

Aralık 2019



NET KURUMSAL GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

Gayrimenkul Değerleme Raporu



**NET KURUMSAL GAYRİMENKUL
DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.**

Mrk: Şehit Erson Cd. Göban Yıldızı Sk. No:1/10 Çankaya
Tel: 0312 467 00 01 (pbx) Faks: 0312 467 00 34 ANKARA
Hibit Vergi Dairesi/ 031 054 9380 www.netgd.com.tr
Tic. Sic. No: 276096 Sermaye: 1.200.000.00TL

Net Özel 2019 - 1103

Aralık, 2019

Talep Sahibi	Halk Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Düzenleyen	Net Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Rapor Tarihi	27.12.2019
Rapor Numarası	Özel 2019-1103
Raporun Konusu	Gayrimenkul Piyasa Değer Tespiti
Değerleme Konusu ve Kapsamı	Tapuda; İstanbul İli, Ümraniye İlçesi ve Finanskent Mahallesi, 3328 Ada 4 ve 11 numaralı parseller ve üzerlerinde inşa edilmekte olan iş merkezleri projesinin piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden tespiti.

➤ İş bu rapor, kırk sekiz (48) sayfadan oluşmaktadır ve ekleriyle bir bütündür.

➤ Bu Rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" hükümleri ile bu tebliğ ekinde yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde Tebliğin 1 inci maddesi ikinci fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

NET KURUMSAL GAYRİMENKUL
DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
Mrk: Şehit Ersan Cd. Çoban Yıldız Sk. No:1/10 Cankaya
Tel: 0312 467 0061 (pbx) Fax:0312 467 0034 ANKARA
Hitit Vergi Dairesi: 631 054 9389 www.netgd.com.tr
Tic.Sic.No: 256696 Sermaye:1.200.000.00TL

İÇİNDEKİLER

YÖNETİCİ ÖZETİ	4
1. RAPOR BİLGİLERİ.....	5
1.1 Değerleme Tarihi, Rapor Tarihi ve Rapor Numarası	5
1.2 Değerlemenin Amacı	5
1.3 Rapor Kapsamı (SPK Mevzuatı Kapsamında Olup Olmadığı)	5
1.4 Dayanak Sözleşme Tarih ve Numarası	5
1.5 Raporu Hazırlayanlar ve Sorumlu Değerleme Uzmanı.....	5
1.6 Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler.....	5
2. DEĞERLEME ŞİRKETİ (KURULUŞ) VE TALEP SAHİBİNİ (MÜŞTERİ) TANITICI BİLGİLER.....	6
2.1 Değerlemeyi Yapan Şirket Bilgileri ve Adresi	6
2.2 Talep Sahibi (Müşteri) Bilgileri ve Adresi	6
2.3 Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	6
2.4 İşin Kapsamı	6
3. GAYRİMENKULÜN YASAL DURUMUNA İLİŞKİN BİLGİLER	7
3.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu, Tanımı ve Çevre Teşekkülü Hakkında Bilgiler	7
3.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıtları	8
3.3 Gayrimenkul İle İlgili Herhangi Bir Takyidat veya Devredilmesine İlişkin Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Bilgi	8
3.4 Değerlemesi yapılan 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 işlemleri vb.) ilişkin bilgi	9
3.5 Gayrimenkulün ve Bulunduğu Bölgenin İmar Durumuna İlişkin Bilgiler.....	9
3.6 Gayrimenkul İçin Alınmış Durdurma Kararı, Yıkım Kararı, Riskli Yapı Tespiti Vb Durumlara Dair Açıklamalar	9
3.7 Gayrimenkule İlişkin Olarak Yapılmış Sözleşmelere (Gayrimenkul Satış Vaadi, Kat Karşılığı İnşaat veya Hasılat Paylaşımı Sözleşmeleri Vb.) İlişkin Bilgiler.....	9
3.8 Gayrimenkuller ve Gayrimenkul Projeleri İçin Alınmış Yapı Ruhsatlarına, Tadilat Ruhsatlarına, Yapı Kullanım İzinlerine İlişkin Bilgileri İle İlgili Mevzuat Uyarınca Alınması Gerekli Tüm İzinlerin Alınıp Alınmadığına ve Yasal Gerekliliği Olan Belgelerin Tam ve Doğru Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Bilgi	10
3.9 Değerlemesi Yapılan Projeler İle İlgili Olarak, 29/6/2001 Tarih ve 4708 Sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun Uyarınca Denetim Yapan Yapı Denetim Kuruluşu (Ticaret Unvanı, Adresi vb.) ve Değerlemesi Yapılan Gayrimenkul İle İlgili Olarak Gerçekleştirdiği Denetimler Hakkında Bilgi	10
3.10 Eğer belirli bir projeye istinaden değerlendirme yapılıyorsa, projeye ilişkin detaylı bilgi ve planların ve söz konusu değerlerin tamamen mevcut projeye ilişkin olduğuna ve farklı bir projenin uygulanması durumunda bulunacak değerlerin farklı olabileceğine ilişkin açıklama	10
3.11 Varsa, Gayrimenkulün Enerji Verimlilik Sertifikası Hakkında Bilgi	10
4. GAYRİMENKULÜN FİZİKİ ÖZELLİKLERİ.....	10
4.1 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi ve Kullanılan Veriler.....	10
4.2 Mevcut Ekonomik Koşulların, Gayrimenkul Piyasasının Analizi, Mevcut Trendler ve Dayanak Veriler İle Bunların Gayrimenkulün Değerine Etkileri	11
4.3 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sözcük Anlamı Olmayan Faktörler.....	14

4.4	Gayrimenkulün Fiziki, Yapısal, Teknik ve İnşaat Özellikleri	14
4.5	Varsa, Mevcut Yapıyla veya İnşaatı Devam Eden Projeye İlgili Tespit Edilen Ruhsata aykırı Durumlara İlişki Bilgiler	16
4.6	Ruhsat Alınmış Yapılarda Yapılan Değişikliklerin 3194 Sayılı İmar Kanunu'nun 21.nci Maddesi Kapsamında Yeniden Ruhsat Alınmasını Gerekçendirir Değişiklikler Olup Olmadığı Hakkında Bilgi	16
4.7	Gayrimenkulün Değerleme Tarihi İtibariyle Hangi Amaçla Kullanıldığı, Gayrimenkul Arsa veya Arazi İse Üzerinde Herhangi Bir Yapı Bulunup Bulunmadığı ve Varsa, Bu Yapıların Hangi Amaçla Kullanıldığı Hakkında Bilgi	16
5.	KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ.....	16
5.1	Pazar Yaklaşımı	18
5.2	Maliyet Yaklaşımı	22
5.3	Gelir Yaklaşımı	24
5.4	Diğer Tespit ve Analizler	25
6.	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	26
6.1	Farklı Değerleme Yöntemleri ile Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Metotların ve Nedenlerinin Açıklanması	26
6.2	Asgari Husus ve Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Neden Yer Almadıklarının Gerekçeleri	27
6.3	Yasal Gerekleri Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	27
6.4	Varsa, Gayrimenkul Üzerindeki Takyidat ve İpotekler İle İlgili Görüş	27
6.5	Değerleme Konusu Gayrimenkulün, Üzerinde İpotek veya Gayrimenkulün Değerini Doğrudan ve Önemli Ölçüde Etkileyecek Nitelikte Herhangi Bir Takyidat Bulunması Durumları Hariç, Devredilebilmesi Konusunda Bir Sınırlamaya Tabi Olup Olmadığı Hakkında Bilgi	27
6.6	Değerleme Konusu Arsa veya Arazi İse, Alımından İtibaren beş Yıl Geçmesine Rağmen Üzerinde Proje Geliştirilmesine Yönelik Herhangi Bir Tasarrufta Bulunup Bulunulmadığına Dair Bilgi.....	27
6.7	Değerleme Konusu Üst Hakkı veya Devre Mülk Hakkı İse, Üst Hakkı ve Devre Mülk Hakkının Devredilebilmesine İlişkin Olarak Bu Hakları Doğuran Sözleşmelerde Özel Kanun Hükümlerinden Kaynaklananlar Hariç Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Bilgi.....	27
6.8	Gayrimenkulün Tapudaki Niteliğinin, Fili Kullanım Şeklinin ve Portföye Dahil Edilme Niteliğinin Birbiriyle Uyumlu Olup Olmadığı Hakkında Görüş İle Portföye Alınmasında Herhangi Bir Sakınca Olup Olmadığı Hakkında Görüş	28
7.	SONUÇ	28
7.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi	28
7.2	Nihai Değer Takdiri	29
8.	UYGUNLUK BEYANI.....	30
9.	RAPOR EKLERİ	30

1. RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Değerleme Tarihi, Rapor Tarihi ve Rapor Numarası

Söz konusu işlemin değerlendirme çalışmaları 12.12.2019 itibariyle başlanmış 22.12.2019 itibariyle değerlendirme çalışmaları tamamlanmış olup, rapor tanzimi 27.12.2019 tarihinde Özel 2019-1103 rapor numarasıyla yapılarak tamamlanmıştır.

1.2 Değerlemenin Amacı

Bu rapor, Halk Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebi üzerine; İstanbul İli, Ümraniye İlçesi ve Finanskent Mahallesi, 3328 Ada 4 ve 11 numaralı parsellerde bulunan "ARSA" nitelikli vasıflı taşınmazlar üzerindeki projeye ait piyasa değerinin tespitine yönelik hazırlanan Gayrimenkul Değerleme Raporu'dur.

Değerlemenin amacı, taraflar arasında imzalanan sözleşmede de belirtildiği üzere, portföyde bulunan ve bilgileri verilen taşınmaz(lar)ın yılsonu değer tespiti amacıyla güncel Pazar değerlerini içeren değerlendirme raporunun hazırlanmasıdır.

1.3 Rapor Kapsamı (SPK Mevzuatı Kapsamında Olup Olmadığı)

Bu Rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" hükümleri ile bu tebliğ ekinde yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde Tebliğin 1 inci maddesi ikinci fıkrası "Sermaye piyasasında gayrimenkul değerlendirme faaliyeti; sermaye piyasası mevzuatına tabi ortak ortaklıklar, ihraççılar ve sermaye piyasası kurumlarının, sermaye piyasası mevzuatı kapsamındaki işlemlerine konu olan gayrimenkullerinin, gayrimenkul projelerinin veya gayrimenkullere bağlı hak ve faydaların belli bir tarihteki muhtemel değerinin Kurul düzenlemeleri ve Kurulca kabul edilen değerlendirme standartları çerçevesinde bağımsız ve tarafsız olarak takdir edilmesini ifade eder." kapsamında hazırlanmıştır.

1.4 Dayanak Sözleşme Tarih ve Numarası

Halk Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile Net Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. arasında 01.02.2019 tarihinde imzalanmıştır.

1.5 Raporu Hazırlayanlar ve Sorumlu Değerleme Uzmanı

İş bu rapor, Gayrimenkul Değerleme Uzmanı Buğra Uğur YAP tarafından hazırlanmış, Gayrimenkul Değerleme Uzmanı Raci Gökcehan SONER tarafından kontrol edilmiş ve Sorumlu Değerleme Uzmanı Erdeniz BALIKÇIOĞLU tarafından onaylanmıştır.

1.6 Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu gayrimenkul için şirketimiz tarafından daha önce rapor hazırlanmamıştır.

2. DEĞERLEME ŞİRKETİ (KURULUŞ) VE TALEP SAHİBİNİ (MÜŞTERİ) TANITICI BİLGİLER

2.1 Değerlemeyi Yapan Şirket Bilgileri ve Adresi

08.08.2008 tarihinde gayrimenkul değerlendirme ve danışmanlık hizmeti vermek üzere Ankara'da kurulan ve genel merkezi Şehit Ersan Cad. Çoban Yıldızı Sok. 1/10 Çankaya – ANKARA adresinde bulunan şirketimiz NET Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri: VIII, No:35 sayılı tebliği uyarınca Kasım 2009'da "Kurul Listesine" alınmıştır. Şirketimiz ayrıca, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu tarafından 11.08.2011 tarih ve 4345 sayılı kararı ile bankalara "gayrimenkul, gayrimenkul projesi ve gayrimenkule bağlı hak ve faydaların değerlendirilmesi" hizmeti verme yetkisi almıştır.

Sermaye : 1.200.000,-TL
Ticaret Sicil : 256696
Telefon : 0 312 467 00 61 Pbx
E-Posta / Web : info@netgd.com.tr www.netgd.com.tr
Adres : Şehit Ersan Caddesi Çoban Yıldızı Sokak 1/10 Çankaya - ANKARA

2.2 Talep Sahibi (Müşteri) Bilgileri ve Adresi

Şirket Unvanı : Halk Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Şirket Adresi : Tatlısu Mahallesi, Ertuğrul Gazi Sokak, No:1 Dudullu OSB, Ümraniye/İSTANBUL
Şirket Amacı : Müşterilerine ve hissedarlarına sürekli katma değer yaratmak, GYO sektörünün gelişimine katkıda bulunmak ve küresel ölçekte saygın bir kurum haline gelmek.
Sermayesi : 928.000.000,-TL
Halka Açıklık : % 28
Telefon : 0 216 600 10 00
E-Posta : info@halkgyo.com.tr

2.3 Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

İş bu rapor, müşteri talebine istinaden İstanbul İli, Ümraniye İlçesi ve Finanskent Mahallesi, 3328 Ada 4 ve 11 numaralı parseller ve üzerinde inşa edilen iş merkezleri projesinin piyasa satış değerinin Türk Lirası cinsinden tespitine ilişkin hazırlanmıştır. Müşteri tarafından herhangi bir sınırlama getirilmemiştir.

2.4 İşin Kapsamı

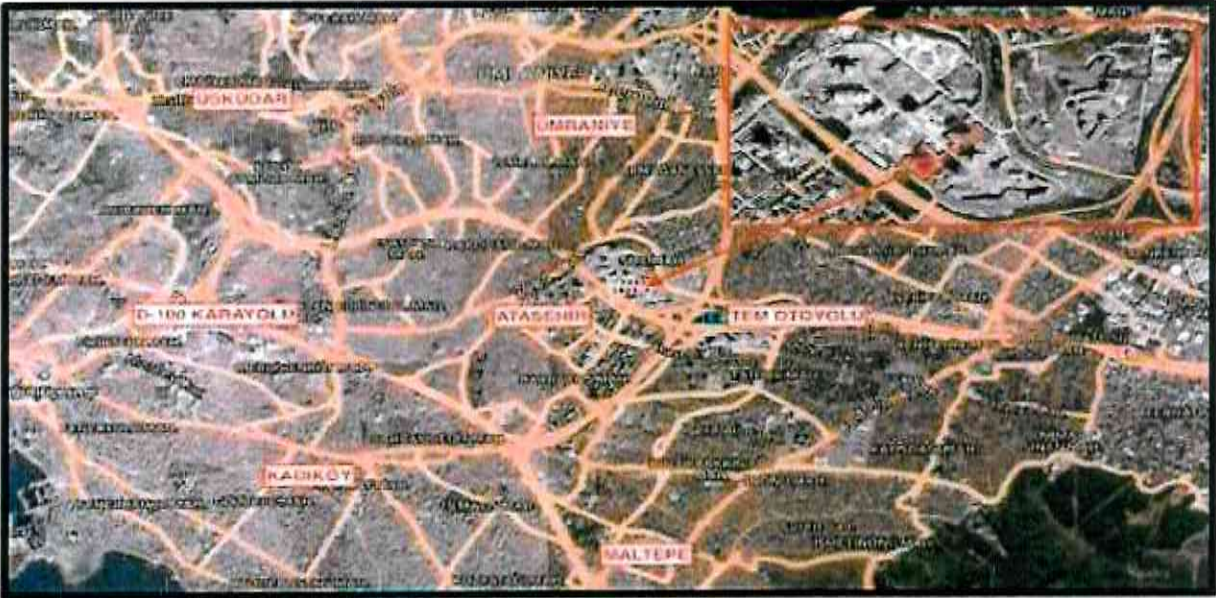
İşin kapsamı, SPK mevzuatı kapsamında ve asgari unsurlar çerçevesi müşterinin değerlemesini talep ettiği tapu bilgilerine istinaden değerlendirme raporunun hazırlanarak müşteriye ıslak imzalı şekilde teslim edilmesidir.

NET KURUMSAL GAYRİMENKUL
DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
Mrk: Şehit Ersan Cd. Çoban Yıldızı Sk. No:1/10 Çankaya
Tel: 0312 467 00 61 (pbx) Fax:0312 467 00 34 ANKARA
Mük. Vergi Dairesi: 631 054 9389 www.netgd.com.tr
Tic.Sic.No: 256696 Sermaye:1.200.000.00TL

3. GAYRİMENKULÜN YASAL DURUMUNA İLİŞKİN BİLGİLER

3.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu, Tanımı ve Çevre Teşekkülü Hakkında Bilgiler

Değerleme konusu taşınmaz, İstanbul İli, Ümraniye İlçesi, Finanskent Mahallesi, 3328 Ada 4 ve 11 numaralı parselde üzerinde inşa edilmekte olan Halk Ofis Kuleleridir. Ana gayrimenkul, Ümraniye ilçesinin merkezinde, bu semtin içerisinde inşa edilmekte olan İstanbul Finans Merkezi içerisinde yer almaktadır. Finans Merkezi; bir çok bankanın genel merkezinin yer alacağı ve aynı zamanda ülkenin önde gelen inşaat firmalarının iş merkezi projelerinin yer alacağı karma bir komplekstir. Tamamlanması sonrasında İstanbul'un ve dolayısıyla Türkiye'nin en önemli, Avrupa'nın da önde gelen finans merkezi olacağı aşikardır. Taşınmaz konum olarak; Ataşehir ve Ümraniye ilçelerinin kesişiminde yer almakta olup D-100 Karayolu, Tem Otoyolu, 15 Temmuz Şehitler Köprüsü, Fatih Sultan Mehmet Köprüsü, Avrasya Tüneli gibi şehrin ana ulaşım arterlerine yakın mesafede konumlanmıştır. Yakın çevresinde; Ataşehir Belediyesi, Watergarden AVM, konu ve ticari içerikli siteler ve çeşitli sosyal donatı alanları mevcuttur.



Koordinatlar

Enlem: 40.999976, Boylam: 29.110038

**NET KURUMSAL GAYRİMENKUL
DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.**

Mrk: Şehit Ersan Cd. Çoban Yıldızı Sk. No:1/10 Çankaya
Tel: 0312 467 0061 (pbx) Fax: 0312 467 0034 ANKARA
Hltit Vergi Dairesi: 631 054 9389 www.netgd.com.tr
Tic Sic No: 256696 Sermaye: 1.200.000.00TL

3.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıtları

İL – İLÇE	: İstanbul - Ümraniye
MAHALLE – KÖY - MEVKİİ	: Finanskent
CİLT - SAYFA NO	: 2 / 104
ADA - PARSEL	: 3328 / 4
YÜZÖLÇÜM	: 16.337,10 m ²
ANA TAŞINMAZ NİTELİĞİ	: ARSA
TAŞINMAZ ID	: 79689694
ARSA PAY/PAYDA	: 1/1
MALİK - HİSSE	: HALK GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ.....(1/1)
EDİNME SEBEBİ TARİH-YEVMİYE	: 25.12.2012 / 34454 (İfrazen Taksim)

İL – İLÇE	: İstanbul - Ümraniye
MAHALLE – KÖY - MEVKİİ	: Finanskent
CİLT - SAYFA NO	: 2 / 111
ADA - PARSEL	: 3328 / 11
YÜZÖLÇÜM	: 12.394,57 m ²
ANA TAŞINMAZ NİTELİĞİ	: ARSA
TAŞINMAZ ID	: 79689701
ARSA PAY/PAYDA	: 1/1
MALİK - HİSSE	: HALK GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ.....(1/1)
EDİNME SEBEBİ TARİH-YEVMİYE	: 25.12.2012 / 34454 (İfrazen Taksim)

3.3 Gayrimenkul İle İlgili Herhangi Bir Takyidat veya Devredilmesine İlişkin Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü TKG M Portal üzerinden 29.11.2019 tarihinde alınan Tapu Kayıtlarına göre taşınmazın tapu kaydı rapor ekinde bilgilerinize sunulmuştur.

Bezan:

NET KURUMSAL GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
 Mrk: Şehit Erden Cd. Çoban Yıldızı Sk. No:1/10 Çankaya
 Tel: 0312 467 00 51 (pbx) Fax:0312 457 00 34 ANKARA
 İltis Vergi Dairesi: 031-051-9389 www.netgd.com.tr
 Tlc.Sic.No: 256696 Sermaye:1.200.000,00 TL

Kayıt bulunmamaktadır.

İrtifak:

Kayıt bulunmamaktadır.

Rehin:

Kayıt bulunmamaktadır.

Serh:

Kayıt bulunmamaktadır.

3.4 Değerlemesi yapılan 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 işlemleri vb.) ilişkin bilgi

Söz konusu parsel üzerindeki ana gayrimenkul için son 3 yılda herhangi bir alım-satım işlemi olmamıştır. Tapu kaydı mülkiyet bilgileri son olarak İfrazen Taksim tescilli Yev: 34454 Tarih: 25.12.2012 tarih ve malik 'HALK GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ' olarak tesis edilmiştir. Bu süreçte gayrimenkulün hukuki durumunda herhangi bir değişiklik meydana gelmemiştir.

3.5 Gayrimenkulün ve Bulunduğu Bölgenin İmar Durumuna İlişkin Bilgiler

Söz konusu taşınmaz ile ilgili Ümraniye Belediyesi İmar Müdürlüğünde yapılan araştırmada 3328 Ada 4 ve 11 numaralı parsellerin "19.06.2012 onay tarihli 1/1000 ölçekli İstanbul Finans Merkezi Uygulama İmar Planında T3 Rumuzlu "Ticaret" alanı içerisinde, Emsal: 2,85 Hmax: Serbest yapılaşma koşullarına sahip olduğu öğrenilmiştir. Ayrıca parselin metro hattı güzergahında yer aldığı ve uygulama İstanbul Büyükşehir Belediyesi Raylı Sistem Daire Başkanlığından görüş alınması gerekmektedir.

3.6 Gayrimenkul İçin Alınmış Durdurma Kararı, Yıkım Kararı, Riskli Yapı Tespiti Vb Durumlara Dair Açıklamalar

Söz konusu gayrimenkul için Ümraniye Belediyesi imar servisinde yapılan evrak incelemeleri ve sıfahi sorgulamalar neticesinde herhangi alınmış olumsuz bir karar vb. bulunmadığı görülmüştür.

3.7 Gayrimenkule İlişkin Olarak Yapılmış Sözleşmelere (Gayrimenkul Satış Vaadi, Kat Karşılığı İnşaat veya Hasılat Paylaşımı Sözleşmeleri Vb.) İlişkin Bilgiler

Söz konusu parsel üzerinde inşa edilen yapılar ile ilgili olarak YDA İNŞAAT SAN. ve TİC.A.Ş. ile HALK GYO A.Ş. arasında inşaat sözleşmesi imzalandığı 08.12.2016 tarihli KAP açıklamasında görülmüştür. Açıklama dahilinde "Şirketimizin İstanbul Uluslararası Finans Merkezi projesi kapsamında yer alan 46 ve 34 katlı iki ofis kulesi, 8'er katlı podyum binaları ve ilave otopark inşası için ana yüklenici ihale süreci tamamlanmıştır. Yönetim Kurulumuzun almış olduğu karar doğrultusunda; "Anahtar Teslimi Götürü Bedel" usulüne göre 751,5 milyon TL (KDV Hariç) ile en uygun (düşük) teklifi veren YDA İNŞAAT SAN. VE TİC. A.Ş. ile ana yüklenici hizmet sözleşmesi imzalanmıştır. " ifadesi ile bildirim yapıldığı görülmüştür.

Ayrıca Taşıma işlemlerine ilişkin olarak 01.03.2018 tarihinde HALK GYO tarafından yapılan Kap bildirisi şu şekildedir.

"Şirketimizin, İstanbul Uluslararası Finans Merkezi projesi kapsamında inşa edeceği Halk Ofis Kuleleri 'nin düşey taşıma işleri (asansör ve yürüyen merdiven) hizmet alımı kapsamında Buga Otis Asansör Sanayi ve Ticaret A.Ş. ile sözleşme imzalanmış ve söz konusu hizmet alımının finansmanı için Halk Finansal Kiralama A.Ş.' ile de finansal kiralama sözleşmesi akdedilmiştir."

3.8 Gayrimenkuller ve Gayrimenkul Projeleri İçin Alınmış Yapı Ruhsatlarına, Tadilat Ruhsatlarına, Yapı Kullanım İzinlerine İlişkin Bilgileri İle İlgili Mevzuat Uyarınca Alınması Gerekli Tüm İzinlerin Alınıp Alınmadığına ve Yasal Gerekliliği Olan Belgelerin Tam ve Doğru Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Rapora konu taşınmaz için mevzuat uyarınca alınması gereken izinlerin alındığı ve yasal gerekliliği olan belgelerin tam ve doğru olarak mevcut olduğu görülmüştür.

3328 Ada 4 Numaralı Parsel (A Blok);

Yeni Yapı Ruhsatı: 08.06.2015/14-28903 sayılı

Yenileme Ruhsatı: 24.02.2017/16-27905 sayılı

3328 Ada 11 Numaralı Parsel (B Blok);

Yeni Yapı Ruhsatı: 08.06.2015/14-28902 sayılı

Yenileme Ruhsatı: 10.06.2015/14-28903 sayılı

Yenileme Ruhsatı: 24.02.2017/16-27096 sayılı

Yenileme Ruhsatı: 18.01.2018/17-27642 sayılı

İsin Değişikliği Ruhsatı: 23.11.2018/18-18164 sayılı

Taşınmazlar natamam durumda olmaları sebebiyle iskan ve iş bitirme tutanağı mevcut değildir. A Blok için, %50, B Blok için ise %55 seviyeli, 31.12.2018 tarihli yıl sonu seviye tespit tutanağı düzenlenmiştir. Mahallen yapılan tetkiklerde taşınmazların %33 inşaat seviyeli olduğu tespit edilmiştir.

3.9 Değerlemesi Yapılan Projeler İle İlgili Olarak, 29/6/2001 Tarih ve 4708 Sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun Uyarınca Denetim Yapan Yapı Denetim Kuruluşu (Ticaret Unvanı, Adresi vb.) ve Değerlemesi Yapılan Gayrimenkul İle İlgili Olarak Gerçekleştirdiği Denetimler Hakkında Bilgi

Söz konusu parsel üzerindeki yapının denetim işleri İstanbul Yıldız Teknik Yapı Denetim tarafından yürütülmektedir.

Adres: Bulgurlu Mah. Detay Sok. Ekşioğlu Mehmet Sitesi, 2H-G Blok, D:5, Üsküdar/İstanbul

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

Söz konusu değerlendirme işlemi İstanbul- Ümraniye- Finanskent Mahallesi 3328 ada 4 ve 11 parseller üzerinde inşası devam eden İstanbul Uluslararası Finans Merkezi içerisindeki HALK ofis kuleleri A ve B blok için yapılmaktadır. Söz konusu proje mahallen yapılan tetkiklerde yaklaşık %33 seviyeli olup kaba inşaatı devam etmektedir. Değerleme yapımı devam projeye istinaden yapılmakta olup herhangi bir farklı bir proje değerlendirme yapılmamıştır.

3.11 Varsa, Gayrimenkulün Enerji Verimlilik Sertifikası Hakkında Bilgi

Değerleme konusu taşınmazlar üzerinde mahallinde inşa halinde yapılar bulunmakta olup herhangi bir verimlilik sertifikası bulunmamaktadır.

4. GAYRİMENKULÜN FİZİKİ ÖZELLİKLERİ

4.1 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi ve Kullanılan Veriler

Ümraniye İstanbul'un 58 km² yüzölçümüne sahip oldukça büyük ilçelerinden biridir. İlçe İstanbul'da son yıllarda oldukça hızlı gelişim gösteren ancak buna rağmen modernleşmeye karşı

duran bir şehir örneğidir. İlçe köy gelenekleri ve örf-adetlerini korumaktadır. Nüfus bakımından da oldukça kalabalık olan ilçe muhafazakar yapısını sürdürmektedir. 1987 yılında kendi başına ilçe olabilmeyi başaran Ümraniye, 35 mahalleden oluşan yerleşkeye ve ekonomik açıdan oldukça çok çeşitliliğe sahiptir. Özellikle küçük sanayi ve küçük esnaflığın geliştiği Ümraniye' de bunun dışında hemen her çeşit geçim kaynağına rastlanabilir. Mutluluk anlamına gelen ve bu yüzden ilçeye verilen isim oldukça başarılı olmamış olacak ki yapılan araştırmalarda insanların en mutlu olduğu ilçeler arasına girememiştir.

Kasım 2015 seçimlerinden sonra bölge; yapılanmanın oldukça hızlandırıldığı ve büyük konut projelerinin yer aldığı bir imar alanına sahip olmuştur. Ulaşım ağı açısından da kendisini fazlaca geliştirmeye çalışan ancak Anadolu'nun diğer yerlerine göre geride kalmış olan Ümraniye yapılan yeni yol ve ulaşım araçları projeleriyle canlandırılmaya çalışılmaktadır. İstanbul'un en kalabalık üçüncü İstanbul'un Anadolu Yakasının ise en kalabalık ilçesi olan Ümraniye nüfusu incelendiğinde 1990 yılında yapılan sayıma göre 301.257 olan nüfus 242.091 şehir ve 59.166 kırsal olarak paylaştırılmıştır. Ancak sadece 10 yıl sonra 2 katına çıkan nüfus 2000 yılında 605.855 olmuştur. Yapılan son nüfus sayımı 2015 yılında olmuş ve nüfus 687.348 çıkmıştır.

Ümraniye Nüfusu - İstanbul

690.193

Ümraniye nüfusu 2018 yılına göre 690.193.

Bu nüfus, 345.478 erkek ve 344.715 kadından oluşmaktadır.

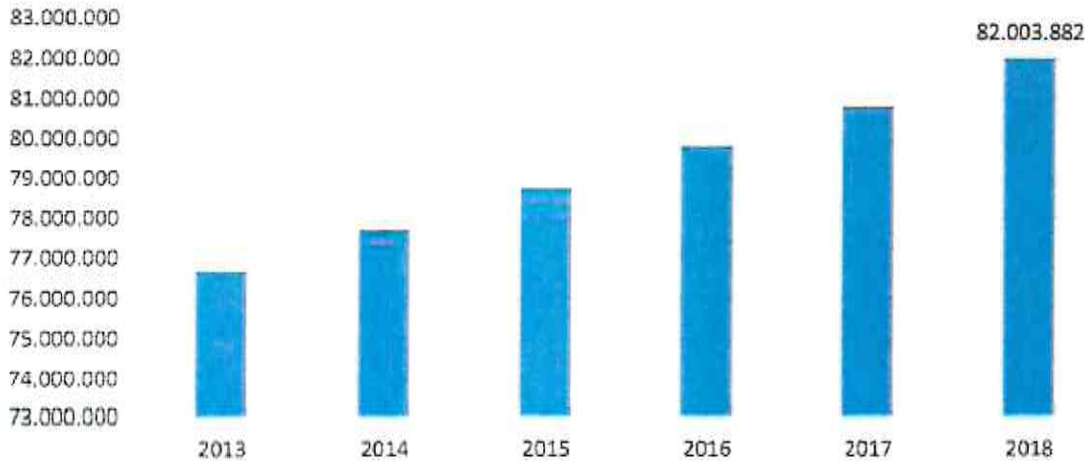
Yüzde olarak ise: %50,06 erkek, %49,94 kadındır.

4.2 Mevcut Ekonomik Koşulların, Gayrimenkul Piyasasının Analizi, Mevcut Trendler ve Dayanak Veriler İle Bunların Gayrimenkulün Değerine Etkileri

Bazı Ekonomik Veriler ve İstatistikler

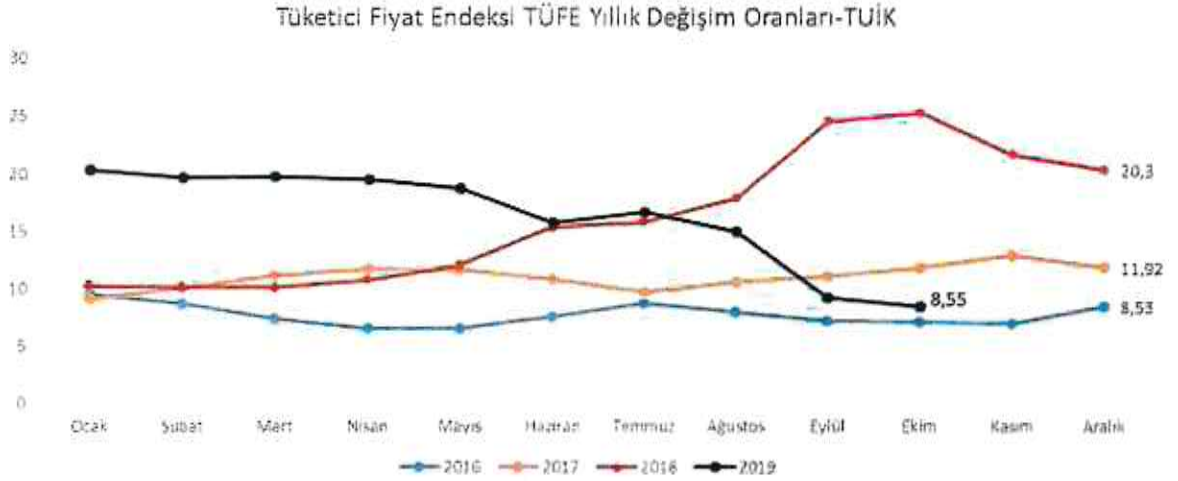
Δ Nüfus:

Yıllara Göre Türkiye Nüfus Verileri - TÜİK



Türkiye'nin nüfusu, 2018'de bir önceki yıla göre 1 milyon 193 bin 357 kişi artarak 82 milyon 3 bin 882 kişi oldu. Buna göre, 2017 yılı itibarıyla 80 milyon 810 bin 525 kişi olan ülke nüfusu, 1 milyon 193 bin 357 kişilik artışla 2018 sonunda 82 milyon 3 bin 882 kişiye ulaştı. (TÜİK)

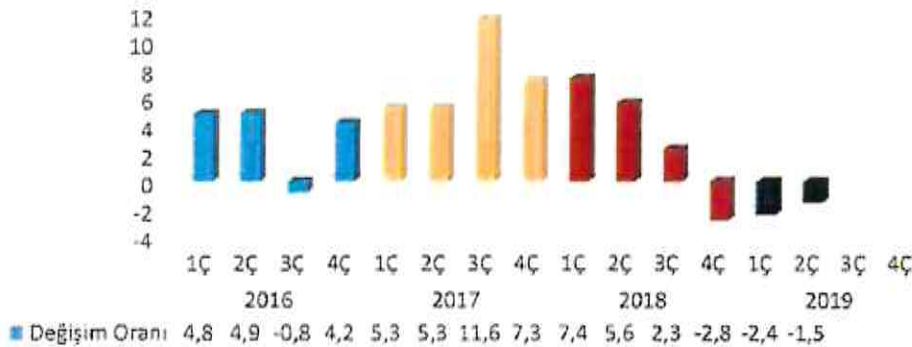
Δ TÜFE/Enflasyon Endeksleri;



Türkiye İstatistik Kurumu tarafından açıklanan rakamlara göre enflasyon oranı Ekim ayında yüzde 2,00 arttı. Yıllık enflasyon ise yüzde 8,55 olarak gerçekleşti, 12 aylık ortalamalara göre ise 16,81 olarak gerçekleşti.

Δ GSYİH/Büyüme Endeksleri;

Gayrisafi Yurt İçi Hasıla Değişim Oranları - TÜİK



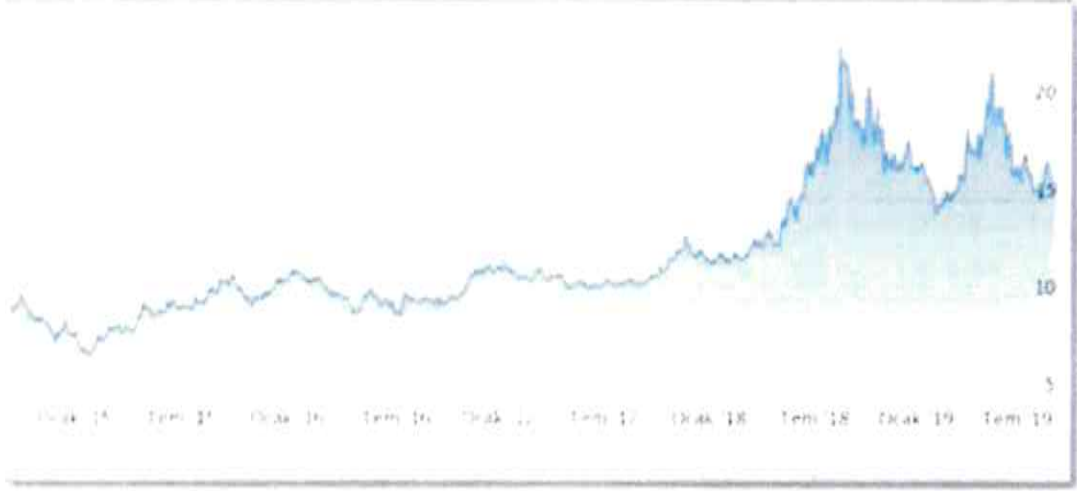
TÜİK tarafından açıklanan verilerde zincirlenmiş hacim endeksine göre gayrisafi yurtiçi hasıla 2018 yılı üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %1,6 artış gösterdi. 2Ç18 büyümesi %5,2'den %5,3'e revize edildi. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYİH bir önceki çeyreğe göre %1,1 daraldı.

Gayrisafi Yurt İçi Hasıla ikinci çeyrek ilk tahmini; zincirlenmiş hacim endeksi olarak (2009=100), 2019 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %1,5 azaldı.

Gayrisafi Yurt İçi Hasıla'yı oluşturan faaliyetler incelendiğinde; 2019 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre zincirlenmiş hacim endeksi olarak; tarım sektörü toplam katma değeri %3,4 arttı, sanayi sektörü %2,7 ve inşaat sektörü %12,7 azaldı. Ticaret, ulaştırma, konaklama ve yiyecek hizmeti faaliyetlerinin toplamından oluşan hizmetler sektörünün katma değeri %0,3 azaldı.

Türkiye, 2018-2020 yılları Orta Vadeli Programı (OVP) hedeflerine göre, her üç yıl için de 5.5 % büyümeyi hedeflemektedir. OECD tahminlerine göre, Türkiye 2015-2025 döneminde 4.9 %'luk yıllık ortalama büyüme oranıyla OECD'ye üye ülkeler arasındaki en hızlı büyüyen ekonomilerden biri olacaktır. (TÜİK)

Δ TR 10 Yıllık Devlet Tahvili Değişimi:



Yaklaşık son 10 yıllık dönemde TR 10 yıllık DİBS olan tahvil oranları 10% seviyelerinde gezinirken 2018 yılı 2.çeyreğiyle birlikte artışa geçerek 20%seviyelerine kadar ulaşmıştır. Eylül 2019 itibariyle %15,50 seviyelerindedir. (Grafik: Bloomberght.com)

Δ Türkiye'de Gayrimenkul ve İnşaat Sektörü:

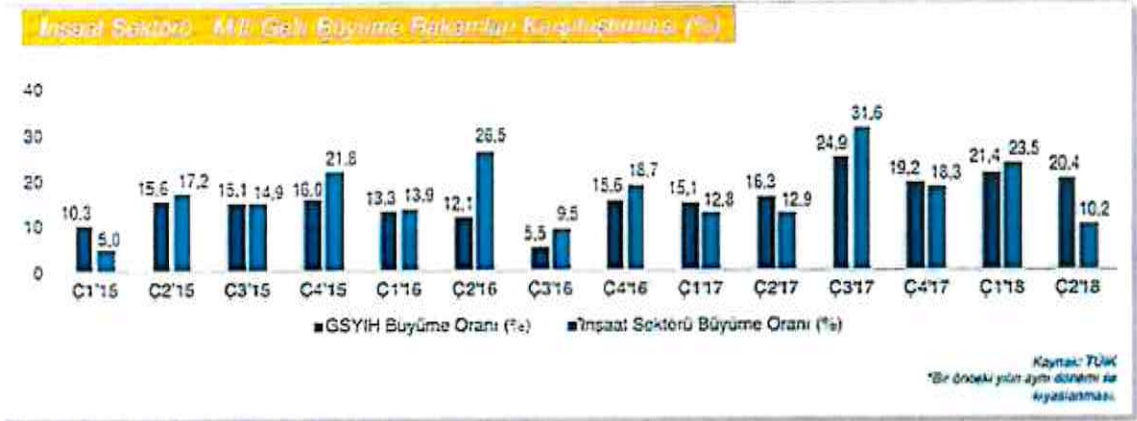
2017 itibariyle inşaat sektörünün küresel ekonomideki payı yüzde 15 düzeyinde gerçekleşirken, Türkiye'de bu oran yüzde 9 düzeyinde. İnşaat sektörü, ülke ekonomisinin büyüme ivmesi, hükümet politikalarının ve yatırım potansiyellerinin etkisi ile yoğunluklu olarak gelişmekte olan ülkelerde canlılık gösteriyor. 2025 yılına gelindiğinde inşaat sektörünün toplam ekonomideki payının gelişmiş ülkelerde yüzde 10, gelişmekte olan ülkelere ise yüzde 17 seviyesine erişeceği tahmin ediliyor.

Türkiye'de inşaat sektörü, konut ve altyapı projelerinin yoğunluğu nedeniyle hareketli bir dönemden geçti. Yarattığı katma değerle ülkenin en önemli ekonomik sektörlerinden olan inşaat; GSYH içindeki yüzde 9'luk paya ilave olarak dolaylı olarak etkilediği sektörler ile ekonomideki payını yüzde 30'a ulaştırıyor. Genel olarak değerlendirdiğimizde; dünyada ve Türkiye'de inşaat sektörünün önümüzdeki yıllarda büyümeye devam edeceği öngörülmektedir.

Diğer pek çok ekonomide olduğu gibi, Türkiye'de de inşaat sektörü, genel ekonomi açısından bir öncü gösterge olmanın yanında büyümenin itici gücünü oluşturma özelliğini de taşıyor. İnşaat sektöründeki ivmelenme ve yavaşlama genel ekonomiye göre daha önce gerçekleşiyor. Bununla birlikte, son dönemlerdeki yavaşlama haricinde sektörün yüksek büyüme temposuyla genel ekonomik büyümeye hem doğrudan hem de dolaylı olarak en önemli katkı yapan sektörlerden biri olduğu görülüyor. İnşaat sektörü, 2018 üçüncü çeyrekte ise 2017'nin aynı dönemine kıyasla yüzde 5,3 daralarak büyümeyi sınırlayan sektörlerden biri oldu. Türk inşaat sektörünün uzun dönemli eğilimlerine baktığımızda genel ekonomideki dalgalanmalara en duyarlı sektörlerden biri olduğu söylenebilir.

İnşaat sektöründeki büyüme eğilimi bir bakıma GSYH'nin öncü göstergesi durumundadır. Geçtiğimiz 16 yıl boyunca, Türkiye'de inşaat sektörü ekonominin büyümesine paralel bir

genişleme yaşamıştır. Dünya ölçeği ve ülkemizin potansiyeline bakıldığında ise inşaat sektörünün uygun konjunktürde daha fazla büyüme olanağı bulunmaktadır. Sektör istihdam üzerinde de oldukça önemli bir etkiye sahiptir. Hane halkı ile Devletin nihai tüketim harcamalarındaki artış, inşaat ve alt sektörleri üzerinde olumlu etki yaratan bir yapıya sahiptir.



Ülkemiz genelinde son yıllarda artan gayrimenkul stoğu; gerekli piyasa düzeltmeleri, faiz oranındaki değişim ve enflasyondaki yaşanan pozitif düşüşle birlikte azalış eğilimine girmiştir. Artan inşaat maliyetleri sebebi ile yaşanan değer artışları da piyasanın ekonomi içerisinde uygun bir trend yakalaması ve stok azaltma ihtiyacına beklenen cevabı vererek değerlerde düşüş yaşanarak piyasada beklenen rakamlara gelmiştir. Bunun yanı sıra 2019 yılı yabancıya gayrimenkul satışında özellikle konut satışında patlama yaşanan bir yıl olmuştur.

4.3 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

Değerleme tarihi itibarıyla süreç tamamlanana kadar geçen sürede, değerlendirme işlemini olumsuz etkileyen veya sınırlayan herhangi bir faktör olmamıştır.

4.4 Gayrimenkulün Fiziki, Yapısal, Teknik ve İnşaat Özellikleri

Δ Ana Gayrimenkul Özellikleri;

Değerleme konusu taşınmazlar; İstanbul ilinin Anadolu yakasında, Ataşehir ile Ümraniye ilçelerini ayıran Tem Otoyolu bitişiğinde, Ümraniye ilçesi sınırları içerisinde yer almaktadır. Konumlu olduğu ada üzerinde İstanbul Finans Merkezi; banka genel merkezleri, SPK, BDDK gibi kurumların yanı sıra, çok uluslu firmaların faaliyet göstereceği iş merkezlerinin yer aldığı bir kompleks olup henüz inşaat halindedir.

İstanbul'un uluslararası bir finans merkezi olması hedefi ilk olarak 9. kalkınma planında yer almıştır. Türkiye Bankalar Birliği öncülüğünde yapılan çalışmalar ve çalışma gruplarının çabalarıyla 29 Eylül 2009 tarihli ve 2009/31 sayılı Yüksek Planlama Kurulu Kararıyla İstanbul Uluslararası Finans Merkezi Strateji ve Eylem Planı onaylanarak yürürlüğe girmiştir.

İstanbul Finans Merkezi projesinin vizyonu, on sene içerisinde bölgeye hakim bir konuma ulaşmak, otuz sene içinde ise en önde gelen beş ya da altı uluslararası finans merkezinden biri olmaktır.

İstanbul Jeopolitik avantajı sayesinde küresel öneme sahip dünya şehirlerine ulaşım konusunda yatırımcılara önemli fırsatlar sunmaktadır. Uzakdoğu, Avrupa ve Ortadoğu arasında önemli bir köprü görevi gören İstanbul'a yaklaşık 2 saatlik uçuş mesafesinde 2 milyar nüfus yaşamaktadır. Kahire'ye 2, Moskova'ya 3, Londra'ya 4, Barselona, Madrid

ve Paris'e ise 3,5 saat uçuş mesafesinde olan İstanbul Balkanlar, Kafkaslar ve Ortadoğu'yu içine alan bölgede ekonomik merkez görevini üstlenmektedir.

3328 Adada konumlu 1 ila 14 numaralı parseller, İstanbul Finans Merkezini oluşturmaktadır. Ekspertize konu 4 parsel, komplekse kuş uçuşu bakıldığında güneydoğu ve 11 numaralı parsel ise kuzeydoğu aksında yer almaktadır.

Ayrıca proje alanının içerisinde yer alan Park 5 parseli (arsa alanı: 1886 m²), 08.04.2015 tarih 5556 sayılı bakanlık makamı oluru yazısı ile 29 seneliğine yapımı karşılığında otopark fonksiyonunda kullanılmak üzere, T.C. Çevre ve Şehircilik Bakanlığından Halk GYO A.Ş.'ye tahsis edilmiştir.

3328 Ada 4 Numaralı Parsel: 16.337,10m² arsa alanına sahip ve geometrik olarak yamuk formundadır. Parsel çevresinde 1, 3, ve 5 numaralı parseller konumlu olup arka cephesinden Finans Caddesi geçmektedir. Üzerinde, Halk Ofis Kuleleri A Blok olarak adlandırılan bina inşa edilmektedir. Taşınmaz üzerinde henüz kat irtifakı tesis edilmemiş olup 21.06.2015 tarihli mimari proje, Ümraniye Belediye Başkanlığında incelenmiştir. Taşınmaz projesine göre; 7 bodrum + zemin + 8 podyum kat + 37 kule kat olmak üzere toplam 53 kattan ve 242.387,23 m² toplam alandan ibarettir. 7 Bodrum katta, kapalı otopark, mekanik alanlar, sığınak alanları ve bina ortak alanları mevcuttur. Zemin, 8 podyum ve 37 kule katı olmak üzere yol üstünde kalan 46 katta toplam 261 bağımsız bölüm mevcuttur. Binanın zemin katında, 7.658m² alanlı 22 adet dükkan, 2 adet ofis ve podyum katlar dahil 45 normal katta 239 adet olmak üzere 68.470m² alanlı ofis olmak üzere toplam 76.128m² satılabilir alan inşa edilmektedir. Değerleme günü itibariyle taşınmazın 8. podyum kat tamamlanmak üzere olup kule katlarında ise 33. kat seviyesindedir. Bodrum katlardan itibaren tuğla döşeme işleri başlamış olup normal katlarda henüz döşeme işlemleri başlamamıştır. Taşınmazda iç tesisat kablo ve boru işlemleri yapılmaktadır. Rapor tarihi itibariyle taşınmaz %33 inşaat seviyesindedir.

3328 Ada 11 Numaralı Parsel: 12.394,57m² arsa alanına sahip ve geometrik olarak yamuk formundadır. Parsel çevresinde 1, 11, ve 12 numaralı parseller konumlu olup arka cephesinden Finans Caddesi geçmektedir. Üzerinde, Halk Ofis Kuleleri B Blok olarak adlandırılan bina inşa edilmektedir. Taşınmaz üzerinde henüz kat irtifakı tesis edilmemiş olup 20.06.2015 tarihli mimari proje, Ümraniye Belediye Başkanlığında incelenmiştir. Taşınmaz projesine göre; 7 bodrum + zemin + 7 podyum kat + 26 kule kat olmak üzere toplam 41 kattan ve 180.566,70 m² toplam alandan ibarettir. 7 Bodrum katta, kapalı otopark, mekanik alanlar, sığınak alanları ve bina ortak alanları mevcuttur. Zemin, 7 podyum ve 26 kule katı olmak üzere yol üstünde kalan 34 katta toplam 172 bağımsız bölüm mevcuttur. Binanın zemin katında, 5.750m² toplam alanlı 6 adet dükkan, 2 adet ofis podyum katlar dahil 33 normal katta 164 adet 49.423m² ofis olmak üzere toplam 55.173m² satılabilir alan inşa edilmektedir. Değerleme günü itibariyle taşınmazın 6. podyum kat tamamlanmış durumda olup kule katlarında ise 24. kat seviyesindedir. Bodrum katlardan itibaren tuğla döşeme işleri başlamış olup normal katlarda henüz döşeme işlemleri başlamamıştır. Taşınmazda iç tesisat kablo ve boru işlemleri yapılmaktadır. Rapor tarihi itibariyle taşınmaz %33 inşaat seviyesindedir.

Taşınmazların girişleri zemin kat seviyesinden sağlanacaktır. Tamamlanması sonrasında batı aksında meydan inşa edilecek olup çevre düzenlemesi henüz tamamlanmamıştır. Binaların her birinin 2 adet ara katında, bağımsız bölüm içermeyen mekanik alan katları mevcuttur.

4.5 Varsa, Mevcut Yapıyla veya İnşaatı Devam Eden Projeye İlgili Tespit Edilen Ruhsata aykırı Durumlara İlişki Bilgiler

Arsa üzerinde inşa edilmekte olan yapılar, projelerine uygun inşa edilmektedir.

4.6 Ruhsat Alınmış Yapılarda Yapılan Değişikliklerin 3194 Sayılı İmar Kanunu'nun 21.nci Maddesi Kapsamında Yeniden Ruhsat Alınmasını Gerektirir Değişiklikler Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Mevcut yapı içerisinde yeniden ruhsat alınmasını gerektirecek bir imalat bulunmamaktadır.

4.7 Gayrimenkulün Değerleme Tarihi İtibariyle Hangi Amaçla Kullanıldığı, Gayrimenkul Arsa veya Arazi İse Üzerinde Herhangi Bir Yapı Bulunup Bulunmadığı ve Varsa, Bu Yapıların Hangi Amaçla Kullanıldığı Hakkında Bilgi

Söz konusu parsel üzerinde bulunan ana gayrimenkul tamamlandıktan sonra Halk Ofis Kuleleri olarak kullanılacaktır.

5. KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ
UDS Tanımlı Değer Esası – 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 kullanılması gerekli görülen tahmini tutardır. Pazar değerinin tanımı aşağıdaki kavramsal çerçeveye uygun olarak uygulanması *gerekir*:

(a) "Tahmini tutar" ifadesi muvazaasız bir pazar işleminde varlık için para cinsinden ifade edilen fiyat anlamına gelmektedir. Pazar değeri, değerlendirme tarihi itibarıyla, pazarda pazar değeri tanımına uygun olarak makul şartlarda elde edilebilecek en olası fiyattır. Bu fiyat, satıcı tarafından makul şartlarda elde edilebilecek en iyi ve alıcı tarafından makul şartlarda elde edilebilecek en avantajlı fiyattır. Bu tahmin, özellikle de satışla ilişkili herhangi bir tarafça sağlanmış özel bedeller veya imtiyazlar, standart olmayan bir finansman, sat ve geri kirala sözleşmesi gibi özel şartlara veya koşullara dayanarak artırılmış veya azaltılmış bir tahmini fiyatı veya sadece belirli bir malike veya alıcıya yönelik herhangi bir değer unsurunu kapsamaz.

(b) "El değiştirmesinde kullanılacak" ifadesi, bir varlığın veya yükümlülüğün değerinin, önceden belirlenmiş bir tutar veya gerçek satış fiyatından ziyade tahmini bir değer olduğu duruma atıfta bulunur. Bu fiyat değerlendirme tarihi itibarıyla, pazar değeri tanımındaki tüm unsurları karşılayan bir işlemdeki fiyattır;

(c) "Değerleme tarihi itibarıyla" ifadesi değer belirlenmesinin belirli bir tarih itibarıyla belirlenmesini ve o zamana özgü olmasını gerektirir. Pazarlar ve pazar koşulları değişebileceğinden, tahmini değer başka bir zamanda doğru veya uygun olmayabilir. Değerleme tutarı, pazarın durumunu ve içinde bulunduğu koşulları başka bir tarihte değil sadece değerlendirme tarihi itibarıyla yansıtır;

(d) "İstekli bir alıcı arasında" ifadesi alım niyetiyle harekete geçmiş olan, ancak zorunlu kalmış olmayan bir alıcı anlamına gelmektedir. Bu alıcı her fiyattan satın almaya hevesli veya kararlı değildir. Bu alıcı, var olduğunun kanıtlanması veya tahmin edilmesi mümkün olmayan, sanal veya varsayımsal bir pazardan ziyade mevcut pazar gerçeklerine ve mevcut pazar beklentilerine uygun olarak satın alır. Var olduğu kabul edilen bir alıcı pazarın gerektirdiğinden daha yüksek bir fiyat ödemeyecektir. Varlığın mevcut sahibi ise pazarı oluşturanlar arasında yer almaktadır.

(e) "İstekli bir satıcı" ifadesi ise belirli fiyattan satmaya hevesli veya mecbur olmayan, ya da mevcut pazar tarafından makul görülmemiş bir fiyatta ısrar etmeyen bir satıcı anlamına gelmektedir. İstekli satıcı, fiyat her ne olursa olsun, varlığı uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda açık pazarlarda, pazar

şartlarında elde edilebilecek en iyi fiyattan satmak istemektedir. Varlığın asıl sahibinin gerçekte içinde bulunduğu koşullar, yukarıda anılan şartlara dâhil değildir, çünkü istekli satıcı varsayımsal bir maliktir.

(f) "Muvazaasız bir işlem" ifadesi, fiyatın pazarın fiyat seviyesini yansıtmamasına veya yükseltmesine yol açabilecek, örneğin ana şirket ve bağlı şirket veya ev sahibi ve kiracı gibi taraflar değil, aralarında belirli ve özel bir ilişki bulunmayan taraflar arasında yapılan bir işlem anlamına gelmektedir. Pazar değeri işlemlerinin, her biri bağımsız olarak hareket eden ilişkisiz taraflar arasında yapıldığı varsayılır.

(g) "uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda" ifadesi, varlığın pazara çıkartılarak en uygun şekilde pazarlanması halinde pazar değeri tanımına uygun olarak elde edilebilecek en iyi fiyattan satılmış olması anlamına gelmektedir. Satış yönteminin, satıcının erişime sahip olduğu pazarda en iyi fiyatı elde edeceği en uygun yöntem olduğu kabul edilir. Varlığın pazara çıkartılma süresi sabit bir süre olmayıp, varlığın türüne ve pazar koşullarına göre değişebilir. Burada tek kriter, varlığın yeterli sayıda pazar katılımcısının dikkatini çekmesi için yeterli süre tanınması gerekliliğidir. Pazara çıkartılma zamanı değerlendirme tarihinden önce gerçekleşmelidir,

(h) "Tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde hareket etmeleri" ifadesi, istekli satıcının ve istekli alıcının değerlendirme tarihi itibarıyla pazarın durumu, varlığın yapısı, özellikleri, fiili ve potansiyel kullanımları hakkında makul ölçülerde bilgilenmiş olduklarını varsaymaktadır. Tarafların her birinin bu bilgiyi, işlemde kendi ilgili konuları açısından en avantajlı fiyatı elde etmek amacıyla basiretli bir şekilde kullandıkları varsayılır. Basiret, faydası sonradan anlaşılan bir tecrübenin avantajıyla değil, değerlendirme tarihi itibarıyla pazar şartları dikkate alınarak değerlendirilir. Örneğin fiyatların düştüğü bir ortamda önceki pazar seviyelerinin altında bir fiyattan varlıklarını satan bir satıcı basiretsiz olarak kabul edilmez. Bu gibi durumlarda, pazarlarda değişen fiyat koşulları altında varlıkların el değiştirildiği diğer işlemler için geçerli olduğu gibi, basiretli alıcılar veya satıcılar o anda mevcut en iyi pazar bilgileri doğrultusunda hareket edeceklerdir.

(i) "Zorlama altında kalmaksızın" ifadesi ise taraflardan her birinin zorlanmış olmaksızın veya baskı altında kalmaksızın bu işlemi yapma niyetiyle harekete geçmiş olmasıdır.

➤ Pazar değeri kavramı, *katılımcıların* özgür olduğu açık ve rekabetçi bir pazarda pazarlık edilen fiyat olarak kabul edilmektedir. Bir varlığın pazarı, uluslararası veya yerel bir pazar olabilir. Bir pazar çok sayıda alıcı ve satıcıdan veya karakteristik olarak sınırlı sayıda *pazar katılımcısından* oluşabilir. Varlığın satışa sunulduğunun varsayıldığı pazar, teorik olarak el değiştiren *varlığın* normal bir şekilde el değiştirdiği bir pazardır.

➤ Bir *varlığın* pazar değeri onun en verimli ve en iyi kullanımını yansıtır. En verimli ve en iyi kullanım, 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.

➤ Değerleme girdilerinin yapısının ve kaynağının, sonuçta *değerleme amacı* ile ilgili olması *gerekli* değer esasını yansıtmaması *gerekir*. Örneğin, pazar değerini belirlemek amacıyla, pazardan türetilmiş veriler kullanılmak şartıyla, farklı yaklaşımlar ve yöntemler kullanılabilir. Pazar yaklaşımı tanım olarak pazardan türetilmiş girdileri kullanır. Gelir yaklaşımını kullanarak pazar değerini belirlemek için, *katılımcılar* tarafından benimsenen girdilerin ve varsayımların kullanılması *gerekli görülmektedir*. Maliyet yaklaşımını kullanarak pazar değerini belirlemek için, eşdeğer kullanıma sahip bir varlığın maliyetinin ve uygun aşınma oranının, pazar esaslı maliyet ve aşınma analizleriyle belirlenmesi *gerekli görülmektedir*.

➤ Değerlemesi yapılan *varlık* için mevcut verilere ve pazarla ilişkili koşullara göre en geçerli ve en uygun değerlendirme yönteminin veya yöntemlerinin tespit edilmesi *gerekir*. Uygun bir şekilde analiz

edilmiş ve pazardan elde edilmiş verilere dayanması halinde, kullanılan her bir yaklaşımın veya yöntemin, pazar değeri ile ilgili bir gösterge sağlaması *gerekli görülmektedir*.

↗ Pazar değeri bir *varlığın*, pazardaki diğer alıcıların elde edemediği, belirli bir malik veya alıcı için değer ifade eden niteliklerini yansıtmaz. Böyle avantajlar, bir *varlığın* fiziksel, coğrafi, ekonomik veya yasal özellikleriyle ilişkili *olabilir*. Pazar değeri, belirli bir tarihte belirli bir istekli alıcının değil, herhangi bir istekli bir alıcının olduğunu varsaydığından, buna benzer tüm değer unsurlarının göz ardı edilmesini gerektirmektedir.

Değerleme Yöntemleri

Değerleme yaklaşımlarının uygun ve değerlendirilen varlıklarının içeriği ile ilişkili olmasına dikkat edilmesi gerekir. Aşağıda tanımlanan ve açıklanan üç yaklaşım değerlemede kullanılan temel yaklaşımlardır. Bunların tümü, fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ekonomi ilkelerine dayanmaktadır. Temel değerlendirme yaklaşımlarına aşağıda yer verilmektedir:

(A) Pazar Yaklaşımı (B) Gelir Yaklaşımı (C) Maliyet Yaklaşımı

Bu temel değerlendirme yaklaşımlarının her biri farklı, ayrıntılı uygulama yöntemlerini içerir.

Bir varlığa ilişkin değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin seçiminde amaç belirli durumlara en uygun yöntemin bulunmasıdır. Bir yöntemin her duruma uygun olması söz konusu değildir. Seçim sürecinde asgari olarak aşağıdakiler dikkate alınır:

(a) değerlendirme görevinin koşulları ve amacı ile belirlenen uygun değer esas(lar)ı ve varsayılan kullanım(lar)ı, (b) olası değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin güçlü ve zayıf yönleri, (c) her bir yöntemin varlığın niteliği ve ilgili pazardaki katılımcılar tarafından kullanılan yaklaşımlar ve yöntemler bakımından uygunluğu, (d) yöntem(ler)in uygulanması için gereken güvenilir bilginin mevcudiyeti.

5.1 Pazar Yaklaşımı

Δ Pazar Yaklaşımını Açıklayıcı Bilgiler, Konu Gayrimenkulün Değerleme İçin Bu Yaklaşımın Kullanılma Nedenleri

Pazar yaklaşımı *varlığın*, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) *varlıklarla* karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder. Aşağıda yer verilen durumlarda, pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi *gerekli görülmektedir*:

(a) değerlendirme konusu varlığın değer esasına uygun bir bedelle son dönemde satılmış olması, (b) değerlendirme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi ve/veya (c) önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması.

Karşılaştırılabilir pazar bilgisinin varlığın tipatıp veya önemli ölçüde benzeriyle ilişkili olmaması halinde, *değerlemeyi gerçekleştirenin* karşılaştırılabilir *varlıklar* ile değerlendirme konusu *varlık* arasında niteliksel ve niceliksel benzerliklerin ve farklılıkların karşılaştırmalı bir analizini yapması *gerekir*. Bu karşılaştırmalı analize dayalı düzeltme yapılmasına genelde ihtiyaç duyulacaktır. Bu düzeltmelerin makul olması ve *değerlemeyi gerçekleştirenlerin* düzeltmelerin gerekçeleri ile nasıl sayısalılaştırdıklarına raporlarında yer vermeleri *gerekir*.

Pazar yaklaşımında genellikle her biri farklı çarpanlara sahip karşılaştırılabilir varlıklardan elde edilen pazar çarpanları kullanılır. Belirlenen aralıktan uygun çarpanın seçimi niteliksel ve niceliksel faktörlerin dikkate alındığı bir değerlendirmenin yapılmasını gerektirir.

Δ Fiyat Bilgisi Tespit Edilen Emsal Bilgileri ve Bu Bilgilerin Kaynağı

Emsal 1 [Satılık Arsa]: Konu taşınmaza nazaran daha kötü konumda, Konut ve Ticaret lejantlı ve Hmax: 24,5m yapılaşma şartlarına sahip, 133m² alanlı arsa, 3.100.000-TL bedel ile pazarlıklı olarak satılıktır. Konum itibariye konu taşınmaza nazaran oldukça dezavantajlı durumda olması sebebiyle şerefiye farkı uygulanmıştır. Alanının küçük olması ise avantajdır.

$$3.100.000\text{-TL} \times 0,95 \text{ Pazarlık Payı} / 133\text{m}^2 \times 1,30 \text{ Konum} \times 0,90 \text{ alanı} = 25.907\text{-TL/m}^2$$

Crystal Gayrimenkul: 0533 913 25 05

Emsal 2 [Satılık Arsa]: Konu taşınmaza yakın konumda, Konut ve Ticaret lejantlı ve Emsal: 2,5, Hmax: Serbest yapılaşma şartlarına sahip, 774m² alanlı arsa, 22.000.000-TL bedel ile pazarlıklı olarak satılıktır. Küçük alanlı olması sebebiyle pazarlık payı yüksek uygulanmıştır.

$$22.000.000\text{-TL} \times 0,9 \text{ Pazarlık Payı} / 774\text{m}^2 = 25.581\text{-TL/m}^2$$

Sahibinden Satılık : 0531 579 10 90

Emsal 3 [Satılık Arsa]: Konu taşınmaza nazaran daha kötü konumda, Konut ve Ticaret lejantlı Emsal: 2,5 Hmax: Serbest yapılaşma şartlarına sahip, 350m² alanlı arsa, 7.500.000-TL bedel ile pazarlıklı olarak satılıktır. Konum itibariye konu taşınmaza nazaran oldukça dezavantajlı durumda olması sebebiyle şerefiye farkı yüksek uygulanmıştır.

$$7.500.000\text{-TL} \times 0,95 \text{ Pazarlık Payı} / 350\text{m}^2 \times 1,2 \text{ Şerefiye Farkı} = 24.428\text{-TL/m}^2$$

One Block Gayrimenkul: 0534 646 85 58

Emsal 4 [Satılık Arsa]: Konu taşınmaza nazaran daha kötü konumda, Konut ve Ticaret lejantlı Emsal: 2,5 Hmax: Serbest yapılaşma şartlarına sahip, 1.180m² alanlı arsa, 30.000.000-TL bedel ile pazarlıklı olarak satılıktır. Konum itibariye konu taşınmaza nazaran dezavantajlı durumda olması sebebiyle şerefiye farkı uygulanmıştır.

$$30.000.000\text{-TL} \times 0,95 \text{ Pazarlık Payı} / 1.180\text{m}^2 \times 1,15 \text{ Şerefiye Farkı} = 27.775\text{-TL/m}^2$$

Torlak Gayrimenkul: 0532 741 99 21

Emsal 5 [Satılık Dükkan]: Konu taşınmaza yakın konumda, Sarphan Finans Park Projesi içerisinde, meydan cepheli, 104m² zemin, 74m² bodrum kat olmak üzere toplam 178m² alanlı dükkan, 5.000.000-TL bedel ile satılıktır. Pazarlık mümkündür. Depo alanı, zemin kata ¼ (18m²) oranında indirgenmiştir.

$$5.000.000\text{-TL} \times 0,95 \text{ Pazarlık Payı} / 122\text{m}^2 = 38.934\text{-TL/m}^2$$

Colwell Banker Alfa Gayrimenkul: 0532 241 02 16

Emsal 6 [Satılık Dükkan]: Konu taşınmaza yakın konumda, Sarphan Finans Park Projesi içerisinde, meydan cepheli, 152m² zemin, 87m² bodrum kat olmak üzere toplam 239m² alanlı dükkan, 7.000.000-TL bedel ile satılıktır. Pazarlık mümkündür. Depo alanı, zemin kata ¼ (22m²) oranında indirgenmiştir.

$$7.000.000\text{-TL} \times 0,95 \text{ Pazarlık Payı} / 174\text{m}^2 = 38.218\text{-TL/m}^2$$

Asedas Gayrimenkul: 0535 705 51 65

Emsal 7 [Satılık Ofis]: Konu taşınmaza yakın konumda, Sarphan Finans Park Projesi içerisinde, 16. katta konumlu, 80m² olarak beyan edilen ancak 60m² olduğu düşünülen 1+1 ofis, 1.200.000-TL bedel ile satılıktır. Pazarlık mümkündür.

$$1.200.000\text{-TL} \times 0,95 \text{ Pazarlık Payı} / 60\text{m}^2 = 19.000\text{-TL/m}^2$$

Goldsa Gayrimenkul: 0532 668 58 67

Emsal 8 [Satılık Ofis]: Konu taşınmaza yakın konumda, Sarphan Finans Park Projesi içerisinde, 11. katta konumlu, 166m² olarak beyan edilen ancak 145m² olduğu düşünülen 3+1 ofis, 3.500.000-TL bedel ile satılıktır. Pazarlık mümkündür.

$$3.500.000\text{-TL} \times 0,95 \text{ Pazarlık Payı} / 150\text{m}^2 = 22.166\text{-TL/m}^2$$

Türpa Gayrimenkul: 0533 966 45 00

Emsal 8 [Kiralık Ofis]: Konu taşınmaz ile aynı cadde üzerinde konumlu binanın 2. katında yer alan, 80m² alanlı olarak beyan edilen ancak 60m² olduğu tahmin edilen ofis, aylık 4.000-TL bedel ile kiralıktır. Kira amorti süresinin 19 yıl olacağı düşünülmektedir.

$$\text{Birim Kira Değeri: } 4.000\text{-TL} / 60\text{m}^2 = 67\text{-TL/m}^2$$

Coldwell Banker Alfa Gayrimenkul: 0532 241 02 16

Emsal 9 [Kiralık Dükkan]: Konu taşınmaza yakın konumda, Sarphan Finans Park Projesi içerisinde, meydan cepheli, 104m² zemin, 74m² bodrum kat olmak üzere toplam 178m² alanlı dükkan, aylık 20.000-TL bedel ile kiralıktır. Depo alanı, zemin kata ¼ (18m²) oranında indirgenmiştir. Kira amorti süresinin 16 yıl olacağı düşünülmektedir.

$$\text{Birim Kira Değeri: } 20.000\text{-TL} / 122\text{m}^2 = 164\text{-TL/m}^2$$

Colwell Banker Alfa Gayrimenkul: 0532 241 02 16

A Kullanılan Emsallerin Sanal Ortamdaki Haritalarından Çıkarılmış, Değerlemeye Konu Gayrimenkule Olan Yakınlığını Gösteren Krokiler



Δ Emsallerin Nasıl Dikkate Alındığına İlişkin Ayrıntılı Açıklama, Emsal Bilgilerinde Yapılan Düzeltmeler, Düzeltmelerin Yapılma Nedenine İlişkin Detaylı Açıklamalar ve Diğer Varsayımlar

Rapora konu taşınmazın bulunduğu cadde ve yakın çevresinde, konu taşınmaza benzer konum, alan ve özellikle arsa mevcut değildir. Taşınmaza kısmen daha kötü konumda yer alan arsa emsalleri ele alınarak pozitif şerefiye uygulanmış ve 3328 ada 4 ve 11 numaralı parsellerin birim fiyatlarına ulaşılmıştır. Taşınmazlar üzerinde yer alan yapıların henüz %33 seviyesinde inşaat halinde olması ve kat irtifakı kurulu olmaması sebebiyle dükkan ve ofis hacimleri ayrı ayrı belirtilmiş ve tamamlanması durumunda taşınmazların toplam bilgi amaçlı değeri belirlenmiştir.

Δ Pazar Yaklaşımı İle Ulaşılan Sonuç

Söz konusu parseller üzerinde bulunan yapılar üzerinde kat irtifakı tesis edilmemiş olup her biri %33 inşaat seviyeli durumdadır. Pazar yaklaşımı yöntemi ile taşınmazların arsa değerine ulaşılmış olup ilave olarak taşınmazların dükkan ve ofis hacimlerinin toplam alanları üzerinden bitmiş durum değeri hesaplanmıştır. Bölgede arsa birim değerleri dikkate alınarak belli oranda indirgeme ve yükseltme yapılmış ve arsa birim değeri belirlenmiştir.

Ada/ Parsel	Alan		Arsa Birim Değeri	=	Arsa Değeri
3328 / 4	16.337,10 m ²	X	27.544 TL/m ²	=	450.000.000-TL
3328 / 11	12.394,57 m ²	X	27.431 TL/m ²	=	340.000.000-TL
TOPLAM					790.000.000-TL

Bölgede yapılan dükkan ve ofis emsali araştırması sonucunda birim değerler elde edilmiştir. Taşınmazlar içerisinde yer alan dükkan ve ofis nitelikli gayrimenkullerin toplam alanları üzerinden, elde edilen birim değerler kullanılarak taşınmazlara **bitmesi durumundaki** Pazar değerleri belirlenmiştir. Söz konusu birim değerler hali hazırda etrafta bulunan emsallerden alınmış olup, finans merkezinin aktif olarak kullanılmaya başlaması durumunda kullanım ver tercih edilebilirlik açısından değerinde artış olması muhtemeldir. Bölge ofis olarak gelişecek bir bölge olarak öngörülmekte olup bu sebeple ofis birim değerleri yüksektir.

3328 ADA 4 PARSEL (A BLOK)					
Tip	Alan		Birim Değer	=	Değer
Dükkan	7.658m ²	X	37.868 TL/m ²	=	290.000.000-TL
Ofis	68.470m ²	X	21.323 TL/m ²	=	1.460.000.000-TL
TOPLAM	76.128m²		TOPLAM		1.750.000.000-TL

3328 ADA 11 PARSEL (B BLOK)					
Tip	Alan		Birim Değer	=	Değer
Dükkan	5.750m ²	X	39.130 TL/m ²	=	225.000.000-TL
Ofis	49.423m ²	X	21.245TL/m ²	=	1.050.000.000-TL
TOPLAM	55.173m²		TOPLAM		1.275.000.000-TL

Ekspertize konu taşınmazlar üzerinde inşa edilmekte olan taşınmazların Pazar yöntemine göre "tamamlanması durumunda" oluşacak ekspertiz değeri **3.025.000.000-TL** olarak tahmin

ve takdir edilmiştir. Belirtilen değer taşınmazın tamamlanması durumunda oluşacak talebe göre değişiklik gösterebilecektir.

5.2 Maliyet Yaklaşımı

Δ Maliyet Yaklaşımını Açıklayıcı Bilgiler, Konu Gayrimenkulün Değerleme İçin Bu Yaklaşımın Kullanılma Nedeni

Maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, 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 gösterge niteliğindeki değer belirlediği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir *varlığın* cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir. Aşağıda yer verilen durumlarda, maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

(a) katılımcıların değerlendirme konusu varlıkla önemli ölçüde aynı faydaya sahip bir varlığı yasal kısıtlamalar olmaksızın yeniden oluşturabilmesi ve varlığın, katılımcıların değerlendirme konusu varlığı bir an evvel kullanabilmeleri için önemli bir prim ödemeye razı olmak durumunda kalmayacakları kadar, kısa bir sürede yeniden oluşturulabilmesi, (b) varlığın doğrudan gelir yaratmaması ve varlığın kendine özgü niteliğinin gelir yaklaşımını veya pazar yaklaşımını olanaksız kılması ve/veya (c) kullanılan değer esasının temel olarak ikame değeri örneğinde olduğu gibi ikame maliyetine dayanması.

Belli başlı üç maliyet yaklaşımı yöntemi bulunmaktadır: (a) ikame maliyeti yöntemi: gösterge niteliğindeki değer eşdeğer fayda sağlayan benzer bir varlığın maliyetinin hesaplanmasıyla belirlendiği yöntem. (b) yeniden üretim maliyeti yöntemi: gösterge niteliğindeki değer varlığın aynısının üretilmesi için gerekli olan maliyetin hesaplanmasıyla belirlendiği yöntem. (c) toplama yöntemi: varlığın değerinin bileşenlerinin her birinin değeri toplanarak hesaplandığı yöntemdir.

Δ Arsa Değerinin Tespitinde Kullanılan Emsal Bilgileri ve Bu Bilgilerin Kaynağı, Yapılan Düzeltmeler, Yapılan Diğer Varsayımlar ve Ulaşılan Sonuç

Söz konusu parselin imar durum ve yapılaşma şartları, bulunduğu cadde ve yakın çevresi dikkate alındığında benzer veya eş nitelikte emsal olabilecek arsalar bulunmamaktadır. Mevcut imar durumu, yapılaşma şartları ve yüz ölçümü ile bulunduğu bölgedeki lokasyonu, ana arterlere olan mesafesi, cephe durumu, geometrik şekil ve topografik özellikleri gibi kendine özgü ayırt edici tüm etkenler dikkate alınarak, Pazar yaklaşımında belirlenen emsaller ve açıklamalarıyla yapılan düzeltmeler neticesinde mevcut piyasa şartları göz önünde bulundurularak bir arsa birim değeri takdir edilmiştir. Tüm bu şartlar ve yapılan araştırmalar ile bulunan emsallerdeki düzeltmeler, bölgeye hakim emlakçı görüşleri, ve geçmiş verilere dayanarak söz konusu parsel için yaklaşık **27.500TL/m²** civarında birim değer takdir edilmiştir. Buna göre;

Ada/ Parsel	Alan		Arsa Birim Değeri		Arsa Değeri
3328 / 4	16.337,10 m ²	X	27.544 TL/m ²	=	450.000.000-TL
3328 / 11	12.394,57 m ²	X	27.431 TL/m ²	=	340.000.000-TL
TOPLAM					790.000.000-TL

NET KURUMSAL GAYRİMENKUL
DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

Mrk: Şenit Ersoy Cd. Çoban Yıldızı Sk. No:1/10 Çankaya
Tel: 0312 467 00 61 (pbx) Fax: 0312 467 00 34 ANKARA

İnter: 0312 467 00 61 (pbx) Fax: 0312 467 00 34 ANKARA

Web: www.netgd.com.tr

Tic Sic No: 255696 Şirket Sermaye: 1.200.000.000 TL

Değer düzeltmesi yapılarak taşınmazların toplam mevcut durum arsa değeri **790.000.000,00-TL** olarak takdir edilmiştir.

Δ Yapı Maliyetleri ve Diğer Maliyetlerin Tespitinde Kullanılan Bilgiler, Bu Bilgilerin Kaynağı ve Yapılan Varsayımlar

Rapora konu taşınmazlar üzerinde 3328 ada 4 parsel üzerinde yer alan A Blok 242.387,23m², 3328 ada 11 parsel üzerinde yer alan B Blok ise 180.567,7m² kapalı alana sahiptir. Taşınmazların ruhsat belgelerinde yapı birim maliyeti sınıfı 5/A olup , söz konusu yapılar uluslararası kullanımda olacak bir proje içerisinde yer alacak olması sebebiyle ultra lüks ve donanımlı olarak inşa edilecektir. Bu sebeple yapı birim maliyet kalemi üzerine bodrum katlarda kullanılan forekazıklar, yapılacak çevre düzeni gibi etkenler şerefiye olarak eklenerek birim değer 4.250 TL/m² olarak alınmıştır. Buna göre;

3328 ADA 4 NUMARALI PARSEL;

Kapalı Alan		Yapı Birim Maliyeti		İnşaat Seviyesi		Yapı Değeri
242.387,23 m ²	x	4.250,00 TL/m ²	x	%33	=	~ 340.000.000-TL
242.387,23 m ²	x	4.250,00 TL/m ²	x	%100	=	~ 1.030.000.000-TL

3328 ada 4 parsel üzerinde yer alan A blok yapısının hali hazırda yapı değeri **340.000.000,00 TL** olup projenin bitmesi durumunda yapı bitmiş değeri **1.030.000.000,00 TL** olarak takdir edilmiştir.

3328 ADA 11 NUMARALI PARSEL;

Kapalı Alan		Yapı Birim Maliyeti		İnşaat Seviyesi		Yapı Değeri
180.567,7m ²	x	4.250,00 TL/m ²	x	%33	=	~ 253.250.000-TL
180.567,7m ²	x	4.250,00 TL/m ²	x	%100	=	~ 767.500.000-TL

3328 ada 11 parsel üzerinde yer alan B blok yapısının hali hazırda yapı değeri **253.250.000,00 TL** olup projenin bitmesi durumunda yapı bitmiş değeri **767.500.000,00 TL** olarak takdir edilmiştir.

Δ Maliyet Yaklaşımı İle Ulaşılan Sonuç

Maliyet yaklaşımı yöntemine göre de yapı toplamı için raporun ilgili maddelerinde belirtilen esaslar çerçevesinde değerlendirme yapılmıştır.

3328 ADA 4 NUMARALI PARSEL A BLOK;

Arsa Değeri		Yapı Değeri (%33)		Arsa + Yapı Değeri Toplamı
450.000.000 TL	+	340.000.000 TL	=	790.000.000,00 TL
Arsa Değeri		Yapı Değeri (%100)		Arsa + Yapı Değeri Toplamı
450.000.000 TL	+	1.030.000.000 TL	=	1.480.000.000,00 TL

Sonuç olarak maliyet yöntemi ile 3328 ada 4 numaralı parsel ve üzerinde yer alan yapının hali hazır %33 inşaat seviyeli değeri **790.000.000,00 TL**, bitmiş durum değeri **1.480.000.000,00 TL** olarak takdir edilmiştir.

3328 ADA 11 NUMARALI PARSEL B BLOK;

Arsa Değeri		Yapı Değeri (%33)		Arsa + Yapı Değeri Toplamı
340.000.000 TL	+	253.250.000 TL	=	593.250.000,00 TL
Arsa Değeri		Yapı Değeri (%100)		Arsa + Yapı Değeri Toplamı
340.000.000 TL	+	767.500.000 TL	=	1.107.500.000,00 TL

Sonuç olarak maliyet yöntemi ile 3328 ada 11 numaralı parsel ve üzerinde yer alan yapının hali hazır %33 inşaat seviyeli değeri **593.250.000,00 TL**, bitmiş durum değeri **1.107.500.000,00 TL** olarak takdir edilmiştir.

Maliyet yöntemine göre 3328 ada 4 ve 11 parseller ve üzerinde yer alan projeler hali hazır toplam değeri **1.383.250.000,00 TL**, bitmiş durum toplam değeri ise **2.587.500.000,00 TL** olarak takdir edilmiştir.

5.3 Gelir Yaklaşımı

Δ Gelir Yaklaşımını Açıklayıcı Bilgiler, Konu Gayrimenkulün Değerlemesi İçin Bu Yaklaşımın Kullanılma Nedeni

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir. Aşağıda yer verilen durumlarda, gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir: (a) Varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması, (b) Değerleme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcut olmakla birlikte, ilgili pazar emsallerinin varsa bile az sayıda olması.

→ İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA) Yöntemi:

İNA yönteminde, tahmini nakit akışları değerlendirme tarihine indirgenmekte ve bu işlem *varlığın* bugünkü değeriyle sonuçlanmaktadır. Gelirlerin getirisi kapitalizasyonu (indirgemesi) olarak ta nitelendirilmektedir.

Uzun ömürlü veya sonsuz ömürlü *varlıklarla* ilgili bazı durumlarda, İNA, *varlığın* kesin tahmin süresinin sonundaki değeri temsil eden devam eden değeri *çerçerabilir*. Diğer durumlarda, *varlığın* değeri kesin tahmin süresi bulunmayan bir devam eden değer tek başına kullanılarak hesaplanabilir. İNA yönteminin temel adımları aşağıdaki şekildedir:

(a) değerlendirme konusu varlığın ve değerlendirme görevinin niteliğine en uygun nakit akışı türünün seçilmesi (örneğin, vergi öncesi veya vergi sonrası nakit akışları, toplam nakit akışları veya öz sermayeye ait nakit akışları, reel veya nominal nakit akışları vb.), (b) nakit akışlarının tahmin edileceği en uygun kesin sürenin varsa belirlenmesi, (c) söz konusu süre için nakit akış tahminlerinin hazırlanması, (d) (varsa) kesin tahmin süresinin sonundaki devam eden değer değerlendirme konusu varlık için uygun olup olmadığının; daha sonra da, varlığın niteliğine uygun devam eden değer belirlenmesi, (e) uygun indirgeme oranının belirlenmesi, (f) indirgeme oranının varsa devam eden değer de dâhil olmak üzere, tahminî nakit akışlarına uygulanması şeklindedir.

→ Direkt (Doğrudan) Kapitalizasyon Yöntemi:

Tüm risk veya genel kapitalizasyon oranının, temsili tek bir dönem gelinine uygulandığı yöntemdir. Gayrimenkulün o dönem için (yıl) üreteceği net gelirin, güncel gayrimenkul piyasası koşullarına göre oluşan bir kapitalizasyon oranına bölünerek, taşınmaz değeri hesaplanır. Bu kapitalizasyon oranı, birbirine emsal gayrimenkullerde satış ve gelir seviyeleri arasındaki ilişkiyle belirlenebilir. Burada Net Gelir kavramına dikkat edilmelidir. Tüm kaynaklardan elde edilecek gelirleri içeren mülkün potansiyel brüt gelir ve bundan beklenen boşluk/kayıpların arındırıldığı efektif brüt gelir sonrasında da efektif brüt gelirin faaliyet giderleri ile diğer harcamalardan arındırılması ile net faaliyet gelir elde edilmelidir. Potansiyel Brüt Kira Geliri: Gayrimenkulün kiralanabilir tüm birimlerinin kiraya verildiği ve kira bedellerinin kayıtsız olarak tahsil edildiği durumlardaki elde edilen gelir tutarıdır.

- Toplam yıllık potansiyel gelir / Kapitalizasyon oranı = Değer

Δ Nakit Giriş ve Çıkışlarının Tahmin Edilmesinde Kullanılan Emsal Bilgileri, Bu Bilgilerin Kaynağı ve Yapılan Diğer Varsayımlar

Söz konusu parseller üzerinde bulunan binalar henüz natamam durumda olup kiralanabilir nitelikte değildir. Bu sebeple kira değer tespiti yapılmamıştır.

Δ İndirgeme/İskonto Oranının Nasıl Hesaplandığına İlişkin Ayrıntılı Açıklama ve Gerekçeler

Söz konusu parseller üzerinde hâlihazırda herhangi bir direk gelir getirici mülk olmaması sebebiyle herhangi bir nakit akışı oluşmamaktadır. Söz konusu gayrimenkuller için kullanım maksat ve kapsamı dahilinde indirgenmiş nakit akışı analizi uygulanmadığından dolayı herhangi bir iskonto oranı belirlenmemiştir. Ancak, gelir yaklaşımını açıklayıcı bilgiler maddesinde belirtilen bir diğer yöntem olan doğrudan/direkt kapitalizasyon yöntemi kullanılmak üzere gerekli varsayım ve kabuller yapılmıştır.

Söz konusu parseller üzerinde bulunan binalar henüz natamam durumda olup kiralanabilir nitelikte değildir. Bu sebeple kira değer tespiti yapılmamıştır.

Δ Gelir Yaklaşımı İle Ulaşılan Sonuç

Söz konusu parseller üzerinde bulunan binalar henüz natamam durumda olup kiralanabilir nitelikte değildir. Bu sebeple kira değer tespiti yapılmamıştır.

5.4 Diğer Tespit ve Analizler

Δ Takdir Edilen Kira Değerleri

Değerleme konusu parseller ve üzerinde yer alan projeler hali hazırda inşa aşamasında olup taşınmazlar için kira değer tespiti yapılmamıştır.

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

Taşınmazın bulunduğu il genelinde ve özellikle konumlandığı bölgede kat karşılığı oranlarının %50-%55 oranında değişebildiği, hasılat paylaşımı oranlarının ise %40-%45 oranlarında gerçekleşebileceği ön görülmektedir. Bu oranlar, taşınmaz alanının büyüklüğü, proje kapsam ve toplam getirisi, yapılacak projenin niteliği ve konumu gibi etkenlere göre değişkenlik göstermektedir.

Δ Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri

Değerleme konusu parseller üzerinde değerlendirme gününde Uluslararası Finans Merkezi içerisinde yer alan Halk Ofis Kuleleri projesi inşaatı yer almaktadır. Söz konusu proje hali hazırda yaklaşık %33 inşaat seviyesine sahip olup parsellerin değerleri ve projenin hali hazır ve bitmiş değerleri raporun ilgili maddelerinde belirtilmiştir.

Δ En Verimli ve En İyi Kullanım Değeri Analizi

Söz konusu taşınmazın mevcut durumu, bulunduğu bölge ve çevre özellikleri dikkate alındığında yapının bitmesi durumunda alt katların dükkan, üst katlarının ise ofis olabilecek şekilde kullanılmasının en etkin ve verimli kullanım şekli olacağı kanaatine varılmıştır.

Δ Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Söz konusu parseller üzerinde yer alan inşa halindeki projeler değerlendirme işlemine konu olmuştur. Müşterek veya bölünmüş kısım analizi yapılmamıştır.

6. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

6.1 Farklı Değerleme Yöntemleri ile Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Metotların ve Nedenlerinin Açıklanması

Değerleme konusu taşınmazların buldukları konum, içerisinde yer aldıkları projenin önemi, taşınmazların inşaat seviyeleri gibi etkenler dikkate alınmıştır. Raporun ilgili kısımlarında belirtildiği üzere değerlendirme yapılırken taşınmaza ayrı ayrı analiz yapılmış olup değer oluşumu Pazar yaklaşımı ve maliyet yaklaşımı esasına göre belirlenmiştir.

Taşınmazların natamam olması sebebiyle gelir getirici bir mülk sınıfında değildir. Bu sebeple kira gelir tespiti yapılmamıştır.

Parseller üzerinde yer alan yapılar her ne kadar inşaat seviyeli olsalar da tamamlanması durumunda kurulacak olan kat irtifakı sonucunda bağımsız bölümlere ayrılacaktır. Bu durum dikkate alınarak henüz kat irtifakı kurulmayan taşınmazlarda dükkan ve ofis hacimleri için ayrı ayrı bir bitmiş durum değeri belirlenmiştir. Belirlenen değer kat irtifakı kurulması durumunda taşınmazların ayrı ayrı satılacağı değer olarak öngörülmüş olup inşaat seviyeli olması da dikkate alınarak değerlendirme de Pazar yaklaşımı kullanılmamıştır.

Değerleme konusu parseller üzerinde yer alan projeler hali hazırda %33 inşaat seviyesindedir. Henüz kat irtifakı kurulu olmaması, yapıların inşaat aşamasında olması göz önüne alınarak değerlemede en uygun yöntemin maliyet yaklaşımı olacağına kanaat getirilmiş ve değer maliyet yaklaşımı esas alınarak belirlenmiştir.

Pazar Yaklaşımı Yöntemine Göre Taşınmazların Tamamlanması Durumundaki Değeri :

3328 ada 4 Parsel Değeri	: 1.750.000.000,00 TL
3328 ada 11 Parsel Değeri	: 1.275.000.000,00 TL
TOPLAM	: 3.025.000.000,00 TL

Maliyet Yaklaşımı Yöntemine Göre Taşınmazların Hali Hazır ve Bitmiş Durum Değerleri:

3328 ada 4 Parsel %33 Seviyeli Değeri	: 790.000.000,00 TL
3328 ada 4 Parsel %100 Seviyeli Değeri	: 1.480.000.000,00 TL
3328 ada 11 Parsel %33 Seviyeli Değeri	: 593.250.000,00 TL
3328 ada 11 Parsel %100 Seviyeli Değeri	: 1.107.500.000,00 TL
TOPLAM %33 Seviyeli DEĞER	: 1.383.250.000,00 TL
TOPLAM %100 Seviyeli DEĞER	: 2.587.500.000,00 TL

6.2 Asgari Husus ve Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Neden Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Değerleme çalışması için gerekli tüm asgari husus ve bilgilere raporda yer verilmiştir.

6.3 Yasal Gereklileri Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

İlgili kurumlarda yapılan araştırma ve incelemeler neticesinde, taşınmaz için alınması gereken tüm yasal belge ve bilgilerin mevcut olduğu, yasal gerekliliklerin de yerine getirildiği görülmüştür. Değerleme tarihi itibarıyla de herhangi bir yasal kısıt, karar vb olumsuzluğunun bulunmadığı bilgileri edinilmiştir.

6.4 Varsa, Gayrimenkul Üzerindeki Takyidat ve İpotekler İle İlgili Görüş

Raporun 3.2 maddesinde taşınmaz üzerinde bulunan takyidatlar detaylı olarak açıklanmıştır. Taşınmaz üzerinde tasarrufunu kısıtlayıcı bir takyidat bulunmamaktadır.

6.5 Değerleme Konusu Gayrimenkulün, Üzerinde İpotek veya Gayrimenkulün Değerini Doğrudan ve Önemli Ölçüde Etkileyecek Nitelikte Herhangi Bir Takyidat Bulunması Durumları Hariç, Devredilebilmesi Konusunda Bir Sınırlamaya Tabi Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Taşınmaz üzerinde devredilebilmesine ilişkin herhangi bir sınırlama veya kısıtlama bulunmamaktadır.

6.6 Değerleme Konusu Arsa veya Arazi ise, Alımından İtibaren beş Yıl Geçmesine Rağmen Üzerinde Proje Geliştirilmesine Yönelik Herhangi Bir Tasarrufta Bulunup Bulunulmadığına Dair Bilgi

Değerleme konusu arsa veya arazi değildir, parsel üzerinde rapor içerisinde bilgileri detaylı şekilde verilen inşaat halindeki taşınmaz bulunmaktadır.

6.7 Değerleme Konusu Üst Hakkı veya Devre Mülk Hakkı İse, Üst Hakkı ve Devre Mülk Hakkının Devredilebilmesine İlişkin Olarak Bu Hakları Doğuran Sözleşmelerde Özel Kanun Hükümlerinden Kaynaklananlar Hariç Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Değerleme konusu üst hakkı veya devre mülk hakkı değildir.

6.8 Gayrimenkulün Tapudaki Niteliğinin, Fiili Kullanım Şeklinin ve Portföye Dahil Edilme Niteliğinin Birbiriyle Uyumlu Olup Olmadığı Hakkında Görüş İle Portföye Alınmasında Herhangi Bir Sakınca Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerleme konusu gayrimenkulün tapudaki nitelikleri ile fiili kullanım şekli birbiriyle uyumludur. Gayrimenkul Yatırım Ortakları için III-48.1 sayılı "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği"nin 7.bölüm 22.maddesi 1.fıkrasının (ç) ve (d) bendi gereği taşınmazların proje olarak GYO portföyünde bulunmalarına engel bir durum yoktur.

7. SONUÇ

7.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Bu rapor, Halk Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebi üzerine; İstanbul İli, Ümraniye İlçesi ve Finanskent Mahallesi, 3328 Ada 4 ve 11 numaralı parsel ve üzerinde inşa edilmekte olan projeye ait piyasa değerinin tespitine yönelik SPK mevzuatı kapsamında asgari unsurları içeren bu değerlendirme raporu tarafımızca hazırlanmıştır.

Tarafımızca işleme alındığı tarihteki değerlendirme konusu taşınmazların Piyasa Değer Tespiti; gayrimenkul mahallinde ve bulunduğu bölge genelinde yapılan inceleme ve araştırma ile resmi kurum ve kuruluşlardan edinilen belge ve bilgi doğrultusunda oluşan kanaat, ilçenin ve bölgenin gelişme trendi, gayrimenkulün imar durumu ve yapılaşma şartları ile kullanım fonksiyonu, yapının ve iç mekânların özellikleri, kullanım amaç ve fonksiyonluğu, yapı sınıfı ve kalitesi, arsanın alanı, geometrik şekli, topoğrafya durumu, bulunduğu muhitin şeref ve ehemmiyeti, çevresinin teşekkül tarzı ile şehir merkezi ile bölgesindeki merkezi konumlara olan mesafesi, ana yola, bulvara veya caddeye olan cephesi, ulaşım ve çevre özellikleri, mevcut ekonomik şartlar gibi tüm faktörler dikkate alınarak, bulunduğu muhite göre alıcı bulup bulamayacağı, bulması halinde nispet derecesi gibi kıymet yükseltici ve kıymet düşürücü müspet menfi tüm faktörler göz önünde bulundurulularak yapılmıştır.

NET KURUMSAL GAYRİMENKUL
DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
Adres: Şehit Ersan Cad. Çoban Yıldız Sk. No:1/10 Çankaya
Tel: 0312 467 0061 (pbx) Fax:0312 467 0034 ANKARA
Hitit Vergi Dairesi: 631 054 9389 www.netgd.com.tr
Tic.Sic.No: 256686 Sermaye:1.200.000,00TL

7.2 Nihai Değer Takdiri

Taşınmaza değer verilirken, rapor içerisinde ilgili maddelerde belirtilen olumlu ve olumsuz tüm etkenler dikkate alınmıştır. Yapılan incelemeler neticesinde ulaşılan veriler ve kullanılan yöntemlerin sonuçları anlamlı şekilde neticelenmiştir.

Taşınmazın bulunduğu bölge ve konumlandığı lokasyon özelinde, kullanım amaç ve kapsamı doğrultusunda piyasa değerini daha doğru gösterdiği gerekçeyle maliyet yaklaşımı yöntemiyle elde edilen sonuç nihai değer olarak takdir edilmiştir. Taşınmazların tamamlanması durumundaki değerleri ise Emsal karşılaştırma yöntemine göre belirlenmiştir. Böylelikle;

>>>Taşınmazların değerlendirme tarihi itibarıyla%33 inşaat seviyesine göre maliyet yaklaşımına göre kanaat getirilen ve takdir edilen piyasa değeri **1.383.250.000,00-TL** 'dir.

KDV Dahil Toplam Satış Değeri:1.663.235.000,00 TL

>>>Taşınmazların değerlendirme tarihi itibarıyla%100 inşaat seviyesine göre maliyet yaklaşımına göre kanaat getirilen ve takdir edilen piyasa değeri **2.587.500.000,00-TL** 'dir.

Taşınmazların Tamamlanması Durumunda KDV Dahil Toplam Satış Değeri:3.053.250.000,00 TL

>>>Taşınmazların değerlendirme tarihi itibarıyla tamamlanması durumunda Pazar yaklaşımı yöntemine göre kanaat getirilen ve takdir edilen piyasa değeri **3.025.000.000,00-TL** 'dir.

1. Tespit edilen bu değerler taşınmazın peşin satışına yöneliktir.
2. Nihai değer, KDV Hariç değeri ifade eder.
3. İş bu rapor, ekleriyle bir bütündür.
4. Nihai değer takdiri, raporun içeriğinden ayrı tutulamaz.
5. Değerleme tarihi itibarıyla TCMB Efektif Satış Kuru 1\$:5,7726 TL ve 1€: 6,3687 dir.

Buğra Uğur Yap Değerleme Uzmanı SPK Lisans No: 408393	Raci Gökcehan SONER Değerleme Uzmanı/Denetmen SPK Lisans No: 404622	Erdeniz BALIKÇIOĞLU Sorumlu Değerleme Uzmanı SPK Lisans No: 401418
		