı bağlayan E-5 karayolu üzerinde olması nedeniyle önemli bir stratejik konuma sahiptir. Ambarlı ticaret limanının ilçede olması ilçenin stratejik önemini artırmaktadır. İlçe Atatürk Havaalanı'na 21 km. uzaklıktadır. Metrobüs hattı ilçeye kadar ulaşmıştır. Metrobüs ile Beylikdüzü'nden Söğütlüçeşmeye ulaşım 83 dakikadır.

Beylikdüzü önceki yıllarda ikinci konutların yer aldığı bir sayfiye yeri iken zaman içinde artan nüfus ve yapılaşma baskısı nedeniyle kimlik değiştirmiş, birinci konutlar hızla artmıştır. İlçe 2000 yılından sonra planlı ve düzenli bir şekilde gelişmeye başlamış, kaçak yapılaşması olmayan, depreme dayanıklı binaları ile örnek gösterilen bir kent olarak büyümüştür. Beylikdüzü 2008 yılından önce Büyükçekmece'ye bağlı iken, 2008 yılında Gürpınar ve Yakuplu ilk kademe belediyelerinin katılımı ile ilçe haline gelmiştir. ADNKS'e göre, ilçenin 2008 yılında 185.633 kişi olan nüfusu 2012 yılında 229.115 kişiye ulaşmıştır. 2015 Yılı nüfusunun 279.999 kişidir. Beylikdüzü'nde nüfusun artış sebepleri arasında ulaşımın kolaylığı, önemli ticaret yolları üzerinde olması, ithalat ve ihracat limanına sahip oluşu, ticaretin gelişmesi, İstanbul merkezde nüfusun artması ve konut fiyatlarının yükselmesi, ilçede yüksek



yapılardan oluşan konutların yoğunluğu, binaların büyük kısmının depreme dayanıklı olması sayılabilir.

Beylikdüzü ilçesinde bulunan alışveriş merkezleri, üniversiteler ve TÜYAP fuarı ilçenin ekonomik hayatına canlılık getirmektedir. İlçede Bahçeşehir, Beykent ve Fatih Üniversitesi olmak üzere 3 üniversite; Marka City, Media Markt, Carrefoursa, Kule Çarşısı, Stars, Sürmen Center, Real, Marmara Park, Migros ve Beylicium gibi alışveriş merkezleri bulunmaktadır.

4.3.3 Beylikdüzü Gayrimenkul Piyasası

Beylikdüzü İlçesi özellikle 2000 yılından sonra planlı ve düzenli bir şekilde gelişmeye başlamıştır. Kaçak yapılaşması olmayan, düzenli gelişen bir ilçedir. Alışveriş merkezleri, toplu konut projeleri, kültür merkezi, özel sağlık kuruluşları, sağlık ocakları, eğitim kurumları, sosyal donatı alanlarıyla sürekli gelişmektedir.

Ayrıca Beylikdüzü İlçesi'nde yer alan Ambarlı Limanının varlığı, bölgede sanayinin gelişmesinde önemli bir yere sahiptir.

5. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA BİLGİLER

5.1 Gayrimenkullerin Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu gayrimenkul, İstanbul ili, Beylikdüzü İlçesi, Yakuplu Mahallesi'nde, Sanayi Caddesi ve Fuar Caddesi'ne cepheli konumdadır.

Konu arsaya ulaşmak için, D-100 Karayolu'ndan Büyükçekmece istikametine doğru giderken Marmara Park Alışveriş merkezini geçtikten sonra yanyoldan devam edilerek, ilk kavşaktan sağa sapılıp, ardından sola devam edilerek, E-5 yolunun karşı tarafına gelinir. Ardından Migros Alışveriş Merkezinin önünden E-5 Yanyolu üzerinden ilerlenir, ardından Haramidere Caddesi ve Haramidere Kavşağı takip edilerek, Yakuplu Mahallesi'ne yönünde devam edilip, Sanayi Caddesi üzerinden taşınmazın bulunduğu Fuar Caddesi'ne ulaşılır.



Değerleme Konusu Taşınmazın Konumu

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



Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Yakın Çevresi



Değerleme Konusu Gayrimenkule Ulaşım

5.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri

İli	:	İstanbul
İlçesi	:	Beylikdüzü
Mahallesi	:	Yakuplu
Köyü	:	-
Mevkii	:	-
Pafta No	:	3
Ada No	:	6
Parsel No	:	24
Yüzölçümü	:	26.120,62 m2
Maliki	:	Ahmet Kemal Ersu 3/4 Karaca Züccaciye Ticaret ve Sanayi Anonim Şirketi 41/400 Servet Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı 59/400
Niteliği	:	Arsa
Tapu Tarihi	:	08.08.2017
Yevmiye No	:	17893
Cilt No	:	22
Sayfa No	:	2103

5.2.1 Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarının Tetkiki

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü'nün TAKBİS portalından temin edilen 08.11.2017 tarihli tapu kayıt örneğine göre gayrimenkul üzerinde aşağıdaki takyidatlar yer almaktadır.

- 08.08.2017 Tarih 17829 Yevmiye numarası taşınmazın tamamında Servet Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı adına kat karşılığı inşaat hakkı vardır.
- Servet Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş'nin hissesi üzerinde 09.08.2017 tarih 17968 yevmiye numarası ile Karaca Züccaciye Ticaret ve Sanayi Anonim Şirketi lehine, 10.000 TL 'lik bir ipotek mevcuttur.

5.2.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

08.08.2017 tarih ve 17829 yevmiye numarası ile taşınmazın tamamında Servet Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı adına kat karşılığı inşaat hakkı vardır şerhi konulmuştur. Ayrıca 18.11.2016 tarihinde imzalanan Düzenleme Şeklinde Taşınmaz Satış Vaadi ve Arsa Karşılığı İnşaat Sözleşmesinde tapu ferağı ve teminat maddesinde, teminat karşılığı olarak hisse devirleri olacağı belirtilmiştir. Karaca Züccaciye Ticaret ve Anonim A.Ş. 'nin hisse oranında bu sebeple değişiklik olmuştur.

5.2.3 Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerleme konusu taşınmazın Servet Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş hissesi üzerinde 09.08.2017 tarih 17968 yevmiye numarası ile Karaca Züccaciye Ticaret ve Sanayi Anonim Şirketi lehine, 10.000 TL 'lik bir ipotek mevcuttur. Bu ipotek 18.11.2016 tarihinde Karaca Züccaciye Ticaret ve Anonim A.Ş. ile imzalanmış Düzenleme Şeklinde Taşınmaz Satış Vaadi ve Arsa Karşılığı İnşaat Sözleşmesinin 3. Maddesinde Servet GYO'a devredilecek hisse karşılığı arsa sahibi lehine 10.000 TL inşaat ipoteği teminatı olarak belirtilmiştir. Sözleşme örneği rapor ekinde paylaşılmıştır.

Söz konusu ipotek; 28.05.2013 Tarihli 28660 Sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları'na İlişkin Esaslar Tebliği"nin "Yatırım faaliyetleri ve yatırım faaliyetlerine ilişkin sınırlamaların belirtildiği" 22. Madde C Bölümü ve İpotek, rehin ve sınırlı aynı hak tesisinin belirtildiği 30.Madde kapsamında değerlendirilmiştir.

"MADDE 30 – (1) Kat karşılığı ve hasılat paylaşımı yapılan projelerde, projenin gerçekleştirileceği arsaların sahiplerince ortaklığa, bedelsiz veya düşük bedel karşılığı ortaklık lehine üst hakkı tesis edilmesi veya arsanın devredilmesi halinde, projenin teminatı olarak arsa sahibi lehine ortaklık portföyünde bulunan gayrimenkuller üzerine ipotek veya diğer sınırlı aynı haklar tesis edilmesi mümkündür. Ayrıca gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hakların satın alınması sırasında yalnızca bu işlemlerin finansmanına ilişkin olarak ya da yatırımlar için kredi temini amacıyla portföydeki varlıklar üzerinde ipotek, rehin ve diğer sınırlı aynı haklar tesis edilebilir. Portföydeki varlıkların üzerinde bu amaçlar dışında hiçbir suretle üçüncü kişiler lehine ipotek, rehin ve diğer sınırlı aynı haklar tesis ettirilemez ve başka herhangi bir tasarrufta bulunulamaz. Bu hususa ortaklıkların esas sözleşmesinde yer verilmesi zorunludur."

Bu sebeple değerleme konusu taşınmazın Servet GYO hissesinde yer alan ipotek projenin teminatı olarak arsa sahibi lehine konulduğu ve bu durum sözleşmede belirtildiği için , GYO portföyüne alınma açısından engel teşkil etmemektedir.

5.3 Gayrimenkullerin İmar Bilgilerinin İncelenmesi

Beylikdüzü Belediyesi'nin 14.12.2017 tarih 39731731-310.05-E.630535 sayılı imar durum belgesine göre parselin mevcut imar durumu aşağıda verilmiştir;

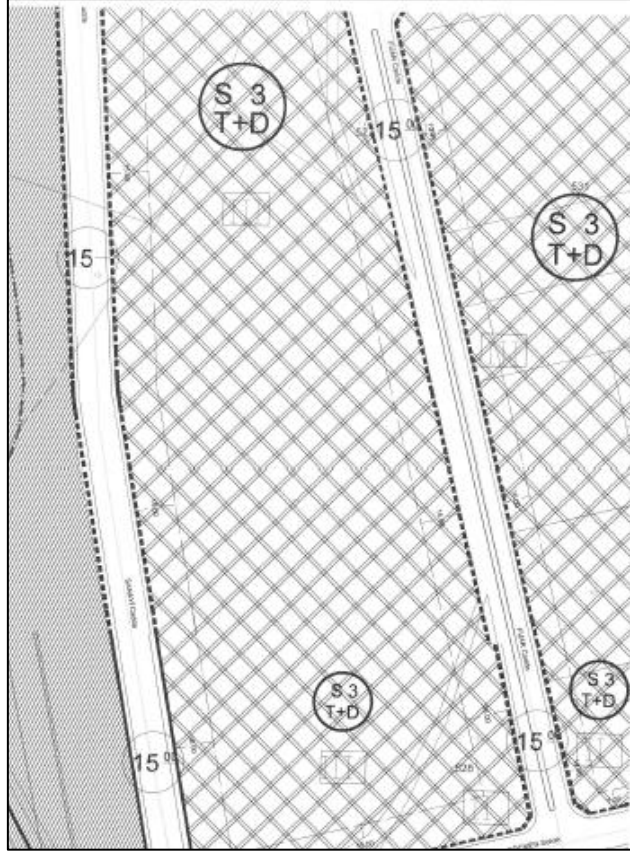
6 ada 24 parsel; 16.02.2004 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Yakuplu Revizyon Uygulama İmar Planında "S3+T+D" ile gösterilen Sanayi-Ticaret-Depolama Alanı Taks:0.50, Kaks:2.00, h(max):4 kat (15.50 m.) olarak planlanmıştır. Parselin herhangi bir terki olmadığı net alanının tapudaki yüzölçümü ile aynı olduğu bilgisi edinilmiştir.

Plan Notları:

S3+T+D ile gösterilen Sanayi Alanlarında;

- Bu alanda Max.TAKS=0.50, max. KAKS= 2.00, max.h=4 kat (15.50 m.), ön bahçe mesafesi min. 8.50 m., min. parsel alanı 1000 m²'dir.
- Bölgenin otopark sorunu her imar adası içinde otopark yönetmeliğine göre çözülecektir.
- Bölgenin dere yatağı olması nedeniyle subasman kotu yol kırmızı kotundan max. 1.50 m yukarıda oluşacaktır. Ayrıca bu kot farkı h:15.50 bina yüksekliğine dahil değildir.
- Yanıcı, parlayıcı, patlayıcı sanayi, depolama ve ticaret türleri yer alamaz.
- İmar adası ölçeğinde enerji kapasitesi hesabı yapılarak gücü ve alanı belirlenen trafo yerleri irtifak hakkıyla çözülecektir.
- Gayri sıhhi müesseseler yönetmeliğinin, ikinci sınıf gayri sıhhi müesseselerinde belirlenen sanayi türlerinden sıra maddeleri belirtilenler yer alacaktır:
 - 5-50 hp arasında motor gücü kullanan her nev'i elektromekanik, elektromanyetik ve madeni eşya imal, işletme ve tamir atölyeleri,
 - Harf dökümü yapmayan ve 5-50 hp gücünde motor gücü kullanan matbaacılar ve baskı yerleri,
 - Plastik, plasiglas, poliester vb... Maddelerden eşya, oyuncak, reklam levhaları vb... Yapan yerler (bknz. Tüm elektronik faaliyetlerin uluslar arası standart sanayi sınıflaması plastik ürünleri imalatı (sf. 98) oyun ve oyuncak imalatı (sf. 130)
 - Tarak imalathaneleri [bknz. "tüm elektronik faaliyetlerin uluslar arası standart sanayi sınıflaması" başka yerde sınıflandırılmamış diğer imalatlar (sf. 130)]
 - Camdan ayna ve benzeri madde imal yerleri [bknz. "tüm elektronik faaliyetlerin uluslar arası standart sanayi sınıflaması" cam ve cam ürünleri imalatı (sf. 99)]
 - Dizel jeneratörler [bknz."tüm elektronik faaliyetlerin uluslar arası standart sanayi sınıflaması" başka yerlerde sınıflandırılmamış elektrikli makine ve cihazların imalatı/ elektrik motoru, jeneratör, transformatörlerin imalatı (sf. 116)]
 - Kuru temizleme yerleri [bknz."tüm elektronik faaliyetlerin uluslar arası standart sanayi sınıflaması" diğer hizmet faaliyetleri / tekstil ve kürk ürünlerinin yıkanması ve (kuru) temizlenmesi (sf.171)]
 - Isıtıcı minder imalathaneleri [bknz."tüm elektronik faaliyetlerin uluslar arası standart sanayi sınıflaması" başka yerlerde sınıflandırılmamış ev aletleri imalatı (sf. 115)]
 - Liters, idrafil ve pamuk üretim yerleri (bknz."tüm elektronik faaliyetlerin uluslar arası standart sanayi sınıflaması")
 - 5-50 hp motor gücü kullanan dokuma konfeksiyon atölyeleri [bknz. "tüm elektronik faaliyetlerin uluslar arası standart sanayi sınıflaması" tekstil ürünleri imalatı / tekstil elyafının hazırlanması ve iplik haline getirilmesi, tekstil dokumacılığı (sf. 82) – giyim eşyası imalatı, kürkün işlenmesi ve boyanması (sf. 86 – 87)
 - Soğuk hava depoları [bknz. "tüm elektronik faaliyetlerin uluslar arası standart sanayi sınıflaması" depolama ve ambarcılık faaliyetleri (sf. 145)]
 - Çiklet fabrikaları [bknz."tüm elektronik faaliyetlerin uluslar arası standart sanayi sınıflaması" kakao, çikolata ve şekerleme imalatı (sf. 80)]
 - Yemek fabrikaları [bknz."tüm elektronik faaliyetlerin uluslar arası standart sanayi sınıflaması" lokanta, kahvehane, bar ve diğer yeme içme yerleri (sf. 141)]
 - 5-50 hp motor gücü kullanan ve işlenmiş deriden eşya imal eden yerler [bknz."tüm elektronik faaliyetlerin uluslar arası standart sanayi sınıflaması" derinin tabakalanması ve işlenmesi/bavul, el çantası ve benzeri ile saraççılık ve koşum takımı imalatı (sf.87)]
 - Nakliyat, ticaret, komisyon, ithalat ve ihracat işleriyle ilgili depolar [bknz."tüm elektronik

faaliyetlerin uluslar arası standart sanayi sınıflaması”depolama ve ambarcılık faaliyetleri (sf. 145)] 82. Düğme, fermuar, şemsiye vb... İmal yerleri [bknz.“tüm elektronik faaliyetlerin uluslar arası standart sanayi sınıflaması” başka yerde sınıflandırılmış diğer imalatlar (sf.130)]



Taşınmazın İmar Durumu

5.3.1 Gayrimenkullere İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar

Beylikdüzü Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan araştırmada parsel üzerinde geliştirilen projeye ait 28.06.2017 tarihli mimari projesinin, 30.06.2017 tarih 10/23 numaralı yeni yapı için verilmiş yapı ruhsatının, isim değişikliğine istinaden verilmiş 09.11.2017 tarih 19/4 numaralı yapı ruhsatının bulunduğu görülmüştür. Ayrıca Beylikdüzü Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden temin edilen 14.12.2017 tarih 39731731-310.05-E.630535 sayılı imar sayılı imar durum yazısı rapor ekinde sunulmuştur.

5.3.2 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

Arsa üzerinde hafriyat çalışmaları başlamış olup, projenin Yapı Denetimi Beyazıt Yapı Denetim tarafından yapılmaktadır.

5.3.3 Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

Son üç yıllık dönem içerisinde değerlendirme konusu taşınmazların hukuki durumunda herhangi bir değişiklik gerçekleşmemiştir.

5.3.4 Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerleme konusu gayrimenkul üzerinde geliştirilen projeye ilişkin yapı ruhsatı, onaylı mimar proje mevcut olup mevzuat uyarınca alınması gerekli izin ve belgeler tam ve eksiksiz olarak mevcuttur.

5.3.5 İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerleme konusu taşınmazın imar bilgileri açısından gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında bir engel bulunmamaktadır.

5.3.6 Projeye İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama

Projeye ilişkin bilgi ve planlar ve takdir edilen değer tamamen mevcut projeye ilişkin olup öngörülen proje dışında farklı bir proje uygulanması durumunda bulunacak değer farklı olabilecektir.

5.4 Gayrimenkullerin Fiziki Özellikleri

Değerleme konusu parsel üzerinde Sinpaş İş Modern Ambarlı adında bir proje gerçekleştirilmektedir. Topografik olarak eğimli bir yapıya sahip olan taşınmaz üzerinde inşaat faaliyetleri başlamış olup, hafriyat çalışmalarının ilkbahar aylarında tamamlanması planlanmaktadır. Proje ilişkin olarak şantiye binası, satış ofisi mobilizasyonu tamamlanmıştır.

5.4.1 Gayrimenkullerin Mahallinde Yapılan Tespitler

- Değerleme konusu taşınmaz Tem Otoyolu, E-5 Karayoluna yakın mesafede, oldukça merkezi bir konumda yer almaktadır.
- Değerleme konusu parsel Beylikdüzü ilçesi sınırları içerisinde, D-100 Karayolu'ndan yaklaşık 750 m içeride yer almaktadır.
- Taşınmazın bulunduğu noktaya özel araç ulaşım mümkün olup, D-100 yolunda yer alan toplu taşıma durağından sonra yaklaşık 1 km yaya olarak yürünerek ulaşım mümkündür.
- Parsel üzerinde inşaat çalışmaları başlamıştır.
- Arsa eğimli bir topografyaya sahiptir.
- Arsaya Beysan Sanayi Sitesi kapısından ulaşılmakta olup, sitede ağırlıklı olarak kâğıt, tekstil olmak üzere üretim sektörü hizmet vermektedir.
- Parselin Sanayi Caddesi'ne cephesi 218 metre, Fuar Caddesi'ne cephesi 130 metredir.
- Arsanın konum itibarıyla Kumcular Yolu üzerinden görünürlüğü yüksektir.



6. GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ

6.1 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

Söz konusu değerlendirme çalışmasını genel anlamda olumsuz yönde etkileyen ve sınırlayan bir faktör bulunmamaktadır.

6.2 Swot Analizi

Güçlü Yönler

- Taşınmaza özel araç ve toplu taşıma ile ulaşım rahattır.
- Taşınmazların Kumcular Yolu üzerinden görünürlüğü yüksektir.
- Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu bölgede altyapı çalışmaları tamamlanmıştır.
- Bölge benzer tarzda geliştirilen proje sayısı sınırlıdır.

Zayıf Yönler

- Gayrimenkul hisseli mülkiyet durumundadır.
- İstanbul'un merkezi iş alanlarına uzak mesafededir.

Fırsatlar

- Yapımı planlanan Bakırköy-Beylikdüzü Hafif Raylı Sistem Hattı tamamlandığında bölgeye ulaşım daha da kolaylaşacaktır.
- Beylikdüzü ilçesinde son dönemde yatırımlar artmıştır. Özellikle ulaşım imkanlarının gelişmesiyle birlikte konut projelerinin yoğun bir şekilde arz edildiği görülmüştür.

Tehditler

- Türkiye son yıllarda, döviz kurlarında yaşanan dalgalanmaların sürmesi halinde gayrimenkul sektörünü olumsuz etkilenebilir.

6.3 Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları

Mahallinde yapılan araştırmada bölgede kat karşılığı anlaşmalarda pay oranlarının genellikle %40-45 mal sahibi, %60-55 müteahhit payı şeklinde olduğu öğrenilmiştir.

6.4 Gayrimenkulün Değerlemede Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri

Bu değerlendirme çalışmasında taşınmazda inşaat çalışmaları yeni başladığı için, maliyet ve geliştirme yöntemleri kullanılmıştır.

6.4.1 Emsal Yaklaşımı

Parsel üzerinde yapımı süren bir proje olması nedeniyle değerlendirme emsal yaklaşımı kullanılmamış olup maliyet ve gelir yaklaşımları içerisinde arsa ve işyeri değerlerinin belirlenmesinde emsal yaklaşımından faydalanılmıştır.

6.4.2 Maliyet Yaklaşımı

Maliyet yaklaşımında kullanılmak üzere arsa değerinin belirlenmesine esas kullanılan verileri içeren emsal listesi aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

EMSAL	Yeri	Özellikleri	Alanı (m2)	Fiyatı (TL)	Birim Fiyatı (TL/m2)	Kaynak
Emsal 1	Beysan Sanayi Sitesinde	Beysan Sanayii Sitesinde ana giriş kapısına yakın, iki cadde arasında 2154 m2, sanayi+depolama+ticaret imarlı arsa, Emsal 2,00(yüksek gerilim hattı olduğu için emsalin tamamını kullanılmıyor).	2.154	9.855.600	4.575	AC Gayrimenkul 0532 213 13 85 /0 216 462 00 10
Emsal 2	Beysan Sanayi Sitesinde	Sanayi+depolama+ticaret imarlı arsa, Emsal 2	3.000	22.920.000	7.640	Binax İstanbul Çağdaş Gayrimenkul 0212 871 20 70
Emsal 3	Beysan Sanayi Sitesinde	Sanayi+depolama+ticaret imarlı arsa Emsal 0,80 kottan dolayı bodrum katları açığa çıkabiliyor.	6.850	19.100.000	2.788	Alakaş Gayrimenkul 0850 250 2751
Emsal 4	Beysan Sanayi Sitesinde	Küçük sanayi alanları imarlı arsa Emsal 0,80.	17.000	64.940.000	3.820	Alakaş Gayrimenkul 0850 250 2751
Emsal 5	Beysan Sanayi Sitesinde	Küçük sanayi alanları imarlı arsa Emsal 0,80.	7.000	18.718.000	2.674	Alakaş Gayrimenkul 0850 250 2751

- Satışta olan arsaların satış fiyatları üzerindeki muhtemel pazarlık payları, alım satım masrafları ve emlakçı komisyonları göz önünde bulundurulmuştur.
- Beylikdüzü Belediyesi Emlak Servisinde yapılan araştırmada, emlak vergisine esas birim metrekare arsa rayicinin Fuar Caddesi için 238,82 TL olduğu öğrenilmiştir.



Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri:

Emsaller değerlendirilirken satılık arsaların satış fiyatları üzerinden pazarlık payı muhtemel emlakçı komisyonları ve emlak alım-satım masrafları dikkate alınmıştır. Değerleme konusu taşınmazın mevki, konumu, parsel alanları, imar fonksiyonları ve yapılanma koşulları, çevresinin teşekkül tarzı göz önünde bulundurularak ve çevreden elde edilen gayrimenkul emsal değerleri de dikkate alınarak, **3.675 TL/m²** olarak takdir edilmiştir.

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Satılık Fiyatı (TL)	9.855.600	22.920.000	19.100.000	64.940.000	18.718.000
Pazarlık Payı	-15%	-35%	-15%	-25%	-15%
Pazarlık Sonrası Satış Değeri	8.377.260	14.898.000	16.235.000	48.705.000	15.910.300
Büyükük (m ²)	2154	3000	6850	17000	7000
Birim m ² Satılık Değeri	3.889	4.966	2.370	2.865	2.273
Konum Düzeltmesi	0%	0%	15%	10%	15%
Büyükük Düzeltmesi	-10%	-10%	-15%	-8%	-15%
Fonksiyon Düzeltmesi	0%	0%	15%	15%	15%
İmar Düzeltmesi	15%	0%	15%	15%	15%
Toplam Düzeltme Katsayısı	5%	-10%	30%	32%	30%
Düzeltilmiş Birim Fiyatı (TL/m ²)	4.084	4.469	3.081	3.782	2.955
Ortalama Düzeltilmiş Birim Metrekare Fiyatı (TL)	3.674				

ADA	PARSEL	ARSA NET ALANI	BİRİM M ² DEĞERİ (TL)	DEĞER (TL)	YUVARLANMIŞ DEĞER (TL)
6	24	26.120,62	3.675TL	95.993.279 TL	95.993.000 TL

Değerleme konusu arsa üzerinde inşaat çalışmaları başladığı için maliyet yöntemine göre inşaat maliyeti hesaplanmış bu değer, geliştirme yöntemine maliyet girdisi olarak kullanılmıştır.

Proje ile ilgili maliyet hesapları yapılırken, ruhsat ve mimari projedeki büyükükler esas alınmıştır.

KATLAR	NET ALAN (m ²)	BRÜT ALAN (m ²)	ORTAK ALAN (m ²)	OTOPARK (m ²)	RAMPA ALANI (m ²)	TOPLAM BRÜT ALAN (m ²)
4.BODRUM KAT	11.573	12.268	5.209	1.253	2.934	21.663
3.BODRUM KAT	8.978	9.598	3.145	1.029	1.701	15.473
2.BODRUM KAT	9.305	9.802	3.136	1.030	1.701	15.669
1.BODRUM KAT	9.137	9.486	3.136	1.033	1.701	15.356
ZEMİN KAT	9.397	9.712	3.074	1.030	1.701	15.517
1. KAT	9.393	9.711	3.074	1.031	1.701	15.517
2. KAT	9.381	9.723	3.062	1.030	1.701	15.517
ÇATI PİYESİ	2.545	2.844	2.977	1.048	0	6.868
TOPLAM	69.710	73.143	26.812	8.483	13.142	121.580

Projede toplam 149 adet bağımsız bölüm bulunmakta olup, ortalama bağımsız bölüm büyüklükleri brüt alan, ortak alan dahil brüt alan ve genel brüt alana göre hesaplanmıştır.

	Alanlar (m2)	Bağımsız Bölüm Sayısına Göre Ortalama Büyüklük (m2)
GENEL BRÜT ALAN	121.580	816
BAĞIMSIZ BÖLÜM BRÜT ALAN (OTOPARK EKLENTİLİ)	81.626	548
BAĞIMSIZ BÖLÜM BRÜT ALAN	73.143	491

- Projenin 2019 Aralık ayında teslim edilmesi planlanmaktadır.
- Projede 35 m2'den 1390 m2'ye kadar değişen büyüklükte dükkan niteliğinde bağımsız bölüm bulunmaktadır.
- Projede ortak alanlardadükkanların kullanıma özel otopark alanları ayrılmıştır
- Projede kat yüksekliği 4. bodrum katta 10 metre, 3. bodrum kat-zemin kat arasında 6 metre, 1. normal kat ve çatı katı arasında5.50 metredir.
- Zemin kaplamaları depolama ve lojistik faaliyetlere uygun şekilde planlanmıştır.
- Bağımsız bölümlere endüstriyel kapıları takılmış halde, zemin sıkıştırılmış beton doseme şekilde teslim edilecektir.
- Elektrik –su –doğalgaz ünitelerin kapılarına kadar getirilecektir.
- Projede 9 metre genişliğinde 2 adet geniş koridor planlanmış olup, bu alanlarada araç park etme olanağı da sağlanacaktır.
- Projede ayrı ayrı iniş ve çıkış rampası planlanmıştır.
- Binada jenaratör bulunacaktır.

MALİYET TABLOSU

Arsa Alanı, m ²	26.121
Otopark , m ²	12.958
Satılabilir Alanı, m ²	81.626
Toplam Brüt İnşaat Alanı, m ²	121.580
Ortalama Brüt Unite Alanı , m ²	547,82
Ünite Sayısı	149
Peyzaj + Açık Otopark Alanı, m ²	9.263

	Miktar	Birim Maliyet	Toplam Maliyet
	m ² / adet	TL/m ²	TL
BİNA MALİYETLERİ			
Ticari Unite	73.143	1.100	80.457.564
Otopark (Ortak ve BB Bölüme Eklentili)	12.958	700	9.070.635
Ortak Alan	35.479	700	24.835.160
TOPLAM BİNA MALİYETİ,TL	121.580		89.528.199
BİNA DIŞI MALİYETLER,TL			
Peyzaj + Açık Otopark Alanı, m ²	7.398	200	1.479.524
Altyapı Maliyeti	26.121	250	6.530.155
TOPLAM BİNA DIŞI MALİYETLER,TL			8.009.679
TOPLAM BİNA VE BİNA DIŞI MALİYETLER,TL			97.537.878
DIĞER MALİYETLER			
Müh. & Mim. Ücretleri	2,5%		2.438.447
Proje Yönetim Giderleri & Yapı Denetim	3,5%		3.413.826
Yatırımcı Sabit Giderleri	1,0%		975.379
Yasal İzinler & Danışmanlık	3,0%		2.926.136
Teslim	3,0%		2.926.136
Rezerv	2,0%		1.950.758
Müteahhit Ücreti	10,0%		9.753.788
TOPLAM DIĞER MALİYETLER,TL			24.384.470
TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ,TL			121.922.348
GIYDIRILMIŞ BİRİM MALİYET,TL			1.494

Proje alanında hafriyat çalışmaları başlamış, satış ofisi ve santiye mobilizasyonu tamamlanmıştır.

Yasal izinler alınmıştır. Bu sebeple inşaat ilerleme seviyesi %5 olarak tespit edilmiştir.

İnşaat İlerleme Seviyesi	Hafriyat Çalışmaları Başlamış, Satış Ofisi ve Şantiye Mobilizasyonu Mevcut, Ruhsat ve Mimari Proje yapılmıştır. (%5)	%100 Tamamlanma Durumuna Göre
Bugüne Kadar Yapılan Maliyet Toplamı (TL)	5.998.579	121.922.348
Geliştirici Karı(%45) (TL)	2.699.361	54.865.056
Arsa Değeri (TL)	95.993.000	95.993.000
İlerleme Seviyesine Göre Proje Değeri (TL)	104.690.940	272.780.404

Proje değeri inşaat tamamlanma seviyesine göre arsa değeri dahil , 104.690.940 TL olarak , %100 tamamlanması durumunda ise 272.780.404 TL olarak hesaplanmıştır.

6.4.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı/ Geliştirme Yaklaşımı

Parsel üzerinde gerçekleştirilecek projenin değer tespiti için, gelir indirgeme yaklaşımı kullanılmıştır. Öncelikle Satışa konu bağımsız bölümlerinin değer tespiti için, benzer nitelikteki mülklerin satış değerleri araştırılmıştır. Beysan Sanayi Sitesinde yer alan mülklerin yaşı 10 senenin üstündedir. Matbaacılar Sitesi ise, yeni yapılmıştır. Emsaller değerlendirilirken projede otopark eklentili ağırlıklı metrekare olan 548 m2 üzerinden değerlendirme yapılmıştır.

EMSAL	Yeri	Özellikleri	Alanı (m2)	Fiyatı (TL)	Birim Fiyatı (TL/m2)	Kaynak
1	Beysan Sanayi Sitesi	2 katlı, 50.000 TL kira getirili bina,	2.680	7.350.000	2.743	Yurt Gayrimenkul Yatırım 0850 251 2204
2	Beysan Sanayi Sitesi	Beysan Sanayi Sitesi Birlik Caddesinde 3 katta satılık işyeri 2500 TL kira getirili	110	350.000	3.182	Ali Uğur 0532 427 17 94
3	Matbaacılar Sanayi Sitesi 3	246 metrekare işyeri	246	1.000.000	4.065	Binax İstanbul Çağdaş Gayrimenkul 0212 871 20 70
4	Matbaacılar Sanayi Sitesi 3	2 bodrum katta	95	400.000	4.211	Cuma Cemiloğlu 0535 236 36 31
5	Matbaacılar Sanayi Sitesi 3	2. katta	91	420.000	4.615	Erol Çelik 0543 2281556

Yapılan değerlendirme neticesinde birim m² satış değeri 3.500.-TL/m² olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Satılık Fiyatı (TL)	7.350.000	350.000	1.000.000	400.000	420.000
Pazarlık Payı	-10%	-10%	-10%	-10%	-10%
Pazarlık Sonrası Satış Değeri (TL)	6.615.000	315.000	900.000	360.000	378.000
Toplam İnşaat Alanı	1.340	220	197	76	73
Büyüklik (m2)	2680	110	246	95	91
Birim m2 Satılık Değeri	2.468	2.864	3.659	3.789	4.154
Konum Düzeltmesi	0%	0%	0%	0%	0%
Büyüklik Düzeltmesi	10%	-10%	-5%	-15%	-15%
Yaş Düzeltmesi	15%	15%	0%	0%	0%
Mimari Avantaj Düzeltmesi	7%	7%	7%	7%	7%
Toplam Düzeltme Katsayısı	32%	12%	2%	-8%	-8%
Düzeltilmiş Birim Fiyatı (TL/m2)	3.258	3.207	3.732	3.486	3.822
Ortalama Düzeltilmiş Birim Metrekare Fiyatı (TL)	3.501				

Varsayımlar

- Sektörel anlamda yapılan piyasa araştırmaları ve genel kabuller doğrultusunda varsayımlar yapılmıştır.
- Proje kapsamında öngörülen maliyetler ön fizibilite maliyetleri olup, kesin uygulama projelerinin oluşturulmasından itibaren bu maliyetlerin değişebileceği öngörülmektedir.
- Zemin iyileştirmesi ve temel işleri için yapılacak olan imalatların inşaat aşamasında teknik detaylarla çözüleceği varsayılmıştır.
- İnşaatında kaliteli malzeme ve işçilik kullanılacağı varsayılmıştır.
- Projedeki maliyet değerleri saptanırken teslim şartları göz önünde bulundurulmuştur.
- Projeler kapsamında bina maliyeti, altyapı maliyeti, çevre tanzimi ve peyzaj maliyeti ve proje genel gider maliyeti öngörülmüştür. Her bir fonksiyona ait altyapı maliyeti içerisinde, bina oturumuna ilişkin arazi hafriyat bedeli, doğalgaz, elektrik, atık-ıçme suyu ve telekom altyapısı vb. maliyetler yer alacağı öngörülmüştür. Çevre tanzimi ve peyzaj maliyetleri içerisinde bina yakın çevresine ilişkin çevre düzenleme, peyzaj ve aydınlatma maliyetleri yer almaktadır. Proje genel giderleri içerisinde binaya ait avan proje, mimari, statik, elektrik, tesisat vb. proje maliyetleri, şantiye giderleri yer almaktadır.
- Pazarlama maliyetlerinin proje cirosunun %2,5'u olacağı varsayılmıştır. Sözleşme doğrultusunda tüm bağımsız bölümlerin geliştirici tarafından satılacağı kabul edilmiştir.
- Satılabilir Alan hesaplarında inşaat ruhsatı ve mimari projedeki bilgiler esas alınmış, pazarlama grubunun kabulleri dikkate alınmıştır.
- Otopark alanları için yatırımcı gruptan edinilen bilgilerden faydalanılmıştır.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.

- Gayrimenkullerin bütün hukuki ve yasal prosedürlerinin tamamlandığı varsayılmıştır.
- Değerleme çalışmasında 10 yıllık TL bazlı devlet tahvili oranı olan %11,96 “Risksiz Getiri Oranı” olarak alınmıştır. Projeksiyonda indirgeme oranı %17,94 olarak belirlenmiştir.
- Ticari ünite satış fiyatı artışının ilk 2 yıl %10 olacağı, son yıl ise %5 olacağı varsayılmıştır.
- Çalışmalara KDV ve vergi dâhil edilmemiştir.
- Projedeki konut ruhsat vb. yasal izinlerin alınma süreçleri tamamlanmış olup, teslimin Aralık 2019’da olacağı kabul edilmiştir.
- Proje kapsamındaki ticari ünitelerin, projenin inşaatının başlaması ile birlikte, 3 yıl içerisinde satılacağı varsayılmıştır.
- Ticari ünite satışının inşaatın başlaması ile satışa sunulacağı varsayılmıştır.
- Yukarıdaki varsayımlara göre hazırlanan maliyet ve nakit akım tabloları aşağıdaki gibidir.
- Projede arsa sahibi payı sözleşme doğrultusunda %41 olarak kabul edilmiştir.

Proje Alanlarının Dağılımı Tablosu

KATLAR	NET ALAN (m2)	BRÜT ALAN (m2)	ORTAK ALAN (m2)	OTOPARK (m2)	RAMPA ALANI (m2)	TOPLAM BRÜT ALAN (m2)
4.BODRUM KAT	11.573	12.268	5.209	1.253	2.934	21.663
3.BODRUM KAT	8.978	9.598	3.145	1.029	1.701	15.473
2.BODRUM KAT	9.305	9.802	3.136	1.030	1.701	15.669
1.BODRUM KAT	9.137	9.486	3.136	1.033	1.701	15.356
ZEMİN KAT	9.397	9.712	3.074	1.030	1.701	15.517
1. KAT	9.393	9.711	3.074	1.031	1.701	15.517
2. KAT	9.381	9.723	3.062	1.030	1.701	15.517
ÇATI PİYESİ	2.545	2.844	2.977	1.048	0	6.868
TOPLAM	69.710	73.143	26.812	8.483	13.142	121.580

MALİYET TABLOSU

Arsa Alanı, m ²	26.121
Otopark , m ²	12.958
Satılabilir Alanı, m ²	81.626
Toplam Brüt İnşaat Alanı, m ²	121.580
Ortalama Brüt Unite Alanı , m ²	547,82
Ünite Sayısı	149
Peyzaj + Açık Otopark Alanı, m ²	9.263

	Miktar	Birim Maliyet	Toplam Maliyet
	m ² / adet	TL/m ²	TL
BİNA MALİYETLERİ			
Ticari Unite	73.143	1.100	80.457.564
Otopark (Ortak ve BB Bölüme Eklentili)	12.958	700	9.070.635
Ortak Alan	35.479	700	24.835.160
TOPLAM BİNA MALİYETİ,TL	121.580		89.528.199
BİNA DIŞI MALİYETLER,TL			
Peyzaj + Açık Otopark Alanı, m ²	7.398	200	1.479.524
Altyapı Maliyeti	26.121	250	6.530.155
TOPLAM BİNA DIŞI MALİYETLER,TL			8.009.679
TOPLAM BİNA VE BİNA DIŞI MALİYETLER,TL			97.537.878
DIĞER MALİYETLER			
Müh. & Mim. Ücretleri	2,5%		2.438.447
Proje Yönetim Giderleri & Yapı Denetim	3,5%		3.413.826
Yatırımcı Sabit Giderleri	1,0%		975.379
Yasal İzinler & Danışmanlık	3,0%		2.926.136
Teslim	3,0%		2.926.136
Rezerv	2,0%		1.950.758
Müteahhit Ücreti	10,0%		9.753.788
TOPLAM DIĞER MALİYETLER,TL			24.384.470
TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ,TL			121.922.348
GIYDIRILMIŞ BİRİM MALİYET,TL			1.494

İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI TABLOSU

Satılabilir Alan	81.626					
Unite Sayısı	149					
Unite Birim Satış Değeri, TL/m²	3.500					
Unite Alanı	548					
Arsa Alanı	26.121					
			0	2	3	
		31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	01.01.2020	
TOPLAM		0	1	2	3	
Ticari Ünite Satış Gelirleri						
Ortalama Birim M2 Satış Fiyatı (TL)	3500		3.850	4.235	4.659	
Fiyat Artışı			10%	10%	5%	
Satış Hızı			50%	35,0%	15,0%	
Satış Adedi	149		75	52	22	
Satılan Metrekare	81626		40813	28569	12244	
Toplam Satış Gelirleri (TL)	335.157.986	0	157.129.858	120.989.990	57.038.138	
Giderler						
Satış - Pazarlama (TL)	%2,5	8.378.950	3.928.246	3.024.750	1.425.953	
Toplam Giderler		8.378.950	3.928.246	3.024.750	1.425.953	
Brüt Gelir	326.779.036		153.201.611	117.965.241	55.612.185	
Arsa Sahibi Payı Kat Karşılığı (0,41)	137.414.774		64.423.242	49.605.896	23.385.637	
Yüklenici Gelir (0,59)	189.364.262		88.778.369	68.359.345	32.226.548	
Giderler						
Satış - Pazarlama (TL)	2,5%	8.378.950	3.928.246	3.024.750	1.425.953	
Geliştirme Maliyeti Yüzdesele Dağılım	100%		5%	45%	50%	0%
Geliştirme Maliyeti(TL)		121.824.810	5.998.579	54.865.056	60.961.174	0
Toplam Maliyet		130.203.759	5.998.579	58.793.303	63.985.924	1.425.953
Arsa Sahibi Nakit Akışı(TL)		137.414.774	0	64.423.242	49.605.896	23.385.637
Geliştirici Net Nakit Akışı(TL)		59.160.503	-5.998.579	29.985.067	4.373.421	30.800.595
Proje Net Nakit Akışları(TL)		196.575.277	-5.998.579	94.408.308	53.979.317	54.186.231
Geliştirici Net Gelir/Maliyet			%45,4			
Geliştirici Net Gelir / Proje Ciro			%18,1			

Risksiz Getiri oranı	11,96%	11,96%	11,96%
Risk Primi	4,78%	5,98%	7,18%
İNDİRGEME ORANI	16,74%	17,94%	19,14%
GELİŞTİRİCİ KARI NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)	48.138.116	47.544.126	46.969.963
GELİŞTİRİCİ KARI NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	48.140.000	47.540.000	46.970.000

Risksiz Getiri oranı	11,96%	11,96%	11,96%
Risk Primi	4,78%	5,98%	7,18%
İNDİRGEME ORANI	16,74%	17,94%	19,14%
ARSA NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)	119.133.088	118.104.299	117.104.726
ARSA NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	119.130.000	118.100.000	117.100.000

Risksiz Getiri oranı	11,96%	11,96%	11,96%
Risk Primi	4,78%	5,98%	7,18%
İNDİRGEME ORANI	16,74%	17,94%	19,14%
PROJE NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)	167.271.204	165.648.425	164.074.689
PROJE NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	167.270.000	165.650.000	164.070.000

Risksiz Getiri oranı	11,96%	11,96%	11,96%
Risk Primi	4,78%	5,98%	7,18%
İNDİRGEME ORANI	16,74%	17,94%	19,14%
PROJE BUGÜNKÜ DEĞER (TL)	290.568.507	288.059.267	285.621.283
PROJE BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	290.570.000	288.060.000	285.620.000

6.4.4 Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler

Arsa üzerinde henüz inşaat çalışmaları devam ettiğinden kira değeri analizi yapılmamıştır.

6.4.5 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri

Değerleme konusu 6 Ada 24 Parselin proje geliştirme yöntemine göre boş arazi değerleri 118.100.000 TL olarak, proje değerinin 288.060.000 TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

6.4.6 En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi

Değerleme konusu taşınmazların en etkin ve verimli kullanımı, bulunduğu konum, çevresindeki yapılaşma ve imar durumu dikkate alındığında, "Ticari Bina" amaçlı kullanımıdır. Çevresinin gelişimi incelendiğinde parseller üzerinde ticari birimlerinden oluşan bir proje geliştirilmesi fızıbl (ekonomik açıdan faydalı) görülmüştür.

6.4.7 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu parselin mülkiyet yapısı incelendiğinde Ahmet Kemal Ersu 3/4, Karaca Züccaciye Ticaret ve Sanayi Anonim Şirketi 41/400, Servet Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı 59/400 hisse sahibidir. Servet Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı kat karşılığı temlik işleminden hissedar olmuştur. Gayrimenkul üzerinde proje geliştirildiği için arsanın hisse bazında değeri verilmemiştir.



7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

7.1 Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması

Taşınmazın gayrimenkule dayalı hak ve fayda değerlemesi yapılması ve parsel üzerinde inşaatına başlanmış bir proje olmasından dolayı, maliyet ve gelir indirgeme yöntemlerinden faydalanılmıştır.

Emsal karşılaştırma yöntemine göre oluşturulan arsa pazar değeri aşağıda belirtilmiştir.

- 6 Ada 24 Parselin Pazar değerinin **95.993.000.-TL (KDV Hariç)** olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

Geliştirme yaklaşımına göre oluşturulan pazar değerleri aşağıda belirtilmiştir.

Geliştirme yaklaşımına göre değerlendirme konusu 6 Ada 24 Parselin pazar değeri **118.100.000 TL (KDV Hariç)** olarak takdir edilmiştir.

Geliştirme yaklaşımına göre değerlendirme konusu 6 Ada 24 Parsel üzerinde geliştirilen projenin pazar değerinin **288.060.000 TL (KDV Hariç)** olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

Geliştirme yaklaşımına göre değerlendirme konusu 6 Ada 24 Parsel üzerinde geliştirilen geliştiricinin projeden elde edeceği hak ve faydanın pazar değerinin **47.540.000 TL (KDV Hariç)** olarak hesaplanmıştır

Gayrimenkule dayalı hak ve fayda değerlemesi yapıldığı için Servet GYO nun projeden kaynaklı elde edeceği hak ve faydaların değerlemesinde geliştirme yöntemi kullanılmış, nihai değer takdirinde de bu yöntemle hesaplanan değer dikkate alınmıştır.

7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Asgari bilgilerden raporda bulunmayan herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

7.3 Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmazlar için tarafımızda daha önceden hazırlanmış rapor bulunmamaktadır.



7.4 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

Değerlemesi yapılan taşınmaz ile ilgili olarak 18.11.2016 tarihinde arsa karşılığı inşaat sözleşmesi imzalanmış olup, sözleşme tapuya şerh edilmiştir.

Değerleme konusu taşınmazın Servet Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş hissesi üzerinde 09.08.2017 tarih 17968 yevmiye numarası ile Karaca Züccaciye Ticaret ve Sanayi Anonim Şirketi lehine, 10.000 TL 'lik bir ipotek mevcuttur. Bu ipotek 18.11.2016 tarihinde Karaca Züccaciye Ticaret ve Anonim A.Ş. ile imzalanmış Düzenleme Şeklinde Taşınmaz Satış Vaadi ve Arsa Karşılığı İnşaat Sözleşmesinin 3. Maddesinde Servet GYO'a devredilecek hisse karşılığı arsa sahibi lehine 10.000 TL inşaat ipoteği teminatı olarak belirtilmiştir. Söz konusu ipotek; 28.05.2013 Tarihli 28660 Sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları'na İlişkin Esaslar Tebliği"nin "Yatırım faaliyetleri ve yatırım faaliyetlerine ilişkin sınırlamaların belirtildiği" 22. Madde C Bölümü ve İpotek, rehin ve sınırlı aynı hak tesisi"nin belirtildiği 30.Madde kapsamında değerlendirilmiştir.

Arsa karşılığı inşaat sözleşmesi olması sebebiyle, gerçekleştirilen projeden kaynaklı hak ve faydanın gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde bir engel bulunmamaktadır.

8. SONUÇ

8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Değerleme uzmanının mevcut durum ile en etkin ve verimli kullanım analizine ve raporda belirtilen tüm hususlara katılıyorum.

8.2 Nihai Değer Takdiri

Taşınmazın bulunduğu yer, civarının teşekkül tarzı, alt yapı ve ulaşım imkânları, cadde ve sokağa olan cepheleri, alan ve konumu, imar durumu, manzara durumu gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış, mevkide detaylı piyasa araştırması yapılmış olup, söz konusu taşınmazın değerlendirmesinde ülkenin ekonomik durumu da göz önüne alınarak değerlendirme konusu parsel üzerinde gerçekleştirilecek projeden kaynaklı hak ve faydanın değeri aşağıda belirtilmiştir.

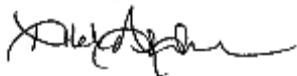
29.12.2017 Tarihi İtibarı İle

	Servet GYO'nun Elde Edeceği Hak ve Faydanın Pazar Değeri (TL)	Servet GYO'nun Elde Edeceği Hak ve Faydanın Pazar Değeri (USD)
PAZAR DEĞERİ (KDV HARIÇ)	47.540.000 TL	12.600.000 USD
PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)	56.100.000 TL	14.870.000 USD

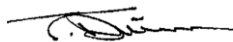
1. Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
2. KDV oranı %18 kabul edilmiştir.
3. Raporda 29.12.2017 tarihli TCMB Döviz alış kuru 1 USD: 3,7719 TL kullanılmıştır.
4. Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

Durumu ve kanaatimizi ifade eden ekspertiz raporumuzu bilgilerinize saygı ile sunarız.

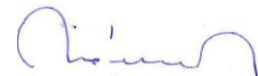
Dilek Yılmaz Aydın
Lisanslı Değerleme Uzmanı
SPK Lisans No:400566



Taner Düner
Lisanslı Değerleme Uzmanı
SPK Lisans No: 402145



Neşecan ÇEKİCİ
Sorumlu Değerleme Uzmanı
SPK Lisans No:400177





9. EKLER

1. Tapu Fotokopileri
2. Tapu Kayıt Örnekleri
3. İmar Durum Yazıları
4. İntifa Kaldırmaya İlişkin Tapu Örneği
5. Arsa Karşılığı İnşaat Sözleşmesi
6. Ruhsat Örnekleri
7. Mimari Proje Bilgileri
8. Fotoğraflar
9. Özgeçmişler
10. Lisans Belgeleri Fotokopileri