

SERVET GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

**SANCAKTEPE İLÇESİ SAMANDIRA
ÇELİK&TÜZÜN LOJİSTİK TESİSİN ~%76 HİSSESİ
GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU
Rapor No: SRVGY-2018-REV-00002**

Değerleme Tarihi:31.12.2018

Rapor Tarihi: 08.01.2019

Revizyon Tarihi: 23.03.2019



GAYRİMENKUL DANIŞMANLIK VE DEĞERLEME A.Ş.

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	:	08.01.2019
Revizyon Tarihi	:	23.03.2019
Rapor No	:	SRVGY-2018-REV-00002
Değerleme Tarihi	:	20.12.2018-31.12.2018
Değerleme Konusu Mülke Ait Bilgiler	:	İstanbul İli, Sancaktepe İlçesi, Samandıra Mahallesi, 1821 Parsel Üzerinde Yer Alan 4 Adet İşyeri Nitelikli Taşınmazın Pazar Değeri Tespiti.
Çalışmanın Konusu	:	Gayrimenkulün Güncel Pazar Değeri Tespiti.
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Toplam Kapalı Alanı	:	8.430,00m ²
Değerleme Konusu Gayrimenkulün İmar Durumu	:	Emsal: 1,10 Konut + Ticaret 1

31.12.2018 Tarihi İtibariyle

	Gayrimenkulün Tamamının Pazar Değeri(TL)	Servet GYO A.Ş' nin (~%76) Hissesine karşılık Gelen Pazar Değeri (TL)
KDV Hariç	20.405.000 TL	15.500.000 TL
KDV Dahil	22.037.400 TL	16.740.000 TL

	Gayrimenkulün Tamamının Yıllık Kira Değeri(TL)	Servet GYO A.Ş' nin (~%76) Hissesine karşılık Gelen Yıllık Kira Değeri (TL)
KDV Hariç	1.556.000 TL	1.181.988
KDV Dahil	1.836.080 TL	1.394.745 TL

1. Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
2. Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
3. 31.10.2018 tarihli Resmi gazetede yayınlanan 287 sayılı Cumhurbaşkanlığı kararnamesi ile konut işyeri teslimlerinde 31.12.2018 tarihinde kadar KDV %8 oranında uygulanacak olup KDV Pazar değerinde %8 olarak, kira değerinde %18 olarak kabul edilmiştir.

Değerlemede Görev Alan Kişiler

Değerleme Uzmanı	:	Lisanslı Değerleme Uzmanı Kemal ÇETİN
Değerleme Uzmanı	:	Lisanslı Değerleme Uzmanı Taner DÜNER
Sorumlu Değerleme Uzmanı	:	Lisanslı Değerleme Uzmanı Dilek YILMAZ AYDIN

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

değerin 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 değerleme 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 değerleme çalışması yapılmıştır.

ii. İÇİNDEKİLER

1	RAPOR BİLGİLERİ.....	8
1.1	Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü.....	8
1.2	Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri	8
1.3	Değerleme Tarihi	8
1.4	Dayanak Sözleşmesi	8
1.5	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	8
2	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	9
2.1	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler	9
2.2	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler	9
2.3	Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	9
3	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI	10
3.1	Değer Tanımları	10
3.1.1	Pazar Değeri	10
3.1.2	Pazar Kirası	10
3.2	Değerleme Yaklaşımlarının Tanımı	10
3.2.1	Pazar Yaklaşımı	10
3.2.2	Maliyet Yaklaşımı.....	11
3.2.3	Gelir Yaklaşımı	12
4	EKONOMİK DURUM, GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ	13
4.1	Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler.....	13
4.2	Türkiye Ekonomik Görünüm.....	14
4.3	Gayrimenkul Sektörü.....	17
4.4	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	18
4.4.1	İstanbul İli	18
4.4.2	Sancaktepe İlçesi	19

5	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER.....	20
5.1	Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler	20
5.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri	21
5.2.1	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki	22
5.2.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler.....	22
5.2.3	Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	22
5.3	Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi	23
5.3.1	Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar	23
5.3.2	Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri	23
5.3.3	Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler	23
5.3.4	Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	24
5.3.5	İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	24
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	24
5.4	Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri	25
5.4.1	Yapısal İnşaat Özellikleri	25
5.4.2	Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler	25
6	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ	27
6.1	Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler	27
6.2	Swot Analizi	27
6.3	Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları....	28
6.4	Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri	28
6.4.1	Pazar Yaklaşımı	28

6.4.1.1	Değerlemede Esas Alınan Benzer Satış Örneklerinin Tanım ve Satış Bedelleri İle Bunların Seçilmesinin Nedenleri	28
6.4.2	Maliyet Yaklaşımı.....	29
6.4.3	Gelir Yaklaşımı	30
6.4.4	Kira Değer 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	32
7	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	33
7.1	Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması	33
7.2	Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri	33
7.3	Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler.....	33
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 : 08.01.2019

Revizyon Tarihi : 23.03.2019

Rapor Numarası : SRVGY-2018-REV-00002

Raporun Türü : İstanbul İli, Sancaktepe İlçesi, Samandıra Mahallesi, 1821 Parsel Üzerinde Yer Alan 4 Adet İşyeri nitelikli gayrimenkulün güncel pazar değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerleme raporudur.

1.2 Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri

Raporu Hazırlayan : Lisanslı Değerleme Uzmanı, Kemal ÇETİN

Raporu Kontrol Eden : Lisanslı Değerleme Uzmanı, Taner DÜNER

Sorumlu Değerleme Uzmanı : Sorumlu Değerleme Uzmanı, Dilek YILMAZ AYDIN

SPK Kapsam : Evet

*** Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.**

1.3 Değerleme Tarihi

Bu değerleme raporu için 20.12.2018 tarihinde çalışmalara başlanmış 08.01.2019 tarihinde rapor yazımı tamamlanmıştır. 23.03..2019 tarihinde rapor revize edilmiştir.

1.4 Dayanak Sözleşmesi

Bu değerleme raporu şirketimiz ile Servet Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında 21.11.2018 tarihinde imzalanan dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır. Sermaye Piyasası Kurulu'nun 11.03.2019 tarih 12233903-340.15.-E3788 sayılı yazısına istinaden revize edilmiş olup diğer bilgi, değer ve araştırmalar güncellenmemiştir

1.5 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

Bu değerleme 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

2.2 Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

Müşteri Unvanı : Servet Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

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

2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu rapor, Servet Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 21.11.2018 tarihli talebine istinaden, ilgili gayrimenkulün sermaye piyasası mevzuatı hükümlerine göre hazırlanan gayrimenkul değerleme raporudur. Değerleme çalışması sırasında müşteri tarafından herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir.

3 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI

3.1 Değer Tanımları

Değerleme çalışmasında “Pazar Değeri” takdir edilmiş olup Uluslararası Değerleme Standartları’na göre pazar değeri ve pazar kirası tanımları aşağıdaki gibidir.

3.1.1 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.

3.1.2 Pazar Kirası

Pazar kirası taşınmaz mülkiyet haklarının, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir kiralayan ve istekli bir kiracı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile uygun kiralama şartları çerçevesinde, değerlendirme tarihi itibarıyla kiralınması sonucu elde edilecek fayda için tahmin edilmesi gerekli görülen tutardır.

3.2 Değerleme Yaklaşımlarının Tanımı

Uluslararası Değerleme Standartları (UDS) kapsamında kullanılabilir olan üç temel değerlendirme yaklaşımı bulunmaktadır. Bu yöntemler “Pazar Yaklaşımı”, “Maliyet Yaklaşımı ” ve “Gelir Yaklaşımı”dır. Bunların tümü, fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ekonomi ilkelerine dayanmaktadır. Temel değerlendirme yaklaşımlarına aşağıda yer verilmiştir. Bu temel değerlendirme yaklaşımlarının her biri farklı, ayrıntılı uygulama yöntemlerini içerir.

3.2.1 Pazar Yaklaşımı

Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımı ifade eder.

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 örnekler ait verilerin fiyat düzeltmelerinin yapılmasında günümüz sosyo-ekonomik koşulların geçerli olduğu kabul edilir.

3.2.2 Maliyet Yaklaşımı

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 değerin belirlendiği 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 değerin eşdeğer fayda sağlayan benzer bir varlığın maliyetinin hesaplanmasıyla belirlendiği yöntem.
- (b) yeniden üretim maliyeti yöntemi: gösterge niteliğindeki değerin varlığın aynısının üretilmesi için gerekli olan maliyetin hesaplanmasıyla belirlendiği yöntem.
- (c) toplama yöntemi: varlığın değerinin bileşenlerinin her birinin değeri toplanarak hesaplandığı yöntemdir.

3.2.3 Gelir Yaklaşımı

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değerin, 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) değerlendirme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcut olmakla birlikte, ilgili pazar emsallerinin varsa bile az sayıda olması.

Gelir yaklaşımının çok sayıda uygulama yolunun bulunmasına karşın, gelir yaklaşımı kapsamındaki yöntemler fiilen gelecekteki nakit tutarların bugünkü değere indirgenmesine dayanmaktadır. Bunlar İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA) yönteminin varyasyonları olup, aşağıda yer verilen kavramlar tüm gelir yaklaşımı yöntemleri için kısmen veya tamamen geçerlidir.

İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA) Yöntemi. İNA yönteminde, tahmini nakit akışları değerlendirme tarihine indirgenmekte ve bu işlem varlığın bugünkü değeriyle sonuçlanmaktadır.

Uzun ömürlü veya sonsuz ömürlü varlıklarla ilgili bazı durumlarda, İNA, varlığın kesin tahmin süresinin sonundaki değeri temsil eden devam eden değeri içerebilir. Diğer durumlarda, varlığın değeri kesin tahmin süresi bulunmayan bir devam eden değer tek başına kullanılarak hesaplanabilir. Bu bazen gelir kapitalizasyonu yöntemi olarak nitelendirilir.

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

4.1 Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) 2017 sonuçlarına göre Türkiye'nin nüfusu 80.810.525 kişidir. Bu sayının %50,2 (40 milyon 535 bin 135 kişi) erkeklerden, %49,8 (40 milyon 275 bin 390 kişi) kadınlardan oluşur.

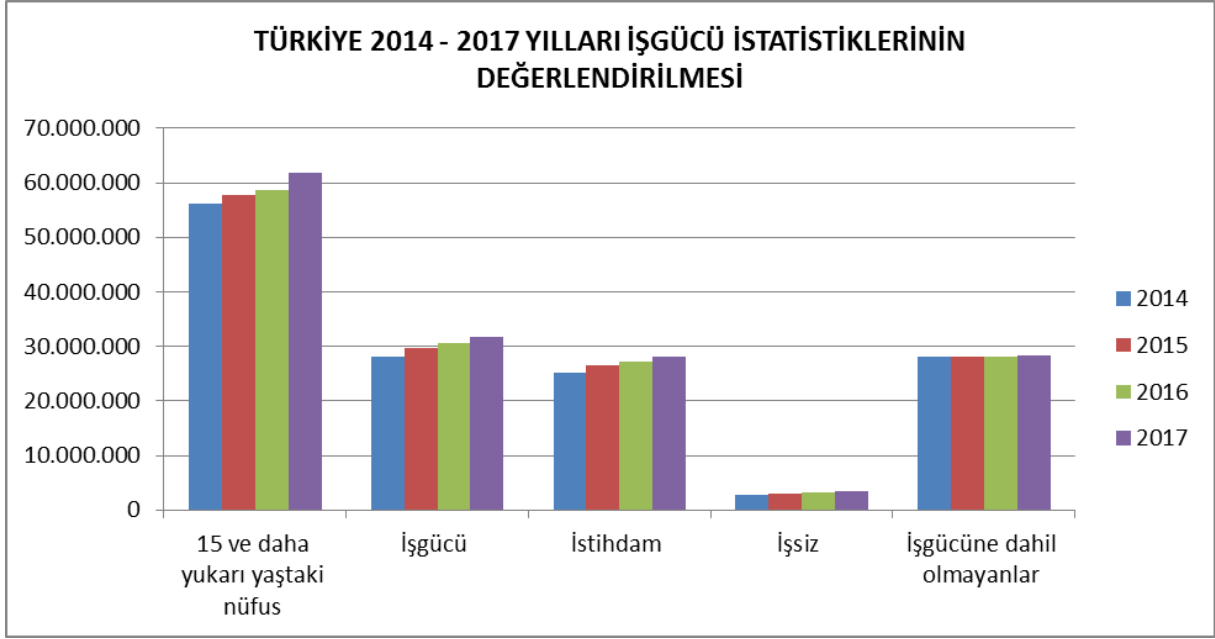
Türkiye nüfusunun en önemli özelliklerinden biri genç olmasıdır. 0-14 yaş grubu nüfus, toplam nüfusun yüzde 24'ünü oluşturur. Ancak bu oran 1965'den beri sürekli azalmakta ve Türkiye toplumu giderek yaşlanmaktadır. 0-14 yaş grubu 1965'te nüfusun yüzde 41,9'unu oluştururken 2017'de yüzde 24'üne karşılık gelmektedir. Türkiye yıllık nüfus artış hızı binde 12,4'dir. Nüfusun % 92,5'i il ve ilçe merkezlerinde yaşamaktadır. Türkiye'de ortalama yaş 31,7'dir. Tabloda Türkiye'nin nüfus verileri Türkiye geneli ölçeğinde incelenmiştir. 2014, 2015, 2016 ve 2017 verileri karşılaştırılmıştır.

TÜRKİYE				
Satırlar	2014	2015	2016	2017
Türkiye Kır Nüfusu	6.409.722	6.217.919	6.143.123	6.049.393
Türkiye Kent Nüfusu	71.286.182	72.523.134	73.671.748	74.761.132
Türkiye Nüfusu	77.695.904	78.741.053	79.814.871	80.810.525
15 ve daha yukarı yaştaki nüfus	56.084.000	57.854.000	58.720.000	61.777.037
İşgücü	28.036.000	29.678.000	30.535.000	31.643.000
İstihdam	25.194.000	26.621.000	27.205.000	28.189.000
İşsiz	2.841.000	3.057.000	3.330.000	3.454.000
İşgücüne dahil olmayanlar	28.048.000	28.176.000	28.185.000	28.251.000
İşgücüne Katılma Oranı (%)	50	51,3	52	52,8
İstihdam Oranı (%)	44,9	46	46,3	47,1
İşsizlik Oranı (%)	10,1	10,3	10,9	10,9
Tarım dışı işsizlik oranı (%)	12,3	12,6	13	13,1
Genç nüfusta (15-24 yaş) işsizlik oranı (%)	19	19,3	19,6	20,8

*2014, 2015, 2016 ve 2017 Nüfus Verileri (Kaynak: TÜİK)

2014, 2015, 2016 ve 2017 verilerine bakıldığında Türkiye geneli nüfus, işgücü, istihdam artışı olduğu görülmektedir. Buna bağlı olarak işsiz, işgücüne dahil olmayan nüfus da artmaktadır. Genç nüfusta işsizlik oranı ise Türkiye geneli ve kent nüfusu için dikkat çeken bir diğer konudur.

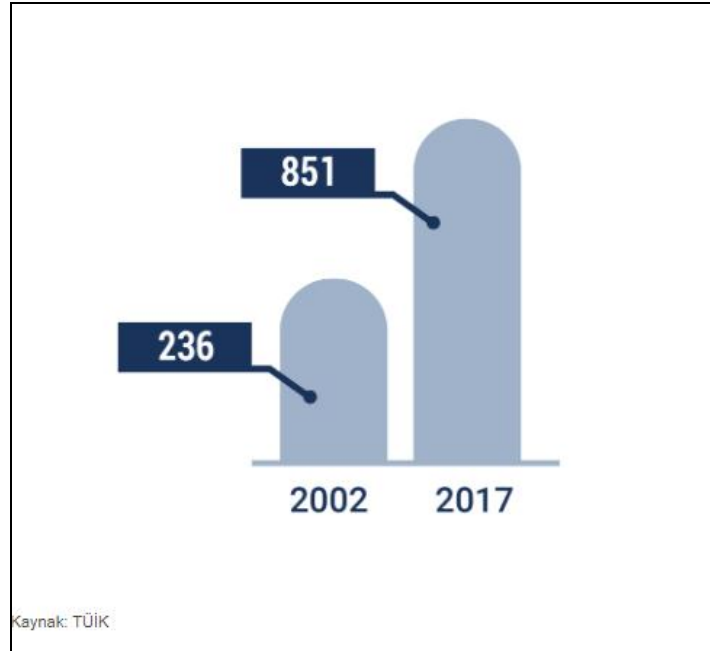
2017 Yılında 15 ve daha yukarı yaştaki nüfusun, işgücü, istihdam nüfusunun arttığı, işsiz ve işgücüne dahil olmayan nüfusun ihmal edilebilir düzeyde arttığı gözlenmiştir.



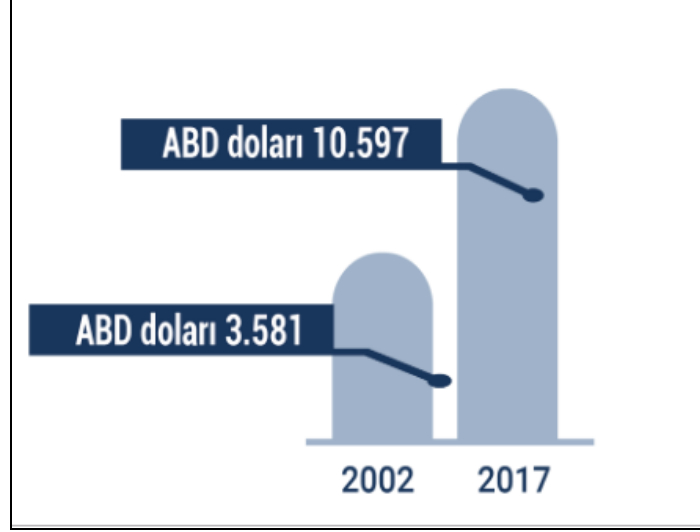
Bu bilgiler ışığında genel ekonomik görünüme ve gayrimenkul sektörüne ilişkin bilgiler verilecektir.

4.2 Türkiye Ekonomik Görünüm

Güçlü iç pazar ve girişimci özel sektör, yatırımları ve ihracatı destekleyerek Türkiye'nin son 15 yıldaki ekonomik büyümesine ivme kazandırmıştır. Son 15 yılda Türkiye gayrisafi yurtiçi hasılasını 236 milyar ABD doları (2002) seviyesinden 851 milyar ABD dolarına (2017) yükselterek kayda değer bir performans sergilemiştir.

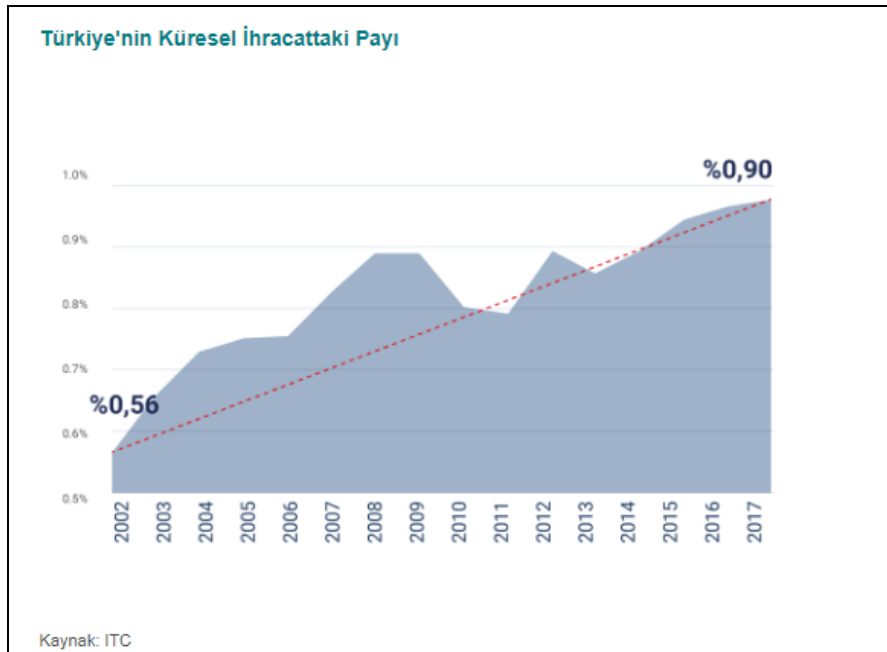


Türkiye'nin kişi başına milli geliri 2002 yılında 3.581 ABD doları iken 2017 yılında 10.597 ABD doları seviyesine yükselerek üç kat artış sergilemiştir.



Mali disipline bağlı kalan Türkiye, 2002 yılında %70 olarak gerçekleşen kamu borç stokunun milli gelire oranını 2017 yılında %28 seviyesine düşürmüştür.

Türkiye, ihracatta gerçekleşen %10,3 oranındaki yıllık ortalama büyüme ile dünya performansının üzerine çıkmış ve ihracat hacmini son 15 yılda 36 milyar ABD dolarından 157 milyar ABD dolarına yükseltmiştir. Bu performans doğrultusunda Türkiye'nin 2002 yılında %0,6 seviyesinin altında olan küresel ihracattaki payı 2017 yılında %1'e seviyelerine ulaşmıştır.



2018 yılı 2. Yarısında enflasyon, döviz kurundaki hızlı yükselişe paralel olarak yükselme eğilimine girmiştir. Ağustos ayı enflasyon verilerinin ardından para politikası duruşunu “yeniden şekillendireceğini” belirten TCMB, 13 Eylül’deki toplantısında beklentileri aşan bir adım atarak politika faizini 625 baz puan artırarak %24’e yükseltmiştir. Faiz oranlarının arttırılmasının ardından ekonomik aktivitede beklenen yavaşlama ikinci çeyrek itibarıyla büyüme verilerine yansımaya başlamıştır. Türkiye ekonomisi ikinci çeyrekte yıllık bazda %5,2 büyümüş olup yılın ilk yarısı itibarıyla Türkiye ekonomisi %6,2 büyümüştür. İşsizlik oranı Haziran döneminde %10,2 düzeyinde gerçekleşmiştir. Ekonomik aktivitede yaşanan dengelenme paralelinde cari açık daralma eğilimine girmiştir. İşsizlik oranı Haziran döneminde %10,2 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Bu yıl adı Yeni Ekonomi Programı (YEP) olarak revize edilen hükümetin orta vadeli programında fiyat istikrarı ile finansal istikrarın yeniden tesis edilmesi ekonomi yönetiminin esas amacı olarak belirlenirken, bu süreçte ekonomide yaşanacak dengelenme ve bütçe disiplinine yapılan güçlü vurgu dikkat çekmiştir. Yeni Ekonomi Programı’nda Türkiye ekonomisinin 2018-2020 yıllarında potansiyelinin altında bir büyüme performansı sergileyeceği; 2021 yılından itibaren ise iktisadi faaliyetin hızlanacağı öngörülmektedir. Enflasyon tarafında ise tek haneli seviyelere ancak 2020 yılsonunda ulaşması beklenmektedir.

Yurt içi finansal piyasalarda önceki aylarda görülen yüksek oynaklığın alınan önlemler paralelinde bir miktar hafiflediği görülmüştür. TCMB’nin 13 Eylül’deki öngörülerin oldukça üzerindeki faiz artırımını ve Yeni Ekonomik Programın büyük ölçüde beklentileri karşılaması yurt içi piyasaları desteklemiştir.

Ağustos ayında hız kazanan tahvil faizlerindeki yükseliş Eylül ayında bir miktar ivme kaybetmekle birlikte sürmüştür ancak TCMB’nin faiz kararının ardından uzun vadeli devlet tahvillerinin faizlerinin ise hızla gerilediği görülmüştür.

Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü OECD’nin “2018 Ekonomik Görünüm raporunda Türkiye için bu yıl öngörülen büyüme oranı %3,3 olarak yer alırken, gelecek yıl Türkiye’nin geçici olarak %0,4 küçüleceği tahmin edilmiştir. Raporda iç güven ve talepteki kademeli toparlanmanın etkisiyle 2020’de büyümenin %2,7’ye yükseleceği öngörüsünde bulunulmuştur. Türkiye’de enflasyonun bu yıl için %16,8, gelecek yıl için %19,5, 2020 yılında ise %10,7 olarak gerçekleşmesinin beklendiği belirtilmiştir.

4.3 Gayrimenkul Sektörü

İnşaat sektörü ekonomik büyüme içinde de önemli bir paya GSYH (büyüme) oranları ile arasında ciddi bir ilişki bulunmaktadır. Geçtiğimiz yıllarda Türkiye’de inşaat sektörü ekonominin büyümesine paralel bir genişleme yaşamıştır. Gayrimenkul sektörü 2017 yılında önemli bir performans sergileyerek Türkiye ekonomisi büyüme oranının üzerinde büyümüştür. Ülkemizdeki büyüme ve diğer makroekonomik değişkenlerin dışında özellikle son bir yıllık süreçte dünya ekonomisinde meydana gelen risk artışı da dikkat çekmektedir. Uluslararası ticarete yaşanan korumacılık eğilimi ve büyük merkez bankalarının faizleri artırması yatırım nedeniyle para hareketlerine önemli ölçüde kısıt getirmiştir.

Döviz kurunda meydana gelen hızlı yükseliş, piyasadaki volatilité, enflasyon oranının beklentilerin üstünde gelmesi, faiz oranlarındaki yükseliş gibi unsurlar gayrimenkul sektörünü de olumsuz etkilemiştir. 2018 yılı 2. çeyreğinden itibaren gayrimenkul sektörüne olan güven kısmen kötümser bir beklentiye dönüşmüş durumdadır.

Diğer taraftan, yaşanan kur artışı yabancıların konut alımında olumlu etki yaratmıştır. Burada Türk Lirası üzerinden satışa konu olan konutların yabancı yatırımcı açısından görece ucuz kalmasının etkisi vardır.

Türk yatırımcılarının geleneksel yatırım aracı olarak ifade edebilecek konut yatırımları ise özellikle uzun vadede diğer finansal yatırım araçlarına kıyasla her zaman iyi bir alternatif olmuştur. Ancak 2018 yılı ikinci çeyreğinden itibaren hem yeni konutlarda hem ikinci el konutlarda dönemsel getiri enflasyonun altında kalmaktadır. İmar barışı yasasının çıkarılarak ülkemizdeki imara aykırı yapılarla yönelik yapılan düzenleme sonucu 31 Aralık 2017 tarihinden önce ruhsatsız veya ruhsat eklerine aykırı yapılmış kırsal ve kentsel alanlardaki tüm yapılar imar barışı kapsamına alınmış bulunmaktadır. İmar barışı sürecinin özellikle; konut veya iş yerlerinin ekonomik olarak bir değer ifade etmesi ile fabrika ve her türlü taşınmazın daha sağlıklı olarak ticari piyasalarda teminat olarak gösterilmesine de olanak sağlayacağı düşünülmektedir. Gayrimenkul sektörünün ‘sürdürebilir bir şekilde büyüebilmesi için hem yasal hem de kurumsal düzenlemelere gidilmesi gerekmekte olup, hükümetin açıklamış olduğu orta vadeli programda taşınmaz değerlendirme sistemi kurularak gayrimenkul envanteri tamamlanması, tapu harçları ve emlak vergilerinin gerçek değerleri üzerinden alınması sağlanacak şekilde gayrimenkul vergilendirme sistemi yeniden düzenlenmesi, ayrıca yeniden yapılandırılacak olan Türkiye Emlak Bankası A.Ş. nin gayrimenkul finansmanını yönlendirecek bir banka haline getirilmesi planlanmaktadır. Konut alan yabancılara vatandaşlık için uygulanan 1 milyon dolarlık sınırın 250.000 dolara çekilmesi yabancıların Türkiye’de konut edinimini daha cazip hale getirmiştir.

Kaynak: GYODER 2. Çeyrek Raporu, Yeni Ekonomik Program.

4.4.2 Sancaktepe İlçesi



Sancaktepe, İstanbul Anadolu Yakası'nda konumlanmaktadır. 2008 yılında ilçe statüsüne kavuşmuştur. Güneyinde Kartal, güneybatısında Maltepe, batısında Ataşehir ve Ümraniye, kuzeyinde Çekmeköy, doğusunda Pendik ve Sultanbeyli ilçelerine komşudur. İlçe 61,90

kilometrekaredir, ve sınırları dahilinde toplam 21 mahalle bulunmaktadır. Ümraniye'ye bağlı Sarıgazi, Yenidoğan ve Kartal'ın Samandıra beldelerinin birleşimiyle ortaya çıkmıştır. Bölgede yaşayanlar ekonomik faaliyetleri açısından incelendiğinde sanayi ve ticaret sektörlerinde çalışanların yoğunluğu göze çarpmaktadır. Bölgedeki yapılaşma faaliyetlerinin sürüyor olması, inşaat sektörünün de ekonomik faaliyetler içinden önemli bir pay alması şeklinde sonuç vermektedir. İlçe kaymakamlık ve yeni belediye binaları Sarıgazi merkezinde inşa edilmiştir. Türkiye'nin ve Avrupa'nın en büyük şehir hastanelerinden birinin ilçe sınırları dahilinde yapılması düşünülmektedir. 3.köprü'nün bağlantı yolları bu ilçenin sınırları içerisinde geçmektedir. Arazilerinin bir kısmı bu proje için kamulaştırılmıştır. Belediye binası Sarıgazi'de iken, Samandıra'ya taşınması için yeni binanın inşaatının bitmesi beklenmektedir. İlçe sınırları içerisinde metro hattı geçmesi de planlanmaktadır. Samandıra nüfusu 2017 yılına göre 402.391 kişi olarak belirlenmiştir.

5 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

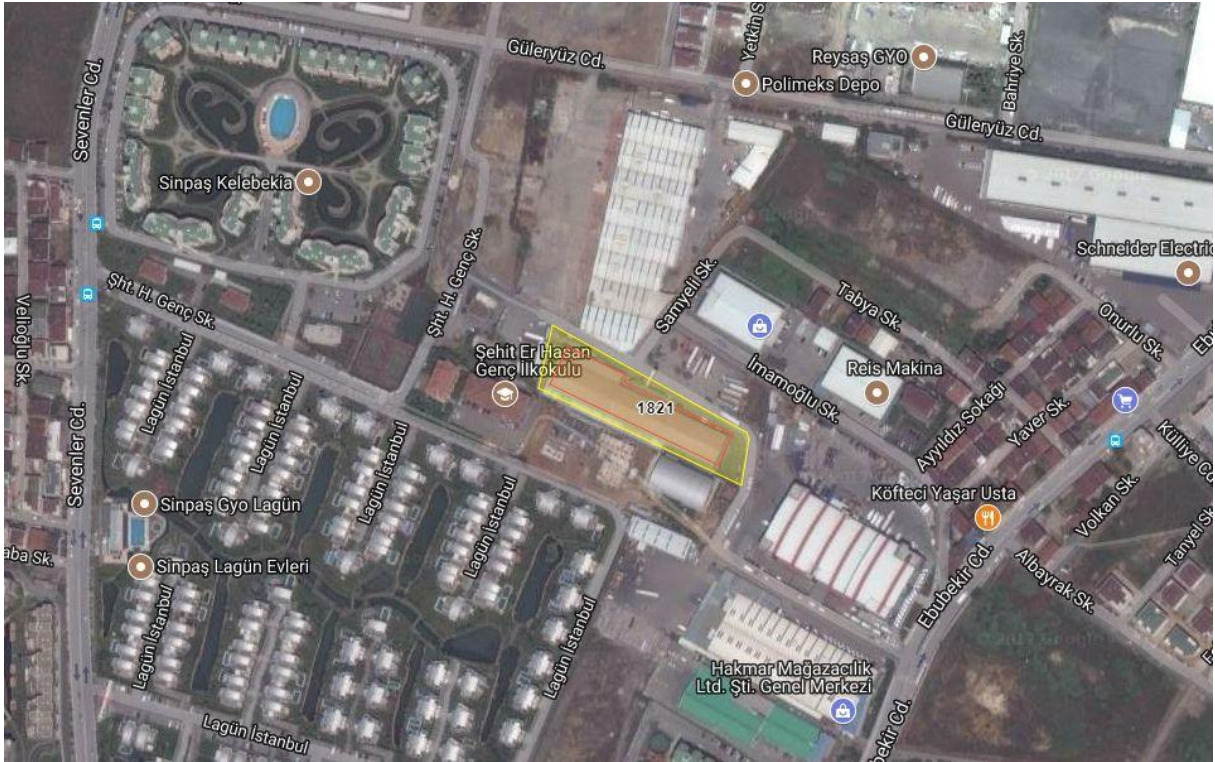
5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmaz; İstanbul İli, Samandıra İlçesi, Abdurrahmangazi Mahallesi, Şehit Hasan Genç Sokak No:5 konumlu depolama tesisidir.

Değerleme konusu gayrimenkule ulaşım için; Sancaktepe Belediyesi önündeki Enderun Caddesinden sol tarafa dönülerek Ebubekir Caddesine bağlanılır, yaklaşık 420m sonra sol tarafa dönülerek Şehit Hasan Genç Sokağına bağlanılır ve değerleme konu taşınmaz sokağın sonunda solda konumlanmaktadır.

Konu parselin çevresinde konut siteleri ve depolama tesisleri bulunmaktadır. Taşınmazın çevresinde Sinpaş GYO ya ait bir çok konut projesi olup bunun dışında Sancaktepe Belediye binası askeri havalimanı, Via Hospital, İBB Safa Tepesi sosyal tesisleri ve az katlı konut yapıları yer almaktadır.

Taşınmaz TEM Otoyolu'na bağlantısı yaklaşık 1,6 km, FSM Köprüsü'ne yaklaşık 24 km ve Sabiha Gökçen Havalimanı'na yaklaşık 21 km mesafede yer almaktadır.



Uydu Görüntüsü



Gayrimenkul Çevresi Uydu Görüntüsü

5.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri

İli	:	İstanbul
İlçesi	:	Sancaktepe
Mahallesi	:	Samandıra
Köyü	:	-
Mevkii	:	-
Pafta No	:	-
Ada No	:	
Parsel No	:	1821
Yüzölçümü	:	6.785,70 m ²
Ana Taşınmaz Niteliği	:	Kâgir İş Yeri ve Arsası

Ana gayrimenkulde kat mülkiyeti tesis edilmiş olup binada yer alan bağımsız bölümlerin tapu kayıt bilgileri aşağıda verilmiştir.

Kat	Bağımsız Bölüm	Arsa Payı	Nitelik	Malik	Servet GYO Hissesi	Edinme Tarihi/Yevmiye
Bodrum	1	211450/640762	İş Yeri	Servet GYO A.Ş.	6084114/8009525	02.11.2017 - 26649
Bodrum	2	32041/640762	İş Yeri	Servet GYO A.Ş.	15601945863/20530655242	02.11.2017 - 26649
Zemin	3	205043/640762	İş Yeri	Servet GYO A.Ş.	49901122170/65691881383	02.11.2017 - 26649
Zemin	4	192228/640762	İş Yeri	Servet GYO A.Ş.	7796968237/10264366478	02.11.2017 - 26649

5.2.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki

23.12.2018 Tarihinde Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü Portalı'ndan alınan tapu kayıt örneğine göre değerlendirme konusu taşınmazların üzerinde müştereken üzerinde aşağıdaki takyidatlar¹ bulunmaktadır.

Şerh: Sinpaş Yapı Endüstrisi ve Anonim Şirketi lehine 76/100 hissesinde kat karşılığı inşaat hakkı vardır, 13.12.2007 tarih ve 15719 yevmiye no ile.

Söz konusu şerhin taşınmazların mülkiyeti Servet GYO A.Ş.'ye geçmeden önce konduğu anlaşılmaktadır. İlgili sözleşmenin taraflarından olan Sinpaş Yapı Endüstrisi ve Anonim Şirketi bu sözleşme uyarınca tahhüdünü yerine getirmiş ve inşaatı tamamlamıştır; buna istinaden taşınmazın 76/100 hissesi mülkiyetine geçmiştir. Taşınmazlar bu süreç tamamlandıktan sonra 2010 yılında Servet GYO A.Ş. uhtesine geçmiştir. İlgili sözleşmenin ve şerhin bu şartlar altında hükmü kalmadığı görülmektedir. Bu nedenle ilgili şerhin Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin Esaslar Tebliğinin 22. Maddesi birinci fıkrasının (c) ve (i) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde taşınmazın değerine olumsuz bir etkisi olmayacağı kanaatine varılmıştır.

Beyan: 04.11.2007 tarihli yönetim planı, 06.12.2007 tarih be 15828 yevmiye no ile.

Beyan: Bu gayrimenkulün mülkiyeti kat mülkiyetine geçmiştir. 07.02.2008 tarih ve 2025 yevmiye no ile.

5.2.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

Değerleme konusu taşınmazda 02/11/2017 tarih ve 26649 yevmiye no ile hisse satışı işlemi yapılmıştır. Bu satış işleminin pay düzenlemesi amacı ile yapıldığı düşünülmektedir.

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

Değerleme konusu taşınmaz üzerinde, gayrimenkulün tapu kayıtları açısından sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında engel teşkil edebilecek bir takyidat bulunmamaktadır.

¹ Ayrıca, taşınmazların Ahmet Kamil Tüzün adına tescilli hisseleri üzerinde müştereken 21.01.2010 tarih 528 yevmiye no ile Sancaktepe Belediye Başkanlığı Mali Hizmetler Müdürlüğü' nün 19.01.2010 tarih M.34.7.SAN 0.12/264046-26-554/1241 sayılı haciz yazısı (kamu haczi) bulunmaktadır.

5.3 Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi

Değerleme konusu gayrimenkulün bulunduğu parselle ilişkin Sancaktepe Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden edinilen bilgiye göre taşınmazların bulunduğu parsel, 15.02.2010 tasdik tarihli Sancaktepe Uygulama İmar Planında, kısmen TAKS 0,5; KAKS:1,10, hmax:4 kat, Ticaret + Konut alanında kalmaktadır. İmar durum belgesi rapor ekinde sunulmuştur

5.3.1 Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar

Konu taşınmazın imar arşivi taraması 25.12.2018 tarihinde Sancaktepe Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü arşivinde dijital sistem üzerinden yapılmıştır.

Taşınmaza ait;

- 08.06.2006 tarih ve 2006/155 sayılı ilk yapı ruhsatı,
- 02.10.2007 tarih ve 2007/19 sayılı tadilat ruhsatı,
- 14.12.2007 tarih ve 2007/30 sayılı yapı kullanma izin belgesi,

incelenmiştir.

Taşınmaza ait 02.10.2007 tasdikli tarihli onaylı mimari proje 25.12.2018 tarihinde Sancaktepe Tapu Sicil Müdürlüğü'nde incelenmiştir.

Yapı kullanma izin belgesine göre konu taşınmazın alan dökümü şu şekilde olup onaylı mimari projesi ile uyumludur.

Mahal	Alan
Ortak Alan, Bina içi sığınak	326,00
Ortak Alan, Bina içi kapalı otopark, garaj	2.009,00
Bina içindeki işyeri	6.095,00
Toplam	8.430,00

5.3.2 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

Değerleme konusu gayrimenkulün Yapı Denetim firması Etkin ve Sürekli Yapı Denetim Limited Şirketi' dir.

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

Sancaktepe Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden alınan bilgiye göre son 3 yıl içerisinde gayrimenkulün imar durumunda herhangi bir değişiklik meydana gelmemiştir.

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

Taşınmazın 02.10.2007 onay tarihli 8.429,12 m² kapalı alana sahip toplam 4 bağımsız bölümden oluşan işyerine ait onaylı mimari projesi, 08.06.2006 tarih ve 2006/155 sayılı, 9.953,06 m²'lik kapalı alanlı projesine göre tanzim edilmiş ilk yapı ruhsatı, 02.10.2007 tarih ve 2007/19 sayılı, 8.430,00 m²'lik kapalı alanlı projesine göre düzenlenmiş tadilat ruhsatı, ve 14.12.2007 tarih ve 2007/30 sayılı, 8.430,00 m² kapalı alana sahip iş yeri nitelikli projenin yapı kullanma izin belgesi görülmüştür. Bina için 06.12.2007 tarih ve 15828 yevmiye numarası ile yönetim planı tapuya beyan edilmiş ve bina 07.02.2008 tarihi ve 2025 yevmiye numarası ile kat mülkiyetine geçmiştir. Yapılan incelemeler sonucunda taşınmaz için gerekli tüm yasal izinlerin alındığı anlaşılmaktadır.

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

Değerleme konusu taşınmazların imar bilgileri açısından yapılan değerlendirme çerçevesinde, sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne “bina” olarak alınmasında bir sakınca yoktur.

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

Söz konusu değerlendirme çalışması “proje değerlemesi” kapsamında bulunmamaktadır.

5.4 Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri

5.4.1 Yapısal İnşaat Özellikleri

İnşaat Tarzı	:	Betonarme Karkas
İnşaat Nizamı	:	Blok
Binanın Kat Adedi (Projesine Göre)	:	Bodrum + Zemin
Ekspertiz Konusu Toplam İnşaat Alanı	:	8.430m ²
Yaşı	:	10
Elektrik	:	Var
Su	:	Var
Kanalizasyon	:	Var
Isıtma-Soğutma-Havalandırma Sistemi	:	Var (Klima)
Asansör	:	Var
Otopark	:	Var
Yangın Merdiveni/ Tesisatı	:	Var
Jeneratör	:	Var
Otopark	:	Var
Güvenlik	:	Var

5.4.2 Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler

- Değerleme konusu taşınmaz Şehit Hasan Genç Sokak üzerinde konumlu köşe bir parsel üzerinden yer almaktadır.
- Konu taşınmazın üzerinde konumlandığı bölge orta eğime sahiptir.
- Konu parsel betonarme karkas yapı şeklinde inşa edilmiş olup bodrum kat ve zemin kattan ibaret bir yapıdır.
- Bodrum katın bir bölümü gömülü vaziyette olup bir bölümü eğimden dolayı açığa çıkmaktadır.
- Konu taşınmaz aktif olarak depolama faaliyetleri açısından kullanılmakta olup tamamı bir lojistik firmasına kiraya verilmiştir.
- Onaylı mimari projesine göre bodrum katta, bir ve iki numaralı bağımsız bölümler, garaj alanı, sığınak alanı ve dinlenme alanı WC gibi ortak mahaller bulunmaktadır. Bodrum katın alanı yaklaşık olarak 4.930 m²'dir.

- Zemin katta ve bodrum katında prefabrik ve sökülebilir takılabilir malzemelerden idari ofisler yapıldığı görülmektedir. Zemin katın toplam kapalı alanı yaklaşık 3.500 m²'dir.
- Zemin kat bölüm 7 – 10 m² tavan yüksekliğine sahip olup bodrum kat yaklaşık 5,50 metrelik temiz yüksekliğe sahiptir.
- Bodrum kattan iki adet zemin kata çıkan bir rampa bulunmaktadır. Bu rampanın kapısının saha gezisinde kapalı olduğu görülmüştür. Bodrum kat girişi parselin batısında bulunan bodrum kat ana girişinde yapılmaktadır.
- Bodrum katta ve zemin katta bulunan alanların tamamı aktif olarak kullanılmakta olup bu bölümlerde raflama sistemleri kullanıldığı görülmektedir.
- Bodrum kat ve zemin yapı içerisinde birbirlerine entegre olmayıp ayrı ayrı girişlere sahiptirler.
- Tüm bina tek bir kiracı tarafından kullanılmaktadır.

6 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ

6.1 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

Konu taşınmazın değerlemesini olumsuz yönde etkileyen bir faktör bulunmamaktadır.

6.2 Swot Analizi

Güçlü Yönler

- Konu taşınmaz mevcut durumda işleyen bir tesis olup yerinde gözle yapılan incelemelerde önemli bir eskime ve yıpranmaya rastlanmamıştır.

Zayıf Yönler

- Konu taşınmaz bölgedeki ana ulaşım güzergâhı olan Sevenler Caddesi ve Ebubekir Caddesine göre içeride tali yol üzerinde kalmakta olup konu taşınmaz bu caddelerden algılamamaktadır.
- Konu taşınmaz çevresinde sanayi tesisleri bulunmasına karşın ağırlıklı olarak yeni geliştirilmiş kapalı site tarzı konut alanları düzensiz gelişmiş konut alanları ile çevrilidir.
- Konu taşınmaz kentin ana ulaşım omurgası olan D-100 ve E-80 otoyollarına uzak bir mesafededir.

Fırsatlar

- Bölge yatırımcıların tercih ettiği, konut ve AVM projelerinin olduğu ve bu doğrultuda gelişen bir bölgedir.
- Yeni hizmete alınan Kuzey Anadolu otoyoluna görece yakın konumu ile bu karayolunu kullanması zorunlu olan kamyon ve tır gibi lojistik araçlarının bu bölgeye kayması iş fırsatları oluşturabilir.

Tehditler

- Bölgedeki hızlı kentleşme ile birlikte bölgedeki sanayi ve depolama alanlarının şehir dışındaki bölgelere taşınması düşünülmektedir. Bu şartlar altında bölgedeki sanayi tesislerinin taşınması ile birlikte konu tesisin iş hacminin azalacağı düşünülmektedir.
- Gayrimenkul piyasasındaki durağan görüntü ve faiz oranlarının yükselmesi ile birlikte mülkün satışı zaman alabilir.

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

Hâsılat paylaşımı veya kat karşılığı yöntemi bu değerleme çalışmasında kullanılmamıştır.

6.4 Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri

Bu değerleme çalışmasında değerleme konusu taşınmazın İş Yeri nitelikli olması nedeniyle pazar ve Gelir yaklaşımları kullanılmıştır.

6.4.1 Pazar Yaklaşımı

Taşınmazın mahallinde yapılan araştırmalarda ve yapılan görüşmelerde rapor konusu taşınmaza benzer konum, nitelikte yakın zamanda satışı gerçekleşmiş ve satışta olan bina emsalleri araştırılmıştır.

6.4.1.1 Değerlemede Esas Alınan Benzer Satış Örneklerinin Tanım ve Satış Bedelleri İle Bunların Seçilmesinin Nedenleri

Taşınmazların mahallinde yapılan araştırmalarda rapor konusu taşınmaz ile benzer konum, büyüklük fonksiyon ve kullanım koşullarında yakın zamanda satışı gerçekleşmiş ve satışta olan bina emsalleri ulaşılan veriler aşağıda tablo halinde gösterilmiştir.

SATILIK BİNA EMSAL LİSTESİ						
EMSA L	Yeri	Alanı (m ²)	Fiyatı(TL)	Birim m ² Fiyatı(TL)	Kaynak	ÖZELLİKLER
1	Eyüp Sultan Mahallesi	8.351	38.500.000	4.610	Remax Evrensel: 0533 325 77 85	Bodrum, zemin, 2 normal kat ve teras katı vardır. Açık otopark vardır. Değerleme konusu binaya mesafelidir.
2	Eyüp Sultan Mahallesi	20.000	57.000.000	2.850	Dkt Gayrimenkul: 0542 405 14 14	20000 m2 kapalı alan vardır. Kiracısı vardır. Değerleme konusu binaya yakın konumdadır. 383.000 TL kira vermektedir.
3	Sancaktepe Yenidoğan	4.000	12.000.000	3.000	Mal Sahibi 0532 285 57 51	4.000 m2 kapalı alanlı 1500 m2 ofis showroom alanlı 500 m2 atölye 2.000 m2 depo alanlı toplam 3 katlı H:4.5 depo imalathane binası
4	Yenidoğan	2.000	11.000.000	5.500	Rexel Yapı Gayrimenkul 0 (536) 553 79 87	Konu gayrimenkule nispeten uzak konumlu 1.200 m2 imalathane depo alanı 400 m2 ofis 400 m2 showroom toplam 2.000m2 kapalı alanlı fabrika imalathane satılıktır. Yüksek fiyat istendiği düşünülmektedir.

Mahallinde yapılan tespitler ve elde edilen satılık bina emsallerinin konumu, büyüklüğü, inşaat kalitesi ve kullanım olanakları ve fiziki yeterlilikleri değerlendirilmiş ve üzerlerindeki pazarlık payları da göz önünde bulundurularak emsal düzeltme tablosu hazırlanmıştır.

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4
Satış Fiyatı	38.500.000	57.000.000	12.000.000	11.000.000
Pazarlık Payı	20%	10%	10%	25%
Pazarlık Sonrası Satış Değeri	30.800.000	51.300.000	10.800.000	8.250.000
Büyüklük(m2)	8.351	20.000	4.000	2.000
Birim M2 Satış Değeri	3.688,18	2.565,00	2.700,00	4.125,00
Konum Düzeltmesi	-15%	-5%	0%	-20%
Büyüklük düzeltmesi	0%	10%	-5%	-10%
İnşaat Kalitesi Düzeltmesi	-5%	-5%	-10%	0%
Mimariden Kaynaklı Düzeltme	-15%	-10%	0%	-5%
Toplam Düzeltme Katsayısı	-35%	-10%	-15%	-35%
Düzeltilmiş Birim Metrekare Fiyatı (TL)	2.397	2.309	2.295	2.681
Ortalama	2.421 TL			

Bölgede yapılan araştırmalar sonucunda, elde edilen emsaller üzerinden yapılan karşılaştırmalı analiz sonrasında konu taşınmazın birim kapalı alan satış değerinin **2.421 TL/m²** olacağı kanaatine varılmıştır.

Toplam brüt kapalı alan(m2)	8.430
Birim Satış Değeri	2.421 TL
Taşınmazın Pazar değeri	20.404.958 TL
Yuvarlanmış Pazar Değeri	20.405.000 TL
SERVET GYO Hissesi (~%75.96)	75,96%
SERVET GYO Hissesi Pazar Değeri	15.500.000 TL

6.4.2 Maliyet Yaklaşımı

Değerleme konusu taşınmazın hali hazırda gelir üreten bir mülk olması nedeniyle maliyet yaklaşımı uygulanmamıştır.

6.4.3 Gelir Yaklaşımı

Değerleme konusu taşınmazın hâlihazırda gelir üreten bir mülk olması sebebiyle, gelir yaklaşımı ile değer tespiti yapılmıştır.

Yönetimin kullanılması için ilk olarak bölgedeki benzer nitelikli mülklerdeki kiralama değerleri araştırılmıştır. Takip eden tabloda elde edilen emsal kiralama değerleri sunulmuştur.

KİRALIK BİNA EMSAL LİSTESİ						
EM SAL	Yeri	Alanı (m²)	Fiyatı(TL)	Birim m² Fiyatı(TL)	Kaynak	ÖZELLİKLER
1	Eyüp Sultan Mahallesi	10000	170.000	17,00	Kaçmaz Emlak 0 (532) 736 23 63	5 katlıdır. Bodrum, zemin kat, 2 normal katlıdır. Hmax 4.5 Depo İmalathane kullanımı için uygundur.
2	Eyüp Sultan Mahallesi	5000	60.000	12,00	All Gayrimenkul 0212 277 20 01	3 katta Toplam 3 katta yaklaşık 5.000 m2 kapalı alanlı H:4,5 yükseklikli depo ve imalathane kullanımlarına uygun olduğu belirtilen bina.
3	Yenidoğan Merkez	1200	26.000	21,67	Remax Win 0216 234 34 00	Yenidoğan Mahallesinde yer alan Toplam 700 m2 kapalı alanlı H:4.7-3.7 Düz girişli 2 katlı imalathane depo binası.
4	Yenidoğan Merkez	1500	22.000	14,67	Gökçe Emlak	Yenidoğan Mahallesinde yer alan 1650 m2 arsa üzerinde 1550 m2 brüt kapalı alanlı H:4,50 tek katlı ofis hacimleri bulunan antrepo/fabrika binası
5	Samandıra Mahallesi	45.000	600.000	13,33	Kaçmaz Emlak 0 (532) 736 23 63	Samandırada 32.000 m2 kapalı alanlı 45.000 m2 kapalı alanlı H:6 metre kat yüksekliği bulunan toplam 4 katlı depo/imalathane binası

Mahallinde yapılan tespitler ve elde edilen kiralık bina emsallerinin konumu, büyüklüğü, inşaat kalitesi ve kullanım olanakları ve fiziki yeterlilikleri değerlendirilmiş ve üzerlerindeki pazarlık payları da göz önünde bulundurularak emsal düzeltme tablosu hazırlanmıştır.

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Satış Fiyatı	170.000	60.000	26.000	22.000	600.000
Pazarlık Payı	10%	5%	5%	5%	10%
Pazarlık Sonrası Satış Değeri	153.000	57.000	24.700	20.900	540.000
Büyükölük(m2)	10.000	5.000	1.200	1.500	45.000
Birim M2 Satış Değeri	15,30	11,40	20,58	13,93	12,00
Konum Düzeltmesi	20%	15%	-10%	10%	10%
Büyükölük düzeltmesi	0%	0%	-5%	-5%	20%
İnşaat Kalitesi Düzeltmesi	-5%	10%	-10%	0%	0%
Mimariden Kaynaklı Düzeltme	-10%	10%	0%	0%	0%
Toplam Düzeltme Katsayısı	5%	35%	-25%	5%	30%
Düzeltilmiş Birim Metrekare Fiyatı (TL)	16,1	15,4	15,4	14,6	15,6
Ortalama	15,38 TL				

Bölgede yapılan araştırmalar sonucunda, elde edilen emsaller üzerinden yapılan karşılaştırmalı analiz sonrasında konu taşınmazın birim kapalı alan satış değerinin 15,38 TL/m² olacağı kanaatine varılmıştır. Takdir edilen bu kira değeri işveren tarafından belirtilen ve mülkün şu anda ürettiği güncel kira değeri ile uyushmaktadır.

Kiralama değerinin belirlenmesinin ardından bölgedeki doğrudan kapitalizasyon değeri araştırılmıştır. Pazar araştırmaları esnasında aynı anda kiralık ve satılık emsaller üzerinden kapitalizasyon oranı %6 - %9 Aralığında olarak belirlenmiştir. Bölgede satış ve kiralama yapan emlak aracılık firmaları ile yapılan görüşmeler sonrasında kapitalizasyon oranının uygun bir değer olduğu görülmektedir. Kapitalizasyon oranı mülkler özelinde değişkenlik gösteren bir değer olup her mülk için belirlenmesi gereken bir değerdir.

Alan (m2)	8.430,0
Birim Kira Değeri (TL/M2)	15,38
Aylık Potansiyel Kira (TL)	129.659
Yıllık Potansiyel Kira (TL)	1.555.904
Tahsilat Kaybı /Boşluk Oranı (%)	3%
Tahsilat Kaybı Ve Boşluk Oranı Sonrası Toplanan Kira (TL)	1.509.227
Kapitalizasyon Oranı	7,50%
Gelir Yaklaşımına Göre Hesaplanan Değer	20.123.025
Yuvarlanmış Pazar Değeri	20.100.000
Servet GYO Hissesi Pazar Değeri (%75,96)	15.268.606

Konu mülkün kapitalizasyon oranı %7,5 olarak takdir edilmiştir. Bu değerler üzerinden mülkin değeri takip eden tablodaki gibi hesaplanmıştır.

6.4.4 Kira Değer Analizi ve Kullanılan Veriler

Değerleme konusu mülkün kira değeri 6.4.3 Gelir Yaklaşımı başlığı altında hesaplanmış olup taşınmazın yıllık değeri 1.556.000 TL olarak takdir edilmiştir.

6.4.5 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri

Söz konusu değerlendirme çalışması proje değerlemesi kapsamında bulunmamaktadır.

6.4.6 En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi

Taşınmazın mevcut durumunun en etkin verimli kullanımı sağladığı değerlendirilmektedir.

6.4.7 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Binadaki ortak alanların, binanın bağımsız bölümlerin değerine, arsa payları oranında değer artırıcı etkisi olduğu varsayılmıştır. Binanın bütün olarak değerlendirilmiş olması nedeniyle bağımsız bölüm bazında değerler, bulundukları katlar da dikkate alınarak arsa payları oranında hesaplanarak rapor aşağıda gösterilmiştir.

Bağımsız Bölüm No	Arsa Payı		Servet GYO Hissesi			
	Pay	Payda	Pay	Payda	Servet GYO Hisse Oranı	Servet GYO Hisse Değeri
1	211450	640762	6084114	8009525	0,2507	5.114.911,48 TL
2	32041	640762	15601945863	20530655242	0,0380	775.392,99 TL
3	205043	640762	49901122170	65691881383	0,2431	4.960.019,80 TL
4	192228	640762	7796968237	10264366478	0,2279	4.649.969,60 TL

7 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

Taşınmazın Servet GYO Hissesi, Pazar yaklaşımı ile 15.500.000 TL olarak, gelir yaklaşımı ile 15.268.000 TL olarak hesaplanmıştır.

Pazar yaklaşımı ve gelir yaklaşımı ile ulaşılan değerler birbirlerine oldukça yakındır. Pazar yaklaşımında kullanılan emsallerin konu mülk ile daha fazla benzeşmesi nedeniyle nihai değer takdirinde Pazar yaklaşımı ile hesaplanan değer kullanılmıştır.

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 taşınmaz için şirketimiz tarafından 05.01.2018 tarihinde SRVGY-2017-00004 No'lu değerlendirme raporu hazırlanmış olup rapor 23.05.2018 tarihinde SRVGY-2017-REV-00004 rapor numarası ile revize edilmiştir.

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

Değerleme konusu taşınmazın bina olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde sakınca bulunmamaktadır.

8 SONUÇ

8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Değerleme uzmanlarının 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 cephesi, alan ve konumu, gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve mevkide detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Buna bağlı olarak değerlendirme konusu taşınmazın Pazar değeri aşağıdaki şekilde takdir edilmiştir.

31.12.2018 Tarihi İtibariyle

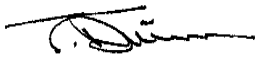
	Gayrimenkulün Tamamının Pazar Değeri(TL)	Servet GYO A.Ş' nin (~%76) Hissesine karşılık Gelen Pazar Değeri (TL)
KDV Hariç	20.405.000 TL	15.500.000 TL
KDV Dahil	22.037.400 TL	16.740.000 TL

	Gayrimenkulün Tamamının Yıllık Kira Değeri(TL)	Servet GYO A.Ş' nin (~%76) Hissesine karşılık Gelen Yıllık Kira Değeri (TL)
KDV Hariç	1.556.000 TL	1.181.988
KDV Dahil	1.836.080 TL	1.394.745 TL

4. Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
5. Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
6. 31.10.2018 tarihli Resmi gazetede yayınlanan 287 sayılı Cumhurbaşkanlığı kararnamesi ile konut işyeri teslimlerinde 31.12.2018 tarihinde kadar KDV % 8 oranında uygulanacak olup KDV Pazar değerinde %8 olarak, kira değerinde %18 olarak kabul edilmiştir.

Hazırlayan

Taner DÜNER
Lisanslı Değerleme Uzmanı
SPK Lisans No: 401431



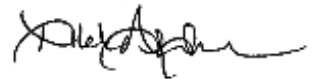
Kontrol Eden

Kemal ÇETİN
Lisanslı Değerleme Uzmanı
SPK Lisans No: 404903



Onaylayan

Dilek YILMAZ AYDIN
Lisanslı Değerleme Uzmanı
SPK Lisans No: 400566



9 EKLER

1. Tapu Fotokopileri
2. Tapu Kayıt Örneği
3. İmar Durum Belgesi
4. Bağımsız Bölüm Değer Listesi
5. Yapı Ruhsatı Örneği
6. Yapı Kullanma İzin Belgesi Örneği
7. Fotoğraflar
8. Özgeçmişler
9. SPK Lisans Belgeleri