

DEĞERLEME RAPORU
İŞ GYO A.Ş.
KADIKÖY / İSTANBUL
1421 ADA 4 PARSEL

DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Talep / Sözleşme Tarihi	: 15 Kasım 2016
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam mülkiyet
Ekspertiz Tarihi	: 15 Kasım 2016
Rapor Tarihi	: 18 Kasım 2016
Müşteri / Rapor No	: 003 – 2016/11180
Değerleme Konusu	Acıbadem Mahallesi, Dinlenç Caddesi, Meydan Sokak ile Onur sokak kesişiminde yer alan
Gayrimenkulün Adresi	: 1421 ada 4 parsel Kadıköy / İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	İstanbul İli, Kadıköy İlçesi, İbrahimağa Mahallesi, : 1421 ada içerisindeki arsa vasıflı 9.043 m ² yüzölçümlü 4 no'lu parsel
Sahibi	: Tecim Yapı Elemanları İnşaat Servis ve Yönetim Hizmetleri Sanayi ve Ticaret Ltd. Şti.
Parselin Yüzölçümü	: 9.043 m ²
Parselin Terkten sonra Kalan Yaklaşık Yüzölçümü	: 8.299 m ²
İmar Durumu	: Turizm Tesis Alanı, Ayrık Nizam : TAKS: 0,40 - Emsal: 1,75
Raporun Konusu	Bu rapor, İŞ GYO A.Ş.'nin talebine istinaden portföye alınmak amacıyla yukarıda adresi belirtilen taşınmazın pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

GAYRİMENKUL İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞERLER (KDV Hariç)	
Taşınmazın Pazar Değeri	88.620.000,-TL
RAPORU HAZIRLAYANLAR	
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı
Tayfun KURU (SPK Lisans Belge No: 401454)	Onur KAYMAKBAYRAKTAR (SPK Lisans Belge No: 401123)

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde hazırlanmıştır.

İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	3
1.1	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER	3
1.2	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	3
2. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI	4
2.1	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI	4
2.2	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR	4
2.3	UYGUNLUK BEYANI.....	5
3. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....	6
3.1	GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU	6
3.2	İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER	6
3.3	İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER	7
3.4	TAŞINMAZIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER.....	11
3.4.1	Belediye İncelemesi	11
3.4.2	Tapu Müdürlüğü İncelemesi	11
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ.....	12
4.1	GAYRİMENKULÜN ÇEVRE VE KONUMU.....	12
4.2	PARSELİN FİZİKSEL ÖZELLİKLERİ	15
4.4	DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER	15
4.5	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	15
5. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER.....	16
5.1	TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ	16
	İSTANBUL'A GELEN YABANCI ZİYARETÇİ SAYILARI	21
	KÜLTÜR VE TURİZM BAKANLIĞI "İŞLETME BELGELİ" KONAKLAMA TESİSLERİ	23
5.2	BÖLGE ANALİZİ	24
5.3	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER	29
5.4	PİYASA ARAŞTIRMASI.....	30
6. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ	33
6.1	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	33
6.2	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER	33
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ.....	34
7.1	EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	34
7.2	GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	36
7.3	UZMAN GÖRÜŞÜ	40
8. BÖLÜM	TAŞINMAZ İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI	41
9. BÖLÜM	SONUÇ.....	42

1. BÖLÜM

ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

1.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: İçerenköy Mahallesi, Prof. Dr. Necmettin Erbakan Caddesi, Kayışdağı İş Merkezi, No: 91, Kat: 3 Atasehir / İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (216) 455 36 69
FAALİYET KONUSU	: Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi ve özel, gerçek ve tüzel kişi ve kuruluşlara ait gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri ve gayrimenkule dayalı hak ve faydalar ile menkullerin yerinde tespiti ve değerlemesini yapmak, değerlerini tespit etmeye yönelik tüm raporları düzenlemek, analiz ve fizibilite çalışmalarını sunmak ve problemleri durumlarda görüş raporu vermektir.
KURULUŞ TARİHİ	: 16 Mayıs 2011
SERMAYESİ	: 270.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 777424
KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU	: 23 Mayıs 2011 / 7820

- Not-1: Şirket, 29 Temmuz 2011 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi'ne alınmıştır.
- Not-2: Şirkete, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) 28.06.2012 tarih ve 4821 no'lu kararı ile değerlendirme hizmeti yetkisi verilmiştir.

1.2 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: İş Kuleleri Kule-2 Kat:10-11 Levent / İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (212) 325 23 50
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 850.000.000,-TL
KURULUŞ TARİHİ	: 6 Ağustos 1999
HALKA AÇIKLIK ORANI	: % 42
FAALİYET KONUSU	: Sermaye Piyasası Kurulu'nun, gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştirak etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak üzere ve kayıtlı sermayeli olarak kurulmuş halka açık anonim ortaklıktır.
PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller

2. BÖLÜM

DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI

2.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine adresi belirtilen taşınmazın pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

Pazar değeri:

Bir mülkün, istekli alıcı ve istekli satıcı arasında, tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, hiçbir zorlama olmadan, basiretli ve konu hakkında yeterli bilgi sahibi kişiler olarak, uygun bir pazarlama sonrasında değerlendirme tarihinde gerçekleştirecekleri alım satım işleminde el değiştirmesi gerektiği takdir edilen tahmini tutardır.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.
- Taraflar gayrimenkul ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkulün satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkulün alım - satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.

2.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

Bu rapor, İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden, şirket portföyüne alınması planlanan gayrimenkulün pazar değerinin tespitine yönelik olarak Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" standartlarında hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur. Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

2.3 UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

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

3. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

Tapu, plan, proje, ruhsat, şema vb. dokümanlar

3.1 GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU

SAHİBİ	:	Tecim Yapı Elemanları İnşaat Servis ve Yönetim Hizmetleri Sanayi ve Ticaret Ltd. Şti.
İLİ	:	İstanbul
İLÇESİ	:	Kadıköy
MAHALLESİ	:	İbrahimağa
PAFTA NO	:	296
ADA NO	:	1421
PARSEL NO	:	4
ANA GAYRİMENKUL NİTELİĞİ	:	Arsa
YÜZÖLÇÜMÜ	:	9.043,00 m ²
HİSSESİ	:	Tamamı
YEVMIYE NO	:	35415
CİLT NO	:	16
SAYFA NO	:	1764
TAPU TARİHİ	:	04.11.2016

3.2 İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

Değerlemesi yapılan gayrimenkul ile ilgili herhangi bir takyidat (devredilebilmesine ilişkin bir sınırlama) olup olmadığı hakkında bilgi, varsa söz konusu gayrimenkulün gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasına sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde engel teşkil edip etmediği hakkındaki görüş,

Tapu kayıt sisteminden temin edilen 17 Kasım 2016 tarihli takyidatlı tapu kayıt belgesine göre rapor konusu taşınmazın üzerinde aşağıdaki notlar bulunmaktadır. Takbis belgesi rapor ekinde sunulmuştur.

Beyanlar bölümü:

- Bu taşınmaz 465384 sicil numarası ile kayıtlı Tecim Yapı Elemanları İnşaat Servis ve Yönetim Hizmetleri Sanayi ve Ticaret Ltd. Şti.'ne aynı sermaye olarak konulmuştur. (20.10.2016 tarih ve 34293 yevmiye no ile)

- Türkiye İş Bankası A.Ş. mensupları munzam sandık vakfına yapı değişikliği ve aynı sermaye konulmasına dair şerh bulunmaktadır. (01.01.1900 tarih)

Not: Yukarıda yer alan beyanlar taşınmazın alım satımına bir engel teşkil etmemektedir.

Taşınmaz tapudaki niteliğine göre arsa vasfındadır, fiili kullanım şekli de tapudaki niteliğine uygun olarak arsa niteliğindedir. Bu nedenle portföyde de arsa olarak alınmasında bir sakınca yoktur.

Tapu incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne "arsa" olarak alınmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

3.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

Değerlemesi yapılan projeler ile ilgili olarak, 29/6/2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun uyarınca denetim yapan yapı denetim kuruluştur (ticaret unvanı, adresi vb.) ve değerlemesi yapılan gayrimenkul ile ilgili olarak gerçekleştirdiği denetimler hakkında bilgi,

Değerlemesi yapılan projelerin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinlerinin alınıp alınmadığı, projesinin hazır ve onaylanmış, inşaat başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olarak mevcut olup olmadığı hakkında bilgi ve projenin gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasına sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde bir engel olup olmadığı hakkındaki görüş,

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.

Kadıköy Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmaz 23.12.2011 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Marmaray Projesi Güzergahı Üsküdar-Kadıköy Arası Uygulama İmar Planı ile 13.12.2013 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Kadıköy (İstanbul) 1. Bölge İbrahimağa Mahallesi, 296 Pafta, 1421 Ada, 4 Parsele Ait Uygulama İmar Planı kapsamında yer aldığı ve yerinin doğru olduğu tespit edilmiştir.

Parsel yapılaşma şartları

Fonsiyon: Turizm Tesis Alanı

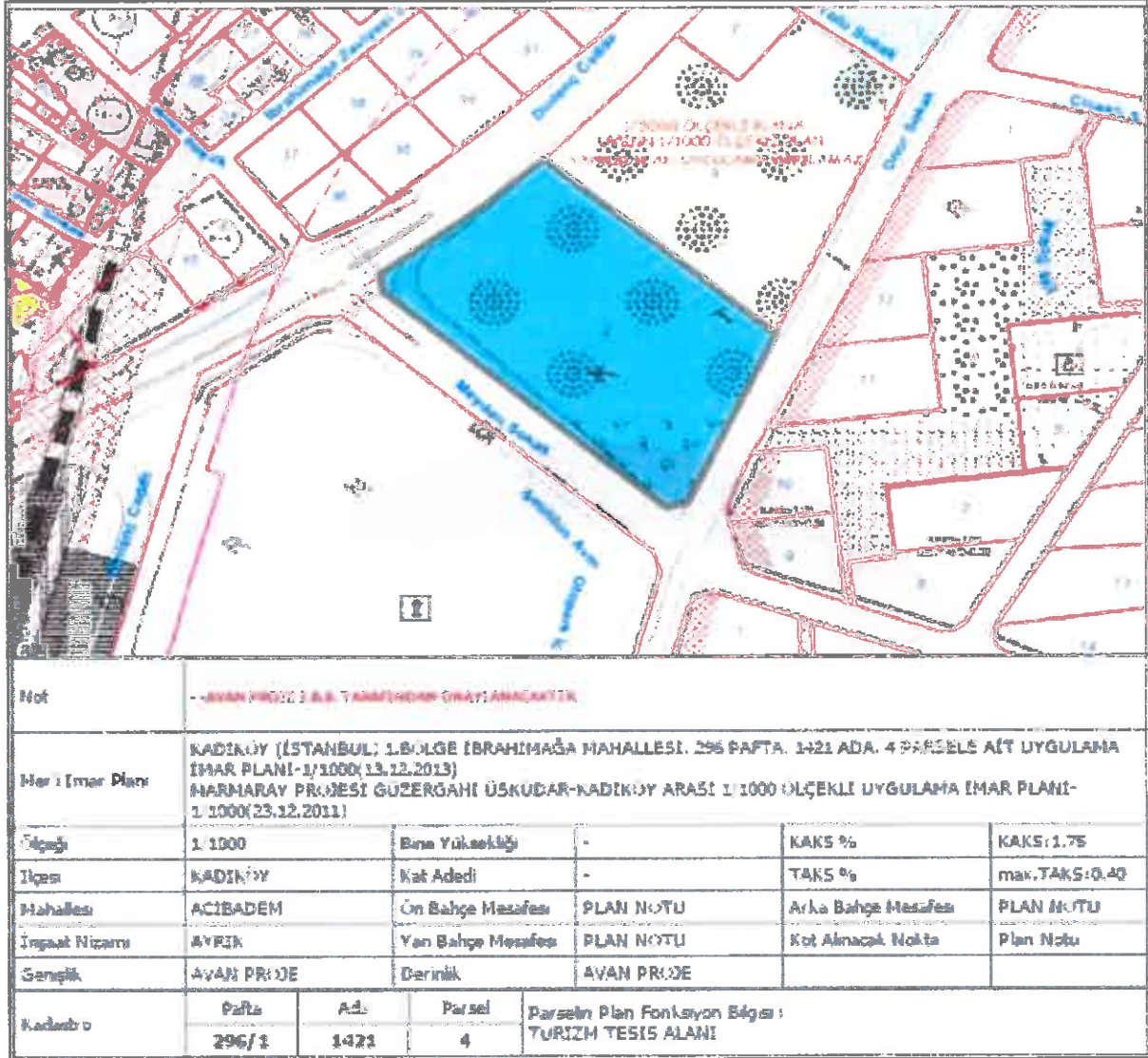
TAKS: 0,40

KAKS: 1,75

İnşaat Nizamı: Ayrık nizam

Terkten Sonra Kalan ~ Yüzölçüm: 8.299 m²

Parselin tabii olduğu planlara ait notlar aşağıda detaylı olarak sunulmuştur. Parsel müstakil olarak yapılaşmaya uygun büyüklüktedir.



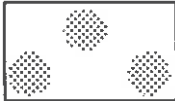
• **23.12.2011 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli Marmaray Projesi Güzergahı Üsküdar-Kadıköy Arası Uygulama İmar Planı Notları**

- Plan onama sınırı Marmaray Projesi Üsküdar-Kadıköy İlçeleri güzergah alanı sınırını kapsamaktadır.
- Plan onama sınırları içinde Marmaray Projesine ait tesisler ve bunların müştemilatı niteliğindeki yapılar (trafo, eşanjör, elevator, konveyör, kontrol kulübesi vb.) için avan projesi doğrultusunda uygulama yapılacaktır.
- Korunması Gerekli Kültür Varlığı olarak tescilli yapı ve parsellerde ilgili Koruma Kurulu kararları doğrultusunda uygulama yapılacaktır.
- Geçiş bölgesi içindeki geçici ve kalıcı yeni yapılaşma için projeler DLH Genel müdürlüğü onayına tabidir.

- Planlarda, güzergah üzerindeki yapılaşma için kritik kotlar ve bu kotların geçerli olduğu alanlar verilmiştir. Buna göre;
- (a-) Gerek planlanan delme tünellerin gerekse mevcut veya gelecekte yapılması planlanan binaların güvenliği ve stabilitesi açısından, kritik kotların altında hiçbir yerde hiçbir inşaat faaliyeti (delme tüneller hariç) yapılmaması gerekmektedir ve bu kotların altında ankraj, kazık v.b. iksa sistemleri de dahil olmak üzere geçici veya kalıcı amaçlı hiçbir yapı tasarlanmamalıdır.
- (b-) Tünel tasarımı, zati ve hareketli yüklerin kombinasyonu esas alınarak, tünel üzerindeki binaların her katı için 12 KN/m² minimum yük temele etkileyecek şekilde mevcut yapılaşma koşullarına göre yapılmıştır. Mevcut durumda üzerinde yapı bulunmayan parsellerde gelecekte yapılacak olası yeni binalar için toplam 50KN/m² sürsarj yükü kabul edilmiştir. Verilen kritik yapılaşma sınırları içinde bu yükün üzerinde hiçbir bina inşa edilmeyecektir. Bu alanlarda mevcut yapılaşma koşulları korunacaktır.
- Üstte yapılaşma olmayacak alanlarda Marmaray Projesine ait yapılar dışında üstte herhangi bir yapı yapılamaz.
- Üstte yeni yapılaşma olmayacak alanlarda Marmaray Projesine ait yapılar dışında herhangi bir yeni inşaat yapılamaz.

• **13.12.2013 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli Kadıköy (İstanbul) 1.Bölge İbrahimağa Mahallesi, 296 Pafta, 1421 Ada, 4 Parsele Ait Uygulama İmar Planı**

LEJAND



Turizm Tesis Alanı

- Kadıköy İbrahimağa Mahallesi, 296 pafta, 1421 ada, 4 parsel Turizm Tesis Alanıdır.
- Turizm Tesis Alanında yapılanma koşulları,max TAKS: 0.40, KAKS: 1.75'dir.
- Doğal zemin üzerine çıkan kısımlarda TAKS değeri aşılamaz.
- Turizm Tesis Alanı, Toplu Taşıma Alanı ve Park Et Devam Et Alanı dışında iskan edilemez. Bağımsız bölüm olarak Konut ve Ticaret birimleri yer alamaz.
- Otopark ihtiyacının parsel bünyesinde karşılanması kaydıyla iskan edilen 1. bodrum kat emsale dahil değildir.
- Otel kısmında birden fazla bağımsız bölüm yapılamaz ancak İBB'ye devir edilecek Toplu Taşıma Alanı ve Park Et Devam Et Alanları bağımsız bölüm şeklinde düzenlenerek İBB'ye devredilecektir.
- Yapı Yaklaşma sınırı; otel kısmında yollardan 10 metre, komşu parselden 5 metredir. Açığa çıkan bodrum katlarda; otel kısmında çekme mesafeleri 10 metre olarak uygulanacak olup, toplu taşıma alanında avan projede belirlenecektir.
- Ulaşım Planlama Müdürlüğü'nün uygun görüşü olmadan avan proje onayı yapılamaz.

- Avan proje İBB tarafından onaylanacaktır.
- Ulaşım Planlama Müdürlüğü'ne 05.10.2012 tarih 1081325 sayı ile verilen taahhütnamede belirtilen koşullar yerine getirilmeden ve Ulaşım Planlama Müdürlüğü'nden uygun görüş alınmadan yapı kullanma izin belgesi düzenlenemez.
- 23.12.2011 onanlı Kadıköy ve Üsküdar İlçesi kesişimine ait
 - Marmaray Güzergahına ilişkin 1/5000 ve 1/1000 ölçekli Nazım ve Uygulama İmar Planı,
 - 04.07.2006 tarih ve UTK 2006/19-16 sayılı ve 18.05.2007 tarih UTK 2007/13-32 sayılı Revize Ulaşım ve Trafik Düzenleme Komisyonu Kararı,
 - "Kadıköy, Harem, Kartal Kavşağı arası D100 Kuzey-Güney Yan Yolları ve Çevresinde Yol Kavşak Uygulama Projesi",
 - 04.04.2008 tarih ve UTK 2008/10-16 sayılı Ulaşım ve Trafik düzenleme Komisyonu Kararı,
 - 06.08.2012 tarih ve UTK 2012/33-12 sayılı Ulaşım ve Trafik düzenleme Komisyonu Kararı alınmış Kadıköy İlçesi, Ayrılıkçeşme Bölgesi, Yol-Kavşak Uygulama Projesi Genel Vaziyet Planı ile Genel Sirkülasyon Projesi doğrultusunda istikametler belirlenmiştir.
- Kadıköy-Kartal Metro hattına ilişkin Raylı Sistemler Müdürlüğü, Marmaray Projesine ilişkin Altyapı Yatırımları Genel Müdürlüğü(DLH) kurum görüşleri doğrultusunda uygulama yapılacaktır.
- Kamuya terk edilmesi gereken alanlar kamu eline geçmeden uygulama yapılamaz. İstanbul Otopark Yönetmeliği'ne uyulacaktır.
- Deprem Yönetmeliği'ne uyulacaktır.
- Zeminin sondaja dayalı etütlerinden çıkacak sonuçlara kesinlikle uyulacaktır. Bu planda belirtilmeyen hususlarda Mer'i İmar Yönetmeliği hükümleri geçerlidir.
- 23.05.2013 gün ve 62956595-310.06.1037.96341 sayılı İstanbul Büyükşehir Belediye Başkanlığı, Deprem Risk Yönetimi ve Kentsel İyileştirme Daire Başkanlığı, Deprem ve Zemin İnceleme Müdürlüğü görüşüne uyulacaktır.
- 31.07.2013 gün ve 24272852-310.01.04.01.422781 sayılı İstanbul Büyükşehir Belediyesi, İstanbul Su ve Kanalizasyon İdaresi Genel Müdürlüğü görüşüne uyulacaktır.

3.3.1 Kadıköy Belediyesi İmar Müdürlüğü Arşivi'nde Taşınmaza Ait Arşiv Dosyası Üzerinde Yapılan İncelemeler:

Taşınmaz arsa niteliğinde olduğundan arşiv dosyalarında herhangi bir evrak bulunmamaktadır.

3.3.2 Yapı Denetime İlişkin Bilgiler

Taşınmaz arsa niteliğinde olduğundan yapı denetime tabi değildir.

Rapor konusu taşınmazın belediye incelemesi itibariyle sermaye mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne "arsa" olarak alınmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.

3.4 TAŞINMAZIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

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.

3.4.1 Belediye İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmazın daha önceden "Transfer Merkezi Alanı" olduğu daha sonradan yapılan tadilatlar ile imar lejantı 13.12.2013 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli Kadıköy (İstanbul) 1.Bölge İbrahimağa Mahallesi, 296 Pafta, 1421 Ada, 4 Parsele Ait Uygulama İmar Planı kapsamında "Turizm Tesis Alanı" olarak değiştiği öğrenilmiştir.

3.4.2 Tapu Müdürlüğü İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmazın önceki malikinin Türkiye İş Bankası A.Ş. Mensupları Munzam Sosyal Güvenlik ve Yardımlaşma Sandığı Vakfı olduğu daha sonra ise 04.11.2016 tarih ve 35415 yevmiye no ile Tecim Yapı Elemanları İnşaat Servis ve Yönetim Hizmetleri Sanayi ve Ticaret Ltd. Şti.'ne satıldığı öğrenilmiştir.

4. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

4.1 GAYRİMENKULÜN ÇEVRE VE KONUMU

Değerleme konusu taşınmaz; İstanbul İli, Kadıköy ilçesi, Acıbadem Mahallesi, Dinlenç Caddesi ile Onur Sokak ve Meydan Sokakların kesişiminde yer alan 1421 ada 4 no'lu parseldir.

Taşınmaza ulaşım; D100 (E-5) Karayolu üzerinden Göztepe köprüsünü devam ederek Kadıköy istikametine devam edilir, Koşuyolu Kavşağı'ndan ayrılarak Kadıköy yönü tabelasını takip ederek Dinlenç Caddesi'ne girilir, devamında caddeyi kesen Meydan Sokak'a girilmek suretiyle taşınmaza ulaşım sağlanmaktadır.

Taşınmazın bulunduğu bölgede yoğunluklu olarak ticari ağırlıklı yapılar mevcuttur. Bölgenin altyapısı tam olup, ulaşım imkanları oldukça gelişmiş ve alternatiflidir. Taşınmaza toplu taşıma araçları olarak belediye otobüsleri, minibüs, metro ve marmaray ve ayrıca özel araçlarla kolaylıkla ulaşım sağlanmaktadır.

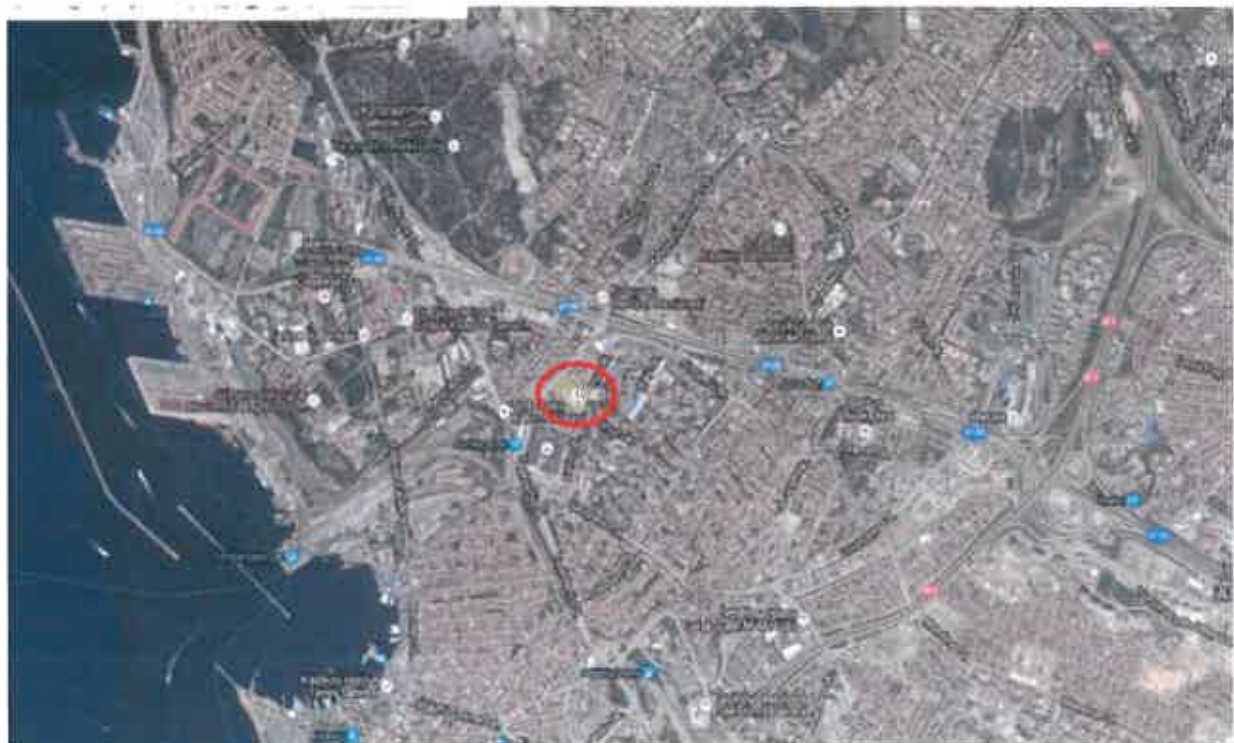
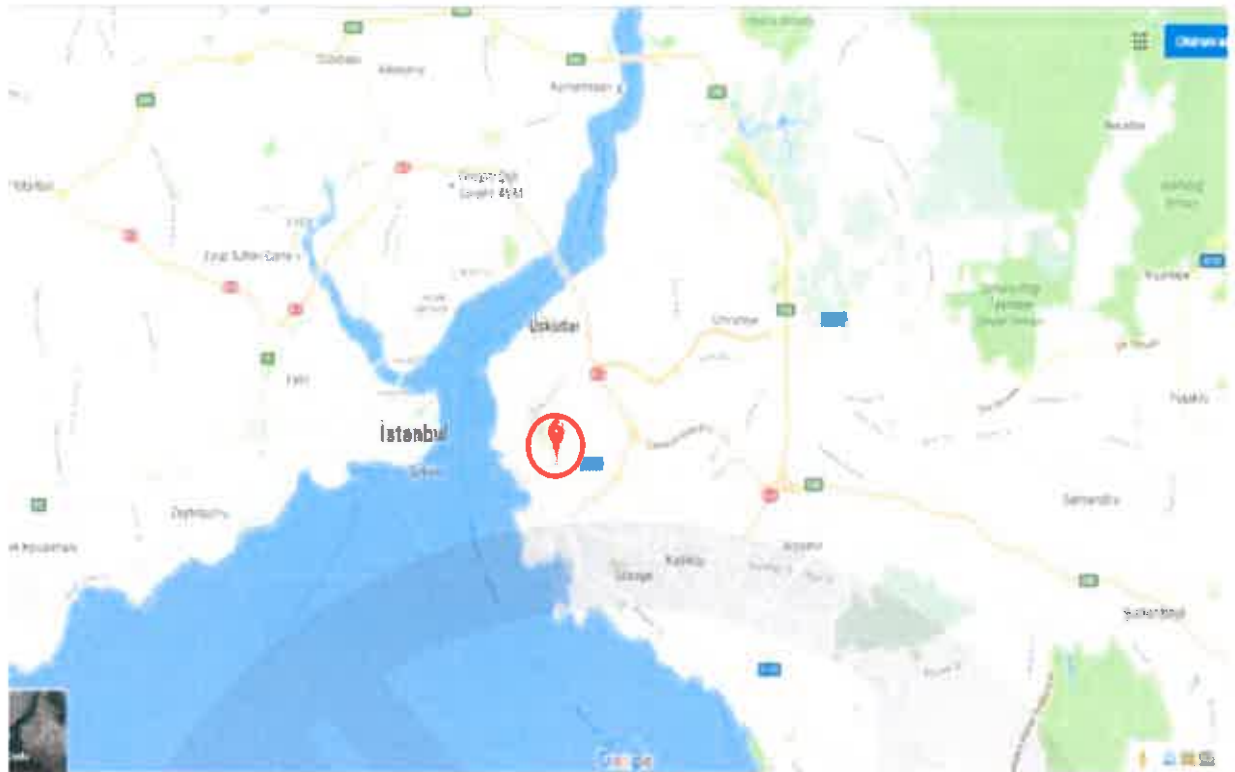
Taşınmaz konum itibarıyla Üsküdar ve Kadıköy ilçe merkezlerinin bağlantısında yer almakta olup, bir çok noktaya ulaşım bu güzergah üzerinden sağlanmaktadır. Özellikle Ayrılıkçeşme (Ayrılıkçeşme-Üsküdar-Sirkeci-Yenikapı-Kazlıçeşme) Marmaray istasyonu sayesinde hergün binlerce insanın geçiş güzergahında bulunmaktadır.

Bölge ulaşımını güçlendirecek olan Avrupa – Anadolu Yakaları arasındaki deniz altından geçecek olan tüp geçit projesinin de yakın dönemde açılması planlanmaktadır.

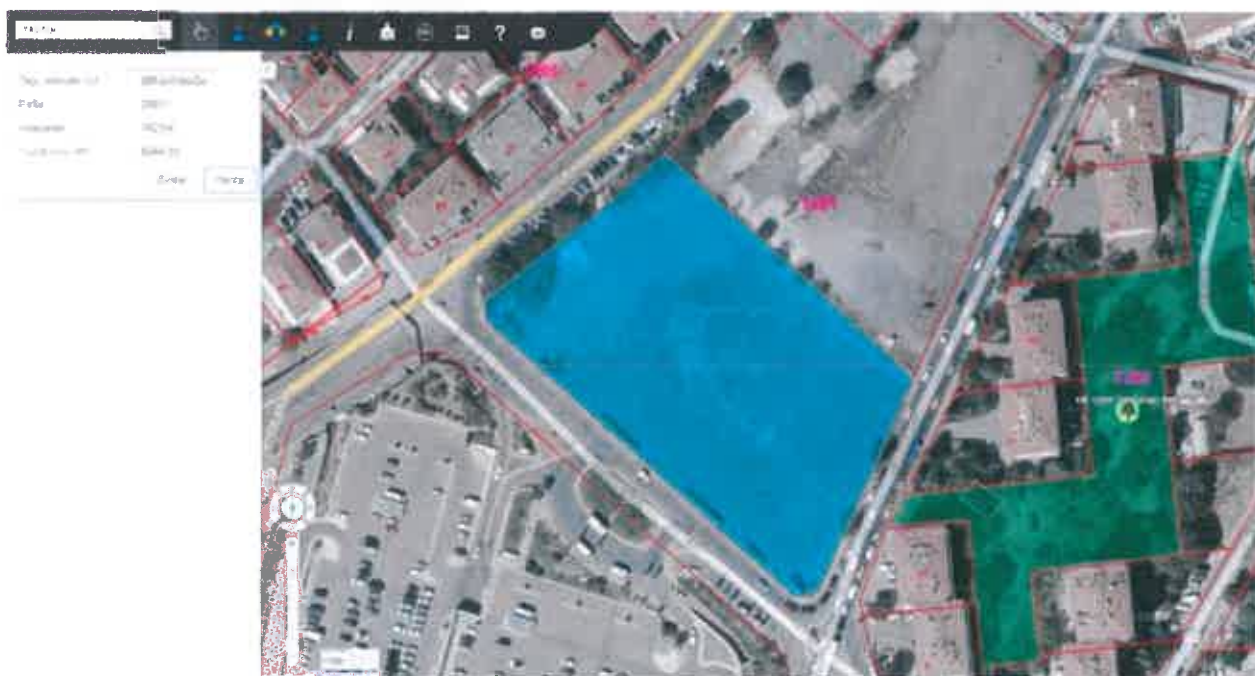
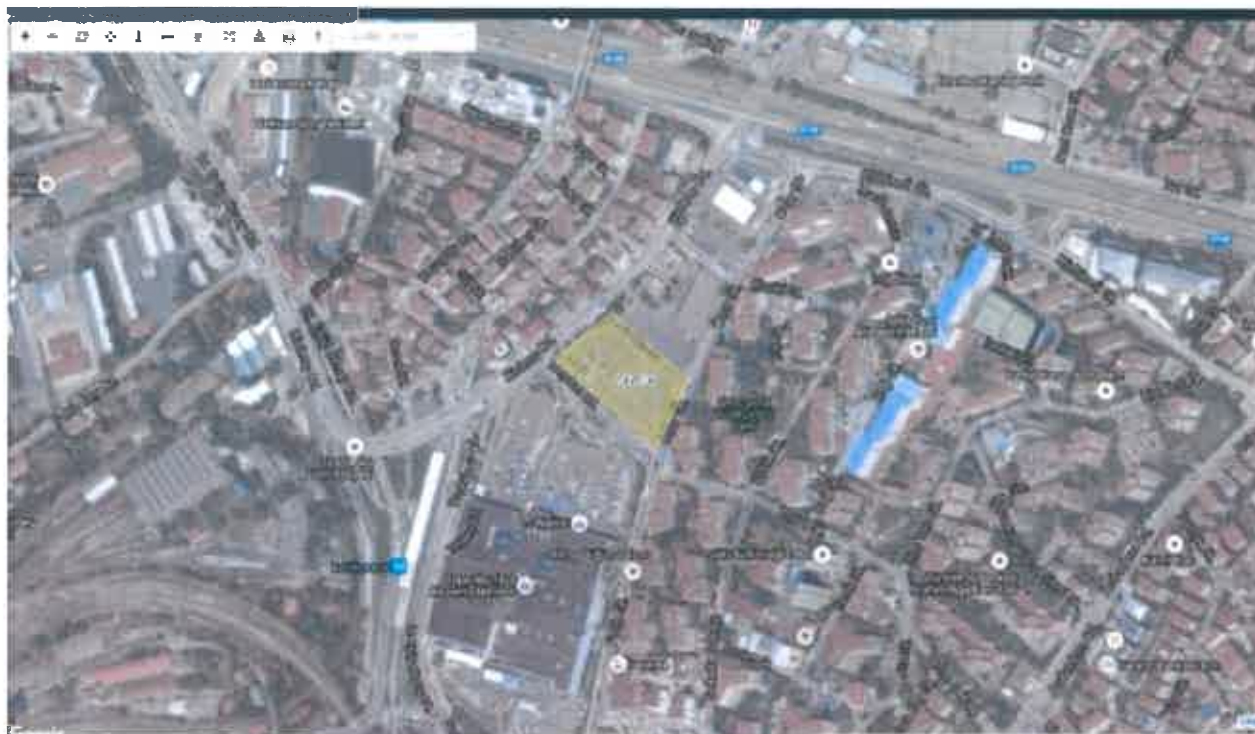
Taşınmazın bulunduğu bölgeye yakın konumda Ayrılıkçeşme Metro ve Marmaray İstasyonu, Tepe Nautilus AVM, Doğuş Üniversitesi, GATA, Haydarpaşa Numune Hastanesi, Kadıköy şehir hatları İskelesi, Söğütluçeşme Metrobüs istasyonu, Double Tree By Hilton Hoteli, Oton elysium elit koşuyolu projeleri bulunmaktadır.

Taşınmaz yaklaşık olarak D100 (E-5) karayolu'na 400 m, Ayrılıkçeşme Marmaray İstasyonu'na 250 m, Kadıköy İskelesi'ne 1,10 km, Söğütluçeşme Metrobüs İstasyonu'na 1 km, Boğaziçi Köprüsü'ne 8 km mesafede yer almaktadır.

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



Handwritten signature



Handwritten signature

4.2 PARSELİN FİZİKSEL ÖZELLİKLERİ

- Parselin yüzölçümü aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ADA / PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	YOLA TERK SONRASI YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)
1421 / 4	9.043	8.299

- Parsel üzerinde yapılaşmayı engelleyici herhangi bir unsur bulunmamakla beraber İspark açık otopark alanı olarak kullanılmaktadır.
- Parselin ~ 744 m²'lik kısmı halihazırda yolda kalmaktadır.
- Parsel, kuzey-doğuda 3 no'lu parsel ~104 m, kuzey-batıda Dinlenç Caddesi'ne ~79 m, güney-batıda Meydan Sokak'a ~128 m, güney-doğuda Onur Sokak'a ~78 m cephelidir.
- Düz bir topografik yapıdadır.
- Taşınmaz dikdörtgen şeklinde bir geometrik yapıdadır.
- Sınırları tel örgü ile çevrilidir.
- Bölgede altyapı tamdır.

4.4 DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER

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

4.5 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Sermaye Piyasasında Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) Hakkındaki Tebliği'ne göre en verimli ve en iyi kullanımın tanımı; "bir mülkün fiziki olarak uygun olan, yasalarca izin verilen, finansal olarak gerçekleştirilebilir ve değerlemesi yapılan mülkün en yüksek değeri getirecek en olası kullanımıdır" şeklindedir.

Bu tanımdan hareketle taşınmazın konumu, büyüklüğü, fiziksel özellikleri ve mevcut imar durumu da dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin üzerinde "Turizm Tesisi (Otel)" projesi geliştirilmesi olacağı kanaatindeyiz.

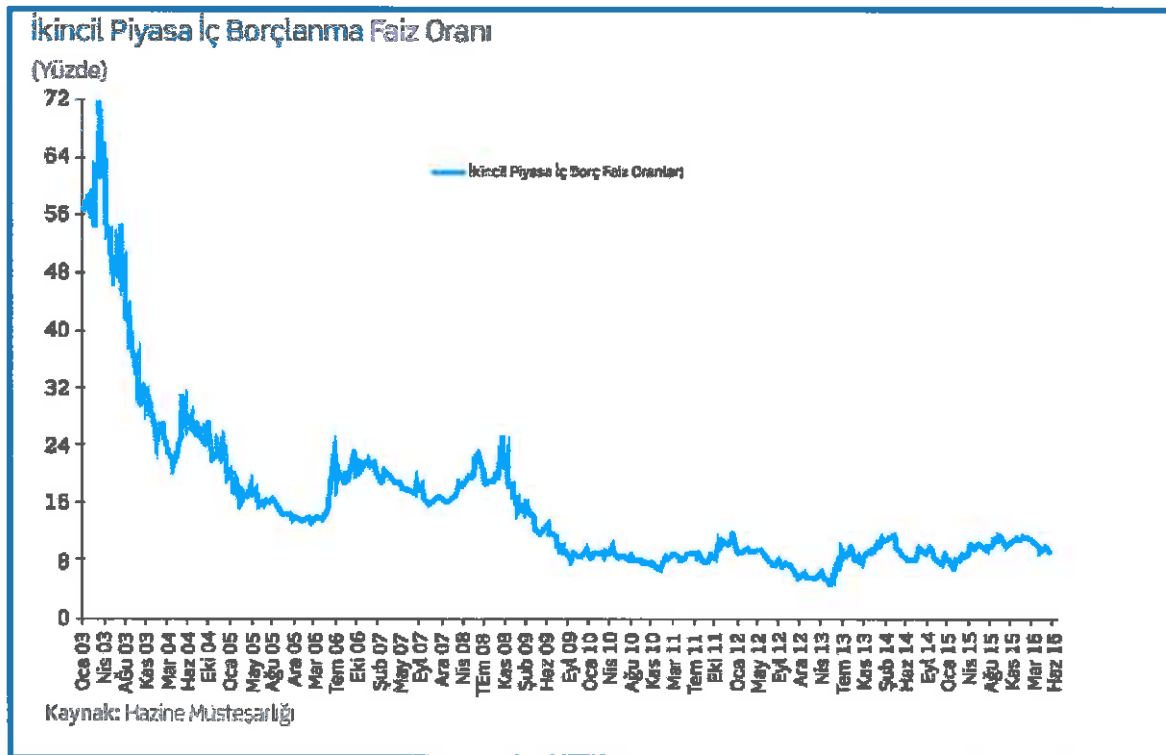
5. BÖLÜM

PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

5.1 TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ

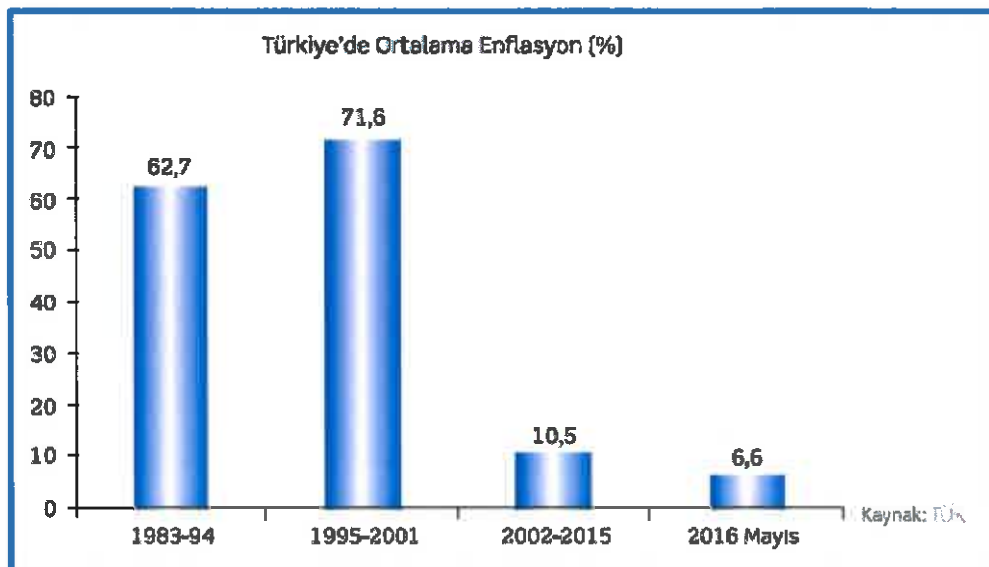
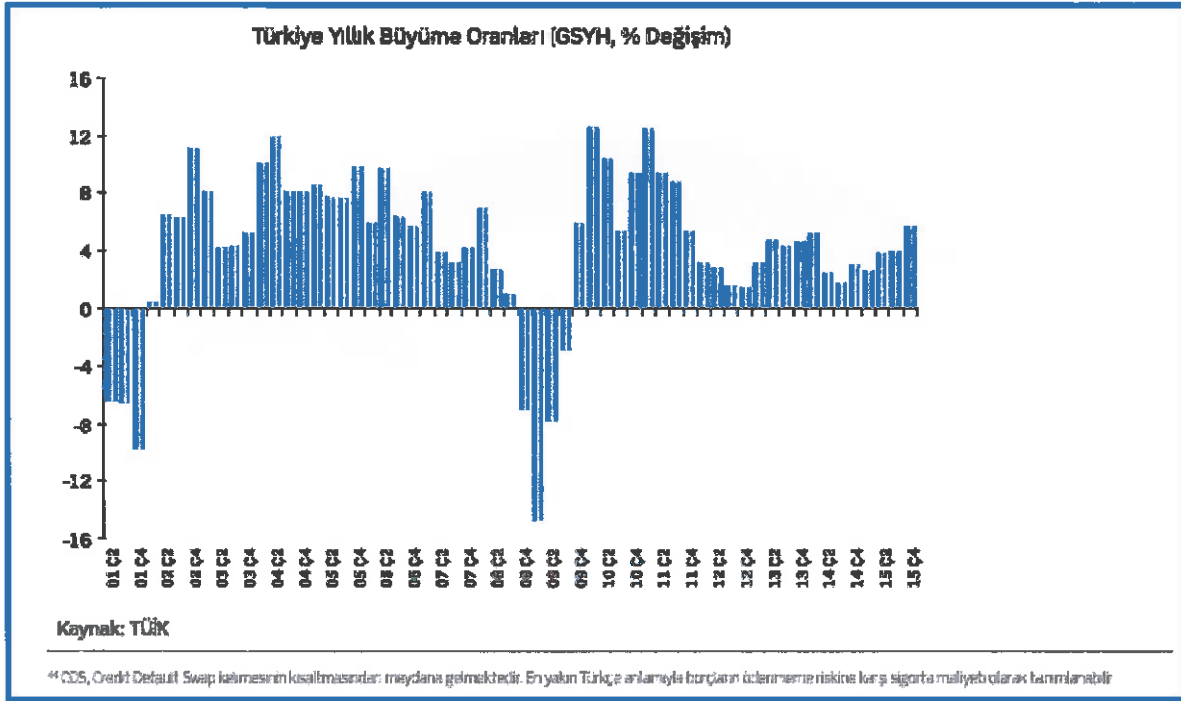
Türkiye ekonomisinde yaşanan 2001 krizi ülkemiz için dönüm noktası olmuştur. Yıllar boyunca devam eden yüksek enflasyon, yüksek faiz ve kamu borçları gibi yapısal sorunlar ülkeyi büyük bir krize sürüklemiştir. Kriz sonrası yapılan yasal düzenlemeler (özellikle bankacılık konusunda) ve idari tedbirlerle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

2001 krizi sırasında hazine % 140'lar mertebesinde borçlanırken, 2003 yılında sonra faizler hızlı bir düşüş trendine girmeye başlamıştır. Faizler 2013 yılı Mayıs ayında Cumhuriyet tarihinin en düşük seviyesi olan % 4,99 görülmüştür. Bu tarihten itibaren dünyadaki küresel ekonomik gelişmeler neticesinde, özellikle FED'in yaptığı parasal genişlemenin sonlanacağı beklentisi ve diğer jeopolitik risklerle beraber faizler artış eğilimine girmiştir. 2015 yılı sonu ve 2016 yılının ilk çeyreğinde faiz oranları % 11 mertebelerine kadar çıkmıştır. 15 Temmuz'da yaşanan darbe girişimi sonrası alınan önlemler ve iyileşen risk algısı ile Haziran 2016 da faizle %8,75'e gerilemiştir. 2016 yılının son çeyreğinde ise faiz oranları % 9 mertebelerinde seyretmektedir.



5.1.1 Türkiye Büyüme Verileri ve Yıllara Göre Enflasyon Oranları

Ülke ekonomisi 2001 krizine kadar 4 yıl boyunca üst üste büyüme kaydedememiştir. 2002-2008 yılları arasında ise üst üste pozitif büyüme sağlanmıştır. 2008 yılında dünyadaki genel ekonomik kriz sebebiyle ülkemizde de 2009 yılında pozitif büyüme olmuş ancak daha sonraki yıllar tekrardan pozitif büyümeler sağlanmıştır. TÜİK tarafından açıklanan 2016 yılı birinci çeyrek büyüme verileri ise piyasa beklentilerinin (sabit fiyatlarla GSYH %4,8 artmıştır) üzerinde gerçekleşmiş olup, çeşitli risklere karşı, Türk ekonomisinin canlılığını yansıtmıştır.




5.1.2 Türkiye İnşaat Sektörü Verileri

Ülkemiz için inşaat sektörünün çok büyük bir kısmını konut ve buna bağlı yapılar almaktadır. TÜİK verilerine göre 2014 yılında 2013 yılına göre inşaat sektörü büyüme hızı % 14,6 olarak gerçekleşmiştir. 2015 yılında ise bu oran % 6,5 olmuştur. İnşaat sektörü verileri incelendiğinde 2014 yılı GSYH'nın % 4,6'lık kısmı iken 2015 yılında bu oran % 4,5 olmuştur. Her ne kadar GSYH'nın oranında küçük de olsa bir düşüş olsa da 2015 yılı satılan konut sayısı rekor kırarak 1.289.320 adet olmuştur. Ekim 2016 yılına kadarki konut satış rakamı ise 935.811 adettir.

Belediyeler tarafından yapı ruhsatı verilen taşınmazların 2016 yılının ilk üç ayında bir önceki yıla göre, bina sayısı % 28 yüzölçümü % 31,6 değeri % 38,5 daire sayısı ise % 34,7 oranında artmıştır. (Kaynak: TÜİK)

Yapı Ruhsatları Kırılımı-Ocak-Mart 2016

Yapı ruhsatı, Ocak - Mart 2016

Göstergeler	Yıl			Bir önceki yılın ilk üç ayına göre değişim oranı(%)	
	2016	2015 ⁴⁾	2014 ⁴⁾	2016	2015
Bina Sayısı	32 548	25 424	46 037	28,0	-44,8
Yüzölçümü (m ²)	52 070 237	39 581 401	67 165 117	31,6	-41,1
Değer (TL)	45 903 339 960	33 136 904 146	52 083 617 074	38,5	-36,4
Daire sayısı	248 925	184 856	297 950	34,7	-38,0

⁴⁾ Yapı izin istatistikleri 2014 ve 2015 yılları verileri revize edilmiştir.

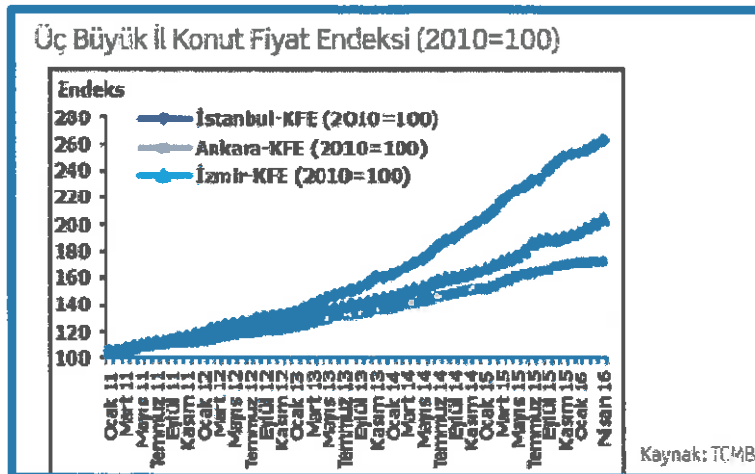
Kaynak: TÜİK

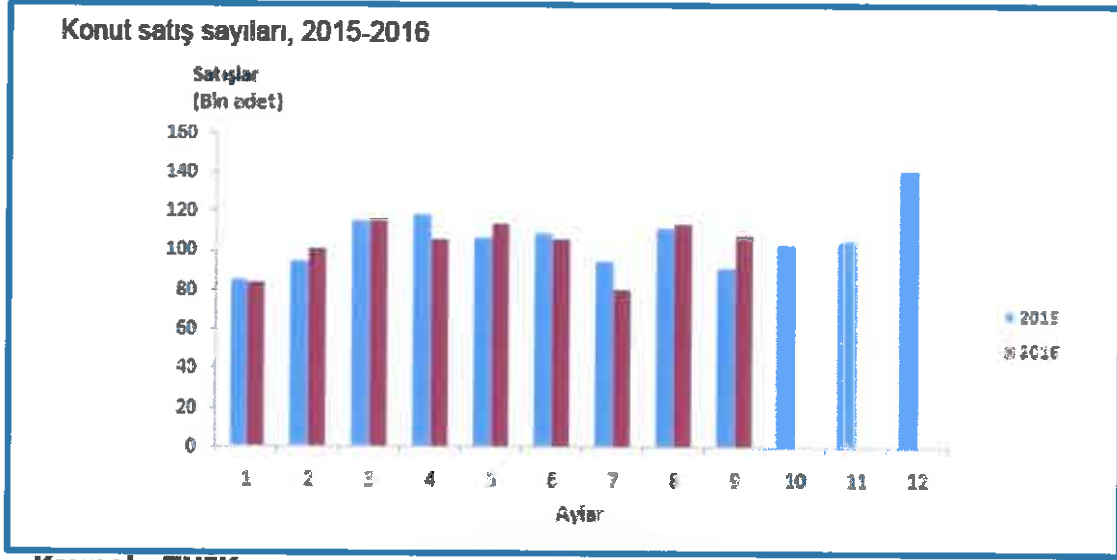
Türkiye'de hızla gerileyen faiz oranları önemli ölçüde inşaat sektöründeki talep büyümesine olumlu etki yaratmıştır. Son dönemde gerek global gerekse Türkiye'nin kendi jeopolitik ve ekonomik durumu itibarıyla faizlerde bir yükselme söz konusudur. 2015 yılı ilk yarısı konut kredileri talebi yüksek görünürken ikinci yarı itibarıyla sert bir düşüş yaşamıştır. 2016 yılı başında ise hafif bir toparlanma söz konusudur. BDDK verilerine göre 2014 yılında 125 milyar TL tutarında konut kredisi verilmiş olup bu rakam 2015 yılında 143 milyar TL düzeyine yükselmiştir. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) verilerinden derlediği bilgilere göre, 5 Ağustos 2016 itibarıyla bankacılık sektörünün kullandığı toplam konut kredisi tutarı 151 milyar liraya ulaştı. Söz konusu tutarın 123 milyar lirası (yüzde 81,7) 61-120 ay vadeli, 27 milyar lirası (yüzde 18,2) 13-60 ay vadeli ve 176 milyon lirası (yüzde 0,1) 1-12 ay vadeli kullanımdan oluşmuştur.



Konut satışları 2015 yılında bir önceki (2014) yıla göre % 10,6 artış göstermiştir. Konut satışlarında 2015 yılında İstanbul'da 239.767 konut satışı ile en yüksek paya (%18,6) sahiptir. Yine TÜİK verilerine göre Türkiye genelinde konut satışları 2016 Ekim ayına kadar 935.811 adet olmuştur. Bu rakam bir önceki yılın ilk dokuz ayı ile hemen hemen aynıdır.

Üç büyük ilin konut fiyat endekslerindeki gelişmeler değerlendirildiğinde, 2016 yılı Nisan ayında bir önceki aya göre İstanbul, Ankara ve İzmir'de sırasıyla yüzde 1,42, yüzde 0,42 ve yüzde 1,61 oranlarında artış görülmüştür. Endeks değerleri bir önceki yılın aynı ayına göre ise İstanbul %18,73, Ankara %9,14 ve İzmir'de %17,30 oranlarında artış göstermiştir. (Kaynak: TCMB)





Kaynak: TUIK

Türkiye genelinde konut satışları 2016 Eylül ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %17,8 oranında artarak 108 918 oldu. Konut satışlarında, İstanbul 17 040 konut satışı ile en yüksek paya (%15,6) sahip oldu. Satış sayılarına göre İstanbul'u, 11 564 konut satışı (%10,6) ile Ankara, 6 050 konut satışı (%5,6) ile İzmir izledi. Konut satış sayısının düşük olduğu iller sırasıyla 12 konut ile Hakkari, 13 konut ile Ardahan ve 32 konut ile Şırnak oldu. Türkiye genelinde ipotekli konut satışları bir önceki yılın aynı ayına göre %46,7 oranında artış göstererek 42 083 oldu. Toplam konut satışları içinde ipotekli satışların payı %38,6 olarak gerçekleşti. İpotekli satışlarda İstanbul 7.310 konut satışı ve %17,4 pay ile ilk sırayı aldı. Toplam konut satışları içerisinde ipotekli satış payının en yüksek olduğu il % 53,8 ile Ardahan oldu.

5.1.3 Türkiye Gayrimenkul Piyasasını Bekleyen Fırsat ve Tehditler

Tehditler:

- FED'in parasal genişleme politikasını yavaşlatarak faiz artırımı sürecine girmesi, bunun sonucu olarak da Türkiye piyasası üzerinde baskı yaratması,
- Türkiye'nin mevcut durumu itibarıyla jeopolitik risklere açık olması sebebiyle mevcut ve gelecekteki yatırımları yavaşlaması ve talebin azalması,
- Son dönemde döviz kurundaki artışın faizler üzerindeki baskıyı artırıyor olması.

Fırsatlar:

- Türkiye'deki gayrimenkul piyasasının uluslararası standartlarda gelen taleplere cevap verecek düzeyde olması,
- Son dönemde gayrimenkule olan yabancı ilgisinin artıyor olması,
- Özellikle kentsel dönüşümün hızlanmasıyla daha modern yapıların inşa ediliyor olması,
- Konut alımında devlet desteği (% 15) gibi teşvik amacıyla alınan önlemler,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talebin devam etmesi,

- İstanbul'un dünyanın metropollerinden birisi olması ve son dönemde yapılan büyük projelerle (İstanbul Finans Merkezi Projesi, 3. Köprü ve 3. Havalimanı vs.) ilgi odağı olmaya devam edecek olması.

5.1.4 Türkiye Gayrimenkul Piyasası Beklentisi

2011 yılında gerek genel seçimlerin etkisi gerekse ülke ekonomisindeki durağanlığın etkisiyle gayrimenkul sektöründe ciddi bir artış olmamıştır. 2012 ve 2013 yıllarında, 2011 yılına göre satışlarda ve gayrimenkul yatırım projelerinde artışlar olmuştur. 2014 yılının tamamı ve 2015 yılının ilk yarısında yeni gayrimenkul projeleri ve kentsel dönüşüm projelerinin yapımı ve satışlarında hızlı bir dönem olmasına rağmen, genel seçimin etkisiyle 2015 yılının ikinci yarısında gayrimenkul yatırım projeleri durağan olarak seyretmiş ve faiz oranlarındaki artışa paralel olarak gayrimenkul satışlarında azalma gerçekleşmiştir. 2016 yılının ilk 3 çeyreği için öngörümüz göreceli olarak 2012, 2013, 2014 ve 2015 yılının ilk yarısına göre gerçekleşen yüksek faiz oranları nedeniyle satışların durağan olarak seyredeceği, yatırımların ise ağırlık olarak kentsel dönüşüm projeleri yönünde olacağı yönündeydi. 2016 son çeyreğinde ise hükümetin almış olduğu ekonomik tedbirler ve düşen konut kredileri neticesinde gayrimenkule olan talebin sınırlı olsa artacağı yönündedir.

5.1.5 İstanbul Turizm Sektör Verileri

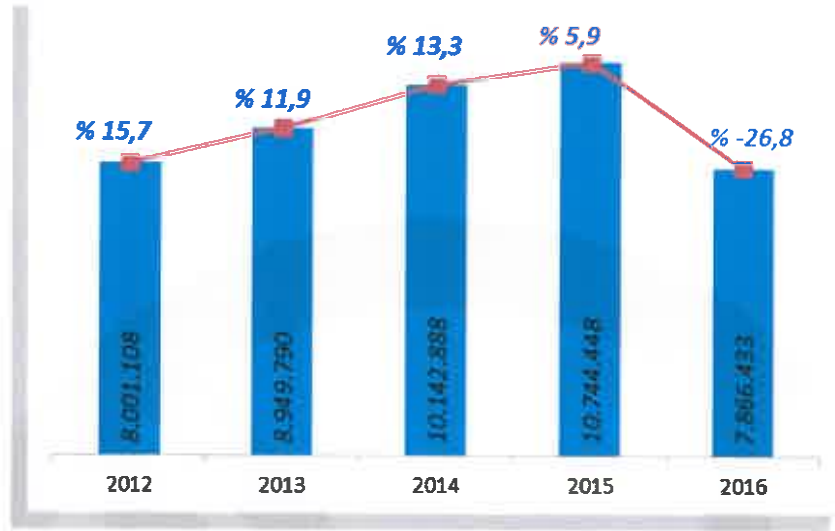
İSTANBUL'A GELEN YABANCI ZİYARETÇİ SAYILARI

	TÜRKİYE		İSTANBUL		2015'e Göre Değişim Oranı (Aylık)	2015'e Göre Değişim Oranı (Kümülatif)
	2015	2016	2015	2016		
OCAK	1.250.941	1.170.333	691.496	692.172	0,1	0,1
ŞUBAT	1.383.343	1.240.633	732.202	674.465	-7,9	-4,0
MART	1.895.940	1.652.511	944.931	783.164	-17,1	-9,2
NİSAN	2.437.263	1.753.045	1.037.506	715.161	-31,1	-15,9
MAYIS	3.804.158	2.485.411	1.182.906	869.446	-26,5	-18,6
HAZİRAN	4.123.109	2.438.293	1.091.357	707.050	-35,2	-21,8
TEMMUZ	5.480.502	3.468.202	1.400.183	924.686	-34,0	-24,2
AĞUSTOS	5.130.967	3.183.003	1.333.515	908.663	-31,8	-25,4
EYLÜL	4.251.870	2.855.397	1.205.089	800.675	-33,6	-26,4
EKİM	3.301.194	?	1.125.263	790.951	-29,7	-26,8
	33.059.287		10.744.448	7.866.433		

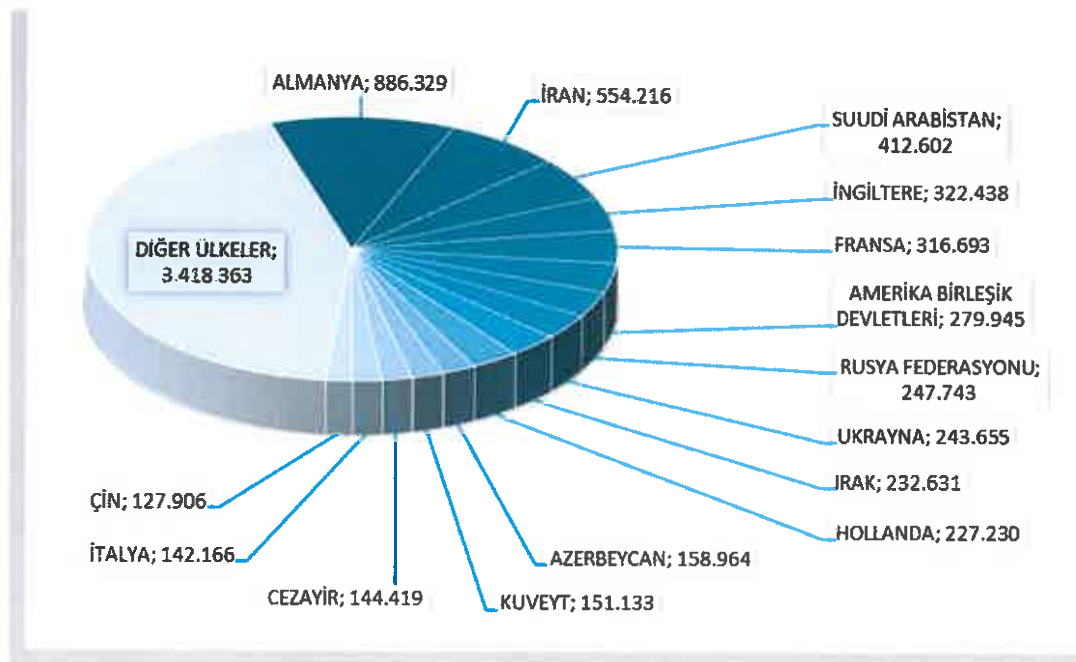
Atatürk ve Sabiha Gökçen Havalimanları ile Haydarpaşa, Pendik, Zeytinburnu ve Karaköy limanlarından alınan verilere göre; 2016 yılı ocak-ekim aylarında İstanbul'a gelen yabancı sayısını geçen yıl ile karşılaştırdığımızda **%27** azalmış olduğunu görmekteyiz.

Ekim ayı gelen yabancı sayısı 2015 ekim ayına göre **%30** daha azdır.

5.2.2 Son Beş yıl Ocak-Ekim Ayı Gelen Yabancı Sayıları

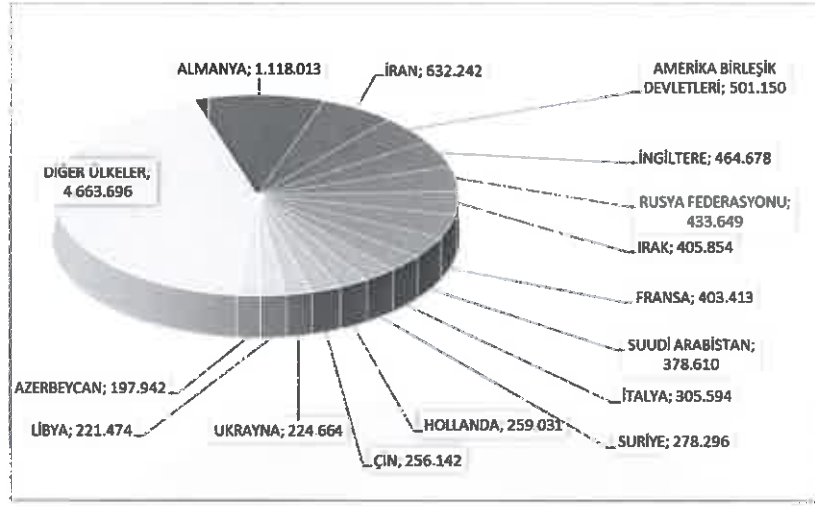


5.2.3 Milliyetine Göre İstanbul'a Gelen Yabancılar



Aynı Grafiğin **2015 yılı ocak-ekim** aylarında ise:

MİLLİYETLERİNE GÖRE İSTANBUL'A GELEN YABANCILAR



KONAKLAMA TESİSLERİ

KÜLTÜR VE TURİZM BAKANLIĞI "İŞLETME BELGELİ" KONAKLAMA TESİSLERİ

YERİ	Avrupa	Anadolu	Tesis Sayısı	Avrupa	Anadolu	Avrupa	Anadolu	Yatak Sayısı
TÜRÜ	Tesis Sayısı		TOPLAM	Oda Sayısı		Yatak Sayısı		TOPLAM
Özel Tesis	111	11	122	4.169	375	10.856	747	11.603
Butik Otel	15	2	17	716	42	1.436	84	1.520
Beş Yıldızlı Otel	71	17	88	18.301	4.692	37.038	9.376	46.414
Dört Yıldızlı Otel	109	11	120	12.563	1.051	25.180	2.087	27.267
Üç Yıldızlı Otel	94	15	109	5.462	772	10.673	1.471	12.144
İki Yıldızlı Otel	40	4	44	1.450	146	2.276	295	2.571
Tek Yıldızlı Otel	6	1	7	144	19	271	38	309
Apart Otel	2	1	3	58	36	154	72	226
Pansiyon	3	1	4	26	9	52	18	70
TOPLAM	451	63	514	42.889	7.142	87.936	14.188	102.124

Yukarıdaki Tabloda Kültür ve Turizm Bakanlığı'ndan "İşletme Belgesi" konaklama tesisleri yer almaktadır. Avrupa ve Anadolu yakası olarak ayrı ayrı belirtilmiş olan toplam **514** tesisin tamamının yatak kapasitesi toplamı **102.124**'tür.

Aşağıda ise Bakanlık'tan yatırım belgesi almış olan 199 adet tesise ait değerler görülmektedir. İstanbul'da inşası devam eden toplam **48.276** yatak kapasiteli konaklama tesisi bulunmaktadır.

g

KÜLTÜR VE TURİZM BAKANLIĞI "YATIRIM BELGELİ" KONAKLAMA TESİSLERİ

YERİ	Avrupa	Anadolu	Tesis Sayısı	Avrupa	Anadolu	Avrupa	Anadolu	Yatak Sayısı
TÜRÜ	Tesis Sayısı		TOPLAM	Oda Sayısı		Yatak Sayısı		TOPLAM
Özel Tesis	17	1	18	540	12	1.087	24	1.111
Butik Otel	18	-	18	656	-	1.322	-	1.322
Beş Yıldızlı Otel	35	7	42	9.281	1.524	30.031	3.162	33.193
Dört Yıldızlı Otel	46	12	58	5.431	1.664	10.813	3.495	14.308
Üç Yıldızlı Otel	44	12	56	2.233	1.173	4.533	2.301	6.834
İki Yıldızlı Otel	3	1	4	56	20	102	40	142
Tek Yıldızlı Otel	2	-	2	52	-	104	-	104
Hostel	1	-	1	30	-	60	-	60
TOPLAM	166	33	199	18.729	43.93	38.052	9.022	47.074

5.2 BÖLGE ANALİZİ

İstanbul İli

İstanbul, Türkiye'de yer alan şehir ve ülkenin 81 ilinden biridir. Ülkenin en kalabalık, ekonomik ve sosyo-kültürel açıdan en önemli şehridir. Şehir, iktisadi büyüklük açısından dünyada 34., nüfus açısından belediye sınırları göz önüne alınarak yapılan sıralamaya göre Avrupa'da birinci, dünyada ise Lagos'tan sonra altıncı sırada yer almaktadır.

2015 yılı itibarıyla nüfusu 14.657.434 kişidir.

İstanbul 41° K, 29° D koordinatlarında yer alır. Batıda Çatalca Yarımadası, doğuda Kocaeli Yarımadası'ndan oluşur. Kuzeyde Karadeniz, güneyde Marmara Denizi ve ortada İstanbul Boğazı'ndan oluşan kent, kuzeybatıda Tekirdağ'a bağlı Saray, batıda Tekirdağ'a bağlı Çerkezköy, Çorlu, güneybatıda Tekirdağ'a bağlı Marmara Ereğlisi, kuzeydoğuda Kocaeli'ne bağlı Kandıra, doğuda Kocaeli'ne bağlı Körfez, güneydoğuda Kocaeli'ne bağlı Gebze ilçeleri ile komşudur. İstanbul'u oluşturan yarımadalardan Çatalca Avrupa, Kocaeli ise Asya anakaralarındadır. Kentin ortasındaki İstanbul Boğazı ise bu iki kıtayı birleştirir. Boğazdaki Yavuz Sultan Selim, Fatih Sultan Mehmet ve 15 Temmuz Şehitler Köprüleri kentin iki yakasını birbirine bağlar. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur.

Karadeniz ile Marmara Denizi'ni bağlayan ve Asya ile Avrupa'yı ayıran İstanbul Boğazı'na ev sahipliği yapması nedeniyle, İstanbul'un jeopolitik önemi oldukça yüksektir.

İstanbul'un yüksek nüfusu ve ileri sanayi sektörü çevresel konularda pek çok sıkıntıyı da beraberinde getirmektedir. Hava, su ve toprak kirliliği gibi ana sorunların yanı sıra, çarpık kentleşme ve denetimsizlikten kaynaklanan görüntü ve gürültü kirliliği gibi ikincil sorunlar da göze çarpmaktadır.

İstanbul'un toplam 39 ilçesi vardır. Bu ilçelerin 25'i Avrupa Yakası'nda, 14'ü ise Anadolu Yakası'ndadır. Bunlar; Adalar, Arnavutköy, Ataşehir, Avcılar, Bağcılar, Bahçelievler, Bakırköy, Başakşehir, Bayrampaşa, Beşiktaş, Beykoz, Beylikdüzü, Beyoğlu, Büyükçekmece, Çatalca, Çekmeköy, Esenler, Esenyurt, Eyüp, Fatih, Gaziosmanpaşa, Güngören, Kadıköy, Kağıthane, Kartal, Küçükçekmece, Maltepe, Pendik, Sancaktepe, Sarıyer, Silivri, Sultanbeyli, Sultangazi, Şile, Şişli, Tuzla, Ümraniye, Üsküdar ve Zeytinburnu ilçeleridir.

İstanbul'un tarihi semtlerinden batıya ve kuzeye gidildikçe büyük bir farklılaşma görülür. En yüksek gökdelenler ve ofis binaları Avrupa Yakası'nda özellikle Levent, Mecidiyeköy ve Maslak'ta toplanırken, Anadolu Yakası'nda ise Kadıköy ilçesindeki Kozyatağı mahallesi dikkat çeker.

Son yıllarda inşa edilen çok yüksek yapılar, nüfusun hızlı büyümesi göz önüne alınarak yapılmışlardır. Şehrin hızla genişlemesinden dolayı konutlaşma, genellikle şehir dışına doğru ilerlemektedir. Şehrin sahip olduğu en yüksek çok katlı ofis ve konutlar, Avrupa Yakası'nda bulunan Levent, Mecidiyeköy ve Maslak semtlerinde toplanmıştır. Levent ve Etiler'de çok sayıda alışveriş merkezi toplanmıştır. Türkiye'nin en büyük şirket ve bankalarının önemli bir kısmı bu bölgede bulunmaktadır. Yakın dönemde finans kuruluşlarının operasyon merkezleri Pendik – Tuzla ve Gebze aksına doğru kaymıştır.

İstanbul, kara ve deniz ticaret yollarının bir kavşağı olması ve stratejik konumu nedeniyle Türkiye'de ekonomik yaşamın merkezi olmuştur. Şehir aynı zamanda en büyük sanayi merkezidir. Türkiye'deki sanayi istihdamının %20'sini karşılamaktadır. Yaklaşık olarak %38'lik endüstriyel alana sahiptir. İstanbul ve çevre iller bu alanda; meyve, zeytinyağı, İpek, pamuk ve tütün gibi ürünler elde etmektedir. Ayrıca gıda sanayi, tekstil üretimi, petrol ürünleri, kauçuk, metal eşya, deri, kimya, ilaç, elektronik, cam, teknolojik ürünler, makine, otomotiv, ulaşım araçları, kağıt ve kâğıt ürünleri ve alkollü içkiler, kentin önemli sanayi ürünleri arasında yer almaktadır.

Ticaret, İstanbul'un gelirinde en büyük paya sahip olan sektördür. İlde bu sektörün gelişmesinde Boğaz köprülerinin, Asya ve Avrupa gibi merkezler arasında uzanan otoyolların büyük katkısı vardır. Aynı şekilde demiryoluyla da Asya ve Avrupa'ya bağlanması ve büyük limanları olması da bu konuda etkilidir. İstanbul ticaret sektörü ülke toplamının %27'sini oluşturur. Dışalım ve dışsatım konusunda da İstanbul, Türkiye çapında birinci sıradadır. Türkiye'de hizmet veren özel bankaların tümünün, ulusal çapta yayın yapan gazetelerin, televizyon kanallarının, ulaşım firmalarının ve yayınevlerinin ise tümüne yakınının genel merkezleri İstanbul'dadır. Nitekim, İstanbul ekonomisinde bankacılıkla birlikte ulaştırma-haberleşme sektörü %15'i aşan bir paya sahiptir.

Türkiye'nin büyük sanayi kuruluşlarından pek çoğunun genel merkezi ve fabrikası İstanbul'da bulunmaktadır. İlde madeni eşya, makine, otomotiv, gemi yapımı, kimya, dokuma, konfeksiyon, hazır gıda, cam, porselen ve çimento sanayii gelişkindir. 2000'li

yılların başında payı %30'a yakın olan sanayi, ticaretten sonra ildeki ikinci büyük sektördür.

İstanbul genelinde tüm orman alanları koruma altına alınmış olmakla birlikte sınırlı miktarda ormancılık faaliyeti yürütülmektedir.

İstanbul'un tarihi, anıtlar ve yapıtların fazlalığı ve Boğaz'a sahip olması nedeniyle gözde turizm merkezlerinden biridir. Ancak 2016 yılı itibariyle turizm sektöründe gerileme dönemi başlamıştır.

İstanbul'da ulaşım kara, hava, deniz ve demiryolu gibi farklı şekillerde yapılmaktadır. Şehir içi, şehirlerarası ve uluslararası taşımacılığın yapıldığı büyük merkezlere sahiptir. İlde havayolu ulaşımının yapıldığı iki sivil havalimanı vardır. İlin kuzeyinde 3. Havalimanı inşaatı devam etmektedir. Yurt içi ve yurtdışı pek çok merkeze aktarma yapmaksızın uçmak mümkündür. İldeki havalimanlarından Atatürk Havalimanı, Avrupa Yakası'nda Bakırköy ilçesinde; Sabiha Gökçen Havalimanı ise Anadolu Yakası'nda Pendik ilçesinde yer alır. Atatürk Havalimanı ilde alanında ilk olup, hava ulaşımında en büyük paya sahiptir. Kent merkezine metro hattı ve otoyollarla bağlıdır.

Karayoluyla ulaşımı ise İstanbul'da özellikle şehirlerarası yolculukta büyük bir paya sahiptir. Türkiye'nin her iline ve ayrıca Gürcistan, Yunanistan, Bulgaristan gibi komşu ülkelere İstanbul'dan doğrudan seferler vardır. Anadolu Yakası'nda Harem Otogarı, Avrupa Yakası'ndaysa Büyük İstanbul Otogarı hizmet vermektedir. İstanbul Otogarı da metroyla kent merkezine bağlanmaktadır.

Demiryolu ise bu iki ulaşım yoluna oranla daha az tercih edilen bir başka hizmettir. İstanbul'dan Eskişehir, Ankara, Konya, Adana, Bitlis, Van gibi yurt içi merkezlerle; Yunanistan, Bulgaristan, Romanya, Sırbistan, Macaristan, İran, Suriye ve Irak gibi dış merkezlere tren seferleri vardır. Yüksek hızlı tren Pendik ilçesinden hareket etmektedir.

Deniz yoluyla ise ilde düzenli ulaşım yalnızca yurtdışında gerçekleştirilir. İstanbul'dan Yalova'ya, Balıkesir'e ve Bursa'ya feribot ve araba vapuru seferleri vardır. İstanbul Limanı'na turistik amaçlarla gelen münferit gemiler dışında yurtdışı varışlı gemi seferi yoktur.

İstanbul'da şehir içi ulaşım ise büyük bir sektördür. Otobüslerle ulaşım sağlayan İETT; şehirhatları vapurlarını ve deniztaksi işleten İDO; tramvay, metro, funiküler ve teleferik hatlarının sahibi İstanbul Ulaşım A.Ş.; banliyö hizmeti sağlayan TCDD; dolmuşlar, yolcu motorları ve ticari taksilerle İstanbul kompleks bir ulaşım ağına sahiptir.

Kadıköy İlçesi

Kadıköy, İstanbul'un Anadolu Yakası'nda yer alan ilçesi. Kocaeli Yarımadası'nın güneybatı kesiminde bulunan Kadıköy, batı ve güneyde Marmara Denizi, kuzeyde Üsküdar, kuzeydoğuda Ataşehir ve doğuda Maltepe ilçeleriyle çevrilidir.

Marmara sahilleri boyunca Haydarpaşa'dan Bostancı'ya dek kuzeybatı-güneydoğu doğrultusunda oldukça uzun bir sahil şeridinde (yaklaşık 21 km) sahip olan Kadıköy'de kıyı

şeridi ve buna paralel uzanan ana ulaşım güzergahları yerleşme yapısını belirlerken, daha geride yer alan D-100 Karayolu ilçenin kuzey sınırını oluşturur.

Kadıköy'deki yerleşmenin başlangıcını oluşturan tarihsel çekirdek, Haydarpaşa Koyu ile Moda Burnu'nun oluşturduğu alanda yer almaktadır. İlçeye adını veren yerleşme merkezi ve asıl Kadıköy semti kabaca kuzey ve kuzeydoğuda demiryolu, doğuda Kurbağalıdere ve Kalamış Koyu, batıda ise Marmara Denizi ve Haydarpaşa Koyu'nun sınırladığı bir alan olarak düşünülebilir.

Kadıköy, ancak 19. yüzyıl'da sürekli iskan sahası haline gelip İstanbul kentiyle bütünleştikten, İstanbul'un diğer tarihi semtlerine nazaran şehir tarihi içinde oldukça genç bir yerleşme olarak kabul edilebilir. Bununla birlikte Anadolu Yakası'nın en eski yerleşim birimlerinden olan Kadıköy bugün de yakanın en işlek noktası durumundadır. Pek çok nezih semte ev sahipliği yapan Kadıköy'de Osmanlı döneminden kalma yapılara da rastlanır.

2015 yılı itibarıyla nüfusu 465.954 kişidir.

Ulaşım

Kadıköy ilçesi ülke ve kent ulaşımı açısından önemli bir konuma sahiptir. Anadolu'daki çeşitli merkezleri İstanbul'a ve kent içindeki çeşitli semtleri de birbirine bağlayan bazı ana ulaşım yolları Kadıköy İlçesi'nden geçer. Bunlardan en önemlisi eskiden Ankara Asfaltı ve E-5 adlarıyla anılan D-100 Karayolu'dur. Bu karayolu Fatih Sultan Mehmet Köprüsü'ne giden O-2 Otoyolu'yla Kozyatağı'nda, Boğaziçi Köprüsü'ne giden O-1 Otoyolu'yla Uzunçayır'da kesişir.

Anadolu'nun çeşitli merkezlerini İstanbul'a bağlayan demiryolu hattının ilk istasyonu Haydarpaşa Garı'dır. Haydarpaşa'daki gar binası ve öteki demiryolu tesisleri Kadıköy İlçesi sınırları içindedir. Bu istasyon aynı zamanda kentin Anadolu yakasında Gebze'ye kadar gerçekleştirilen banliyö ulaşımı açısından önem taşır.

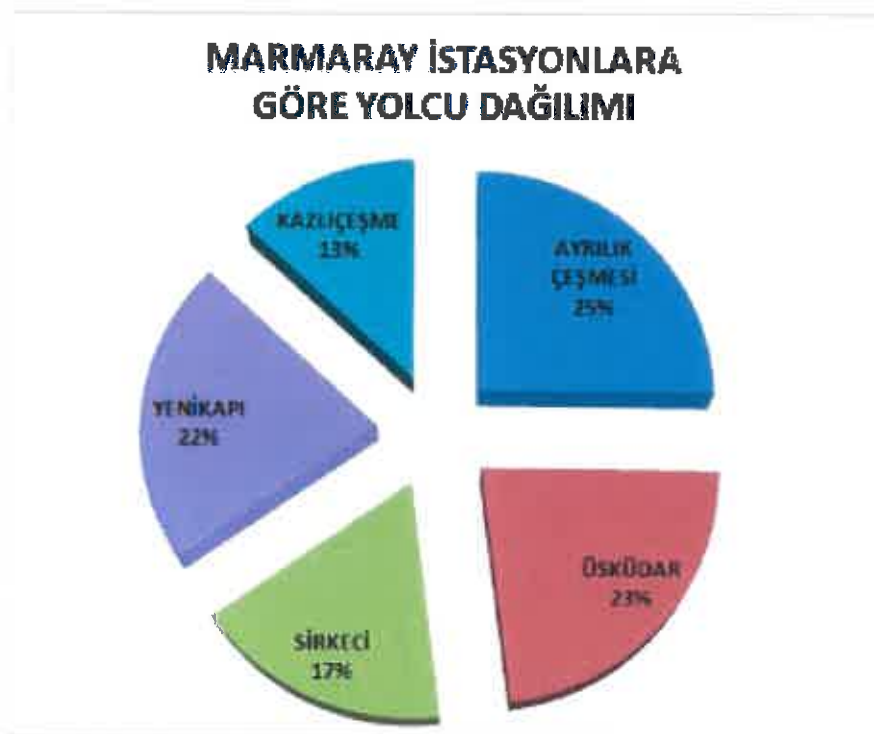
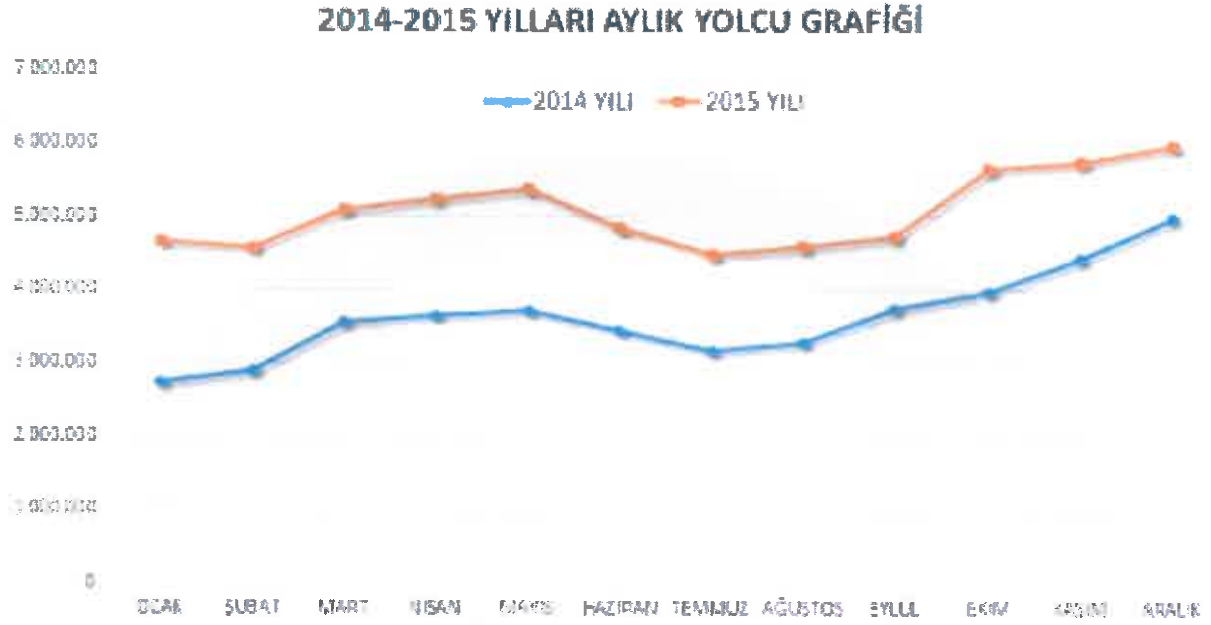
Kadıköy İlçesi'nde yaşayanların önemli bir bölümü şehir hatları vapurlarını kullanırlar. İlçedeki vapur iskeleleri Haydarpaşa, Kadıköy ve Bostancı'dadır. Ayrıca Kadıköy ve Bostancı'daki deniz otobüsü iskelelerinden İstanbul'un çeşitli kıyı semtlerine düzenli seferler yapılır. Kalamış Koyu'nda da büyük bir yat limanı vardır. 1934-1966 yılları arasında, Kadıköy-Moda, Kadıköy-Fenerbahçe ve Kadıköy-Bostancı tramvay hatları hizmet vermiştir. 2003 yılında Kadıköy-Moda hattı nostaljik tramvay adıyla yeniden hizmete girmiştir.

İlçenin kuzeyinden, D-100 Karayolu boyunca Kadıköy-Kaynarca Metrosu (M4 hattı) geçmektedir. Bu metronun ilk istasyonu olan "Kadıköy" de ilçe merkezinde bulunmaktadır.

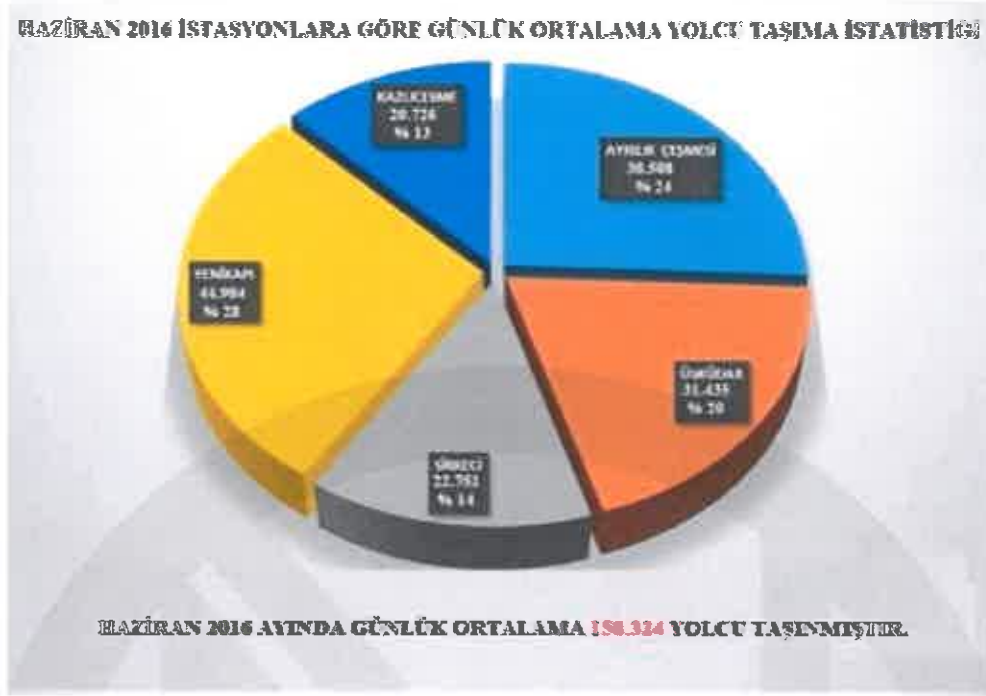
Ayrıca ilçeye Marmaray ile ulaşım sağlanmakta olup araçlı tip geçit projesi çalışmaları devam etmektedir.

Kadıköy İlçesinin nüfusu kuruluşundan itibaren hızlı bir artış göstermiş, 1970'lerde yıllık nüfus artış hızı yüzde 10'a kadar yükselerek zirve yapmıştır. 1980'lerden itibaren nüfus artış hızı yavaşlamasına rağmen ilçenin nüfusu, bugünkü sınırlarına ulaştığı 2009 yılına kadar sürekli artış göstermiştir.

Marmaray'da 2014-2015 Yıllarına Ait Yolcu Grafiği Ve İstasyonlara Göre Yolcu Dağılımı aşağıda yer alan tablodaki gibidir.



2016 Yılı Haziran Ayında İstasyonlara Göre Yolcu Dağılımı aşağıda yer alan tablodaki gibidir.



5.3 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

- Merkezi konumu,
- D100 (E-5) Karayolu'na olan yakınlığı,
- Ayrılıkçeşme istasyonuna olan yakınlığı,
- Ulaşımın kolaylığı ve çeşitliliği,
- Yakın konumda alışveriş merkezi bulunması,
- Yapımı devam eden tüp geçit projesinin yakın dönemde açılacak olması,
- İstanbul gayrimenkul piyasasının hızlı gelişen bir bölgesinde konumlu olması,
- Mevcut imar durumu,
- Reklam kabiliyeti,
- Müşteri celbi,
- Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

Olumsuz etken:

- 2016 yılı içinde yabancı turist sayısında ciddi bir düşüş yaşanması.

5.4 PİYASA ARAŞTIRMASI

Piyasa araştırması yapılırken Sermaye Piyasasında Uluslararası Değerleme Standartları hakkında Tebliğ (Seri: VIII, No: 45), Kılavuz notu 1: Taşınmaz Mülk Değerlemesi, Madde 5.22 – Karşılaştırma Unsurları esas alınmıştır.

Devredilen Taşınmaz Mülkiyet Hakları	Bu raporda tam mülkiyet devrine ilişkin emsaller seçilmiş olup farklı bir durum olması halinde (hisseli mülkiyet, üst hakkı devri, devre mülk vs.) emsallerde belirtilmiştir.
Finansman Şartları	Bu raporda özel finansman düzenlemelerinin bulunmadığı emsaller dikkate alınmıştır.
Satış Koşulları	Emsal olarak seçilen gayrimenkullerde değeri etkileyen özel satış koşullarının (pazarlama süresi, genel pazar ortalamasının üzeri / aşağısı gibi durumlar vd.) olması durumunda piyasa araştırması bölümünde belirtilerek değere etkisi analiz edilmiştir.
Şatın Alma İşlemin Ardından Yapılan Harcamalar	Bu raporda satın alma işleminden sonra harcama yapılan emsaller dikkate alınmamıştır.
Pazar koşulları	Bu raporda taşınmaz aynı pazar koşullarına sahip emsaller tercih edilmiştir.
Konum	Bu raporda taşınmaz aynı veya çok yakın konumda yer alan emsaller tercih edilmiş olup piyasa bilgileri bölümünde detaylı konum bilgileri sunulmuştur. Farklı konumda yer alan emsallerin şerefiye farklılıkları ise belirtilerek değerlemede dikkate alınmışlardır.
Fiziksel Özellikler	Bu raporda emsal taşınmazların fiziksel özellikleri (arsalar için büyüklük, topografik ve geometrik özellikler; bağımsız bölümler için ünite tipi, kullanım alanı büyüklüğü, yapı yaşı, inşaat kalitesi vb. unsurlar) dikkate alınmıştır.
Ekonomik Özellikler	Bu raporda kira getiren emsaller bulunmamaktadır.
Kullanım	Bu raporda aynı veya benzer en verimli ve en iyi kullanıma sahip olan mülkler kullanılmıştır.
Satışın Taşınmaz Mülkiyeti Olmayan Unsurları	Bu raporda taşınmaz mülkiyeti oluşturmeyen kişisel mülkler, şirket hakları veya taşınmaz mülkiyeti olmayan diğer kalemler emsal olarak kullanılmamıştır.

Bölgede satışı gerçekleşmiş veya satışta olan arsalar

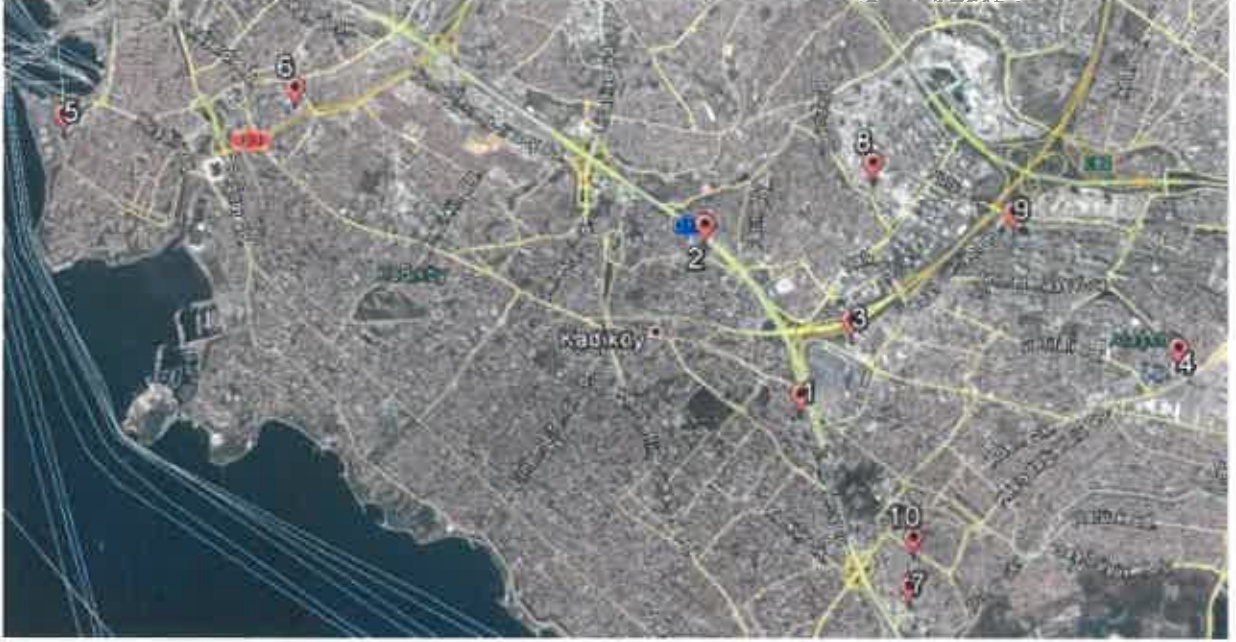
1. Taşınmaza yakın konumda 253 ada 42 parsel no'lu Halil Ethem Eldem Sokak üzerinde Ayrılıkçeşme istasyonuna yakın mesafeli konumda "Konut Alanı" lejantına sahip ve "H: 9,50 m, 75 m² taban oturumlu" yapılaşma şartına sahip 110 m² yüzölçümlü arsa 930.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim değeri 8.455,-TL)
İlgili kişi / Güneşsu Emlak – Mustafa Bey: 0535 611 12 11
2. Taşınmaza yakın konumda Koşuyolu'nda 858 ada 68 parsel no'lu Muhittin Üstündağ Caddesi üzerinde "Konut Alanı" lejantına sahip ve "H: 2 kat" yapılaşma şartına sahip ancak kottan dolayı toplamda 5 katlı 740 m² kapalı alan yapılabilen projesi çıkarılmış, 241 m² yüzölçümlü arsa 1.450.000,-USD bedelle satılıktır.
(m² birim değeri 6.015,-USD / ~ 19.900,-TL)
İlgili kişi / Expert Emlak – Kasım Bey: 0532 742 31 62
3. Taşınmaza yakın konumda Rasimpaşa'da Ferit Bey Sokak üzerinde "Ticaret + Konut Alanı" lejantına sahip ve "H: 15,50 m" yapılaşma şartına sahip 228 m² yüzölçümlü arsa 4.950.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim değeri 21.710,-TL)
İlgili kişi / Kızıroğlu Emlak – Mustafa Bey: 0532 422 75 95
4. Taşınmaza yakın konumda konumda yer alan "Konut Alanı" lejantına ve "H: 6,50 m" yapılaşma şartına sahip 271 m² yüzölçümlü arsa 2.000.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² birim değeri 7.380,-TL)
İlgili kişi / Emlak pazarlama firması: 0216 423 61 53
5. Koşuyolu Caddesi üzerinde toplam 17.237,47 m² yüzölçümüne sahip "Konut Alanı" lejantına ve "Emsal: 1,00" yapılaşma hakkına sahip iki adet parsel 2015 yılı içerisinde m² birim değeri 7.550,-TL bedelle satışı gerçekleşmiştir.

Not: 1) Rapor tarihi itibarıyla TCMB alış kuru 1,-USD = 3,3105 TL'dir.
2) Satılık emsallerin tümünde pazarlık payı mevcuttur.

Arsa emsallerinin uydu görünümü



Bölgedeki 4 ve 5 yıldızlı turizm tesisleri ve ortalama oda fiyatları



OTEL ADI	YILDIZ SAYISI	TOPLAM ODA SAYISI	ORTALAM ODA FİYATI (EURO)
BYOTELL HOTEL İSTANBUL	5	182	75
HILTON İSTANBUL KOZYATAĞI	5	320	90 - 110
İSTANBUL MARRIOTT HOTEL ASIA	5	238	125 - 140
SILENCE İSTANBUL HOTEL & CONVENTION CENTER	4	340	70
DOUBLE TREE BY HILTON HOTEL İSTANBUL - MODA	5	245	115 - 150
HOLIDAY INN İSTANBUL KADIKÖY	4	127	60 - 70
DEDEMAN BOSTANCI İSTANBUL HOTEL AND CONVENTION CENTER	5	252	75 - 90
SHERATON GRAND İSTANBUL ATAŞEHİR	5	165	90 - 110
RADISSON BLU HOTEL İSTANBUL ASIA	5	195	90 - 100
THE GREEN PARK BOSTANCI	5	---	55

6. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ

6.1 DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

Gayrimenkulün pazar değerinin tahmininde; **emsal karşılaştırma yaklaşımı**, **gelir indirgeme** ve **maliyet yaklaşımı** yöntemleri kullanılır. Bu yöntemlerin uygulanabilirliği, tahmin edilen değer tipine ve verilerin kullanılabilirliğine göre değişmektedir. Pazar değeri tahminleri için seçilen her tür yaklaşım pazar verileriyle desteklenmelidir.

Emsal karşılaştırma yaklaşımı mülk fiyatlarını pazarın belirlediğini kabul eder. Pazar değeri de bu nedenle pazar payı için birbirleriyle rekabet halinde olan mülklerin pazar fiyatları üzerinde bir çalışma gerçekleştirilerek hesaplanır.

Gelir indirgeme yaklaşımı’nda pazar değeri uygulamaları için ilgili pazar bilgilerini geliştirmek ve analiz etmek gereklidir. Bu yöntemde mülkün gelecekte oluşacak kazanç beklentilerinin yarattığı değer (gelir akışları) bugünkü değerlerinin toplamına eşit olacağını öngörür. Gelir indirgeme, gelecekteki tahmini gelirlerin şu anki değerini göz önünde bulunduran işlemleri içerir.

Maliyet yaklaşımı’nda, arsa üzerindeki yatırım maliyetlerinin amortize edildikten (herhangi bir çıkar veya kazanç varsa eklenmesi, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması) sonra arsa değerine eklenmesi ile gayrimenkulün değeri belirlenmektedir.

6.2 GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Bu çalışmamızda taşınmazlardan 1421 ada 4 parselin pazar değerinin tespitinde **emsal karşılaştırma** ve **gelir indirgeme yöntemleri** kullanılmıştır.

Taşınmaz arsa niteliğinde olup üzerinde herhangi bir yapı bulunmamaktadır. Bu nedenle maliyet yaklaşımı yöntemi bu gayrimenkulün değerlemesinde kullanılmamıştır.



7. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

7.1 EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

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

Bulunan emsaller konum, büyüklük, imar durumu ve fiziksel özellikleri gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş; ayrıca ofisimizdeki mevcut data ve bilgilerden faydalanılmıştır.

7.1.1 EMSAL ANALİZİ

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

		Oran Aralığı
Çok Kötü	Çok Büyük	% 20 üzeri
Kötü	Büyük	% 11 - % 20
Orta Kötü	Orta Büyük	% 1 - % 10
Benzer	Benze	% 0
Orta İyi	Orta Küçük	- % 10 - (-% 1)
İyi	Küçük	- % 20 - (-% 11)
Çok İyi	Çok Küçük	- % 20 üzeri

7.2 GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

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

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

Bu kabulden hareketle nakit akımları hesaplanmasında aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır.

- a) Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri
- b) Proje hasılatının bugünkü finansal değeri

I - PROJE GELİŞTİRME MALİYETİNİN BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ

• Proje için Varsayımlar ve Kabuller:

- Parsel üzerinde 5 yıldızlı bir otel projesi inşa edileceği varsayılmıştır.
- Parselin yüzölçümü ise 9.043 m² olup yola terkten sonra net turizm imarlı kısmı yaklaşık 8.299 m²'dir.
- Mevcut imar planı notlarına göre Emsal (E): 1,75'dir.
- Bu bilgiden hareketle parsel üzerinde inşa edilmesi planlanan projenin inşaat alan hesaplamaları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

PARSEL ALANI	9.043 m ²
TERK ALANI	744 m ²
NET PARSEL ALANI	8.299 m ²
TAKS	0,40
KAKS	1,75
PROJE TABAN ALANI	3.319,6 m ²
EMSAL INSAAT ALANI	14.523,25 m ²
PLANLI ALANLAR TİP İMAR YÖNETMELİĞİ	20 %
TOPLAM ZEMİN VE ÜZERİ INSAAT ALANI	17.427,9 m ²
ZEMİN VE NORMAL KAT ALANI	1.161,86 m ²
ORTALAMA ODA BÜYÜKLÜĞÜ	30
NORMAL KATLARDAKİ ODA ALANI	10.166,28 m ²
HER BİR KATTAKİ MİSAFİR ODA ALANI	726,16 m ²
YAKLAŞIK ODA SAYISI	336
1. BODRUM KAT (Restoran - kafe - toplantı)	3.000
2. BODRUM	7.500
3. BODRUM	7.500
4. BODRUM	7.500
TOPLAM INSAAT ALANI	42.428 m²

- Gayrimenkul projesini geliştirme maliyetinin hesabında "maliyet yaklaşımı yöntemi" kullanılmıştır.
- Bu yöntemde planlanan projenin geliştirme m² birim bedeli (kârı havi rayiç tutarı), projenin nitelikleri dikkate alınarak saptanmıştır. Çalışmalarımızda inşaat piyasası güncel rayiçleri esas alınmıştır.
- İnşâ edilecek olan bloğun yapı sınıfı V-C olarak kabul edilmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı 2016 yılı m² birim maliyet listesine göre yapı sınıfı V-C olan yapıların m² birim bedeli 1.835,-TL'dir. Ancak bölgedeki benzer nitelikteki oteller incelendiğinde ve müteahhit firmaları ile yapılan görüşmelerde bu nitelikte olan projelerin (kapalı otopark alanının fazla olması da dikkate alınarak) lüks standartlarda olacağı kabulüyle % 25 oranında arttırılarak m² birim maliyetinin 2.295,-TL mertebesinde olacağı görüşülmüştür.
- Projenin inşaatını yaklaşık 3 yıl içerisinde bitirileceği kabul edilmiştir. Bölge genelinde yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmaza benzer inşaat özelliklerine ve büyüklüğüne sahip projelerin yaklaşık ortalama 3 ila 4 yıl içerisinde inşaat işlerinin tamamlandığı gözlenmiştir. Yıllara yaygın inşaat oranları ise şirket arşivimizde yer alan benzer projelerin inşaat tamamlanma oranlarından yararlanılarak belirlenmiştir.
- İnşaat birim maliyetleri belirlenirken Çevre ve Şehircilik Bakanlığının her yıl yayınladığı inşaat birim maliyet tabloları dikkate alınmış ve proje bazından bölgedeki çeşitli müteahhit firmalardan da görüşler alınmıştır. 2013-2016 yıllarında yayınlanan inşaat birim maliyet tabloları incelendiğinde inşaat birim maliyet değerlerinin yıllara göre % 6-8 arasında arttığı (KAYNAK: 2013 ve 2014 yıllarına ait Çevre ve Şehircilik Bakanlığı İnşaat Birim Maliyet Tabloları) gözlenmiştir. Ayrıca Emlak Konut GYO A.Ş. ve Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ) ile yapılan görüşmelerde ve ortak çalışmalarda alt ve orta gruba hitap eden projelerdeki maliyet değerlerinin yıllara göre çok artış göstermediği yönünde periyodik olarak bilgiler temin edilmektedir. Bu nedenle gelir indirgeme yönteminde inşaat maliyetinin 2017 ve daha sonraki yıllarda yıllık % 7 oranında artacağı öngörülmüştür.

• **İnşaatın Gerçekleşme Oranı:**

Proje inşaatının yıllara göre dağılımları aşağıdaki oranlar ile gerçekleşeceği varsayılmıştır.

	2016	2017	2018	2019
İnşaat oranı	% 0	% 40	% 40	% 20

- **İskonto Oranı Hesaplanması:**

Nispi bir karşılaştırma olan riskleri toplama yaklaşımı ile iskonto oranı makroekonomik riskler (ülke riski), spesifik endüstri riskleri ve spesifik gayrimenkul riskleri gibi belli risk bileşenleri ile temel oranın toplanması ile elde edilmektedir. Hesaplamanın temelinde risksiz menkul kıymetler üzerinden elde edilen getirinin oranı bulunmaktadır ve daha sonra spesifik yatırım risklerinin göz önüne alınması için bu orana ilave primler elde edilmektedir. Riskleri toplama yaklaşımı kapsamındaki iskonto oranı şu şekilde hesaplanmaktadır:

Risksiz Getiri Oranı (ülke riskine göre ayarlanmış) + Risk primi

Risksiz Getiri Oranı

Bu varlıklar üzerindeki getirilerin göstergesi olarak Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Devlet Tahvili faiz oranları baz alınmıştır. Yapılan hesaplamalarda 2015-2016 yılı ortalama TL cinsinden devlet tahvilinin net faizi yaklaşık % 9 civarındadır.

Risk Primi

Eklenen risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmaktadır. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmektedir. Buna ek olarak, söz konusu gayrimenkulün finansal varlıklara nazaran daha düşük likiditesi için de bir ayarlama yapılmıştır. Bu ayarlamanın kapsamı gayrimenkulün piyasada bulunma süresine ve o süre içinde yoksun kalınan karın tutarına bağlıdır. Bu tutar kısa vadeli yatırımlardan (örneğin kısa vadeli tahviller veya mevduat sertifikaları) elde edilen hasıla ile uzun vadeli enstrümanlardan elde edilen hasılanın karşılaştırılması ile ölçülebilir. Gayrimenkul projelerinin satılması / işletilmesi sırasında ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, turizmdeki belirsizlikler, ekonomik ve dönemsel) riskler de dikkate alınarak risk primi % 3,00 olarak kabul edilmiştir.

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamında iskonto oranına ilişkin nihai hesaplamamız aşağıdaki şekilde belirlenmiştir: % 9 Risksiz Oran + % 3 Risk Primi = % 12 İskonto oranı. Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı % 12 olarak kabul edilmiştir.

- **Maliyet Paylaşımı :**

Arsa sahibinin toplam maliyetin tamamını finanse edeceği varsayılmıştır.

- **Nakit Ödenen Vergiler:**

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

Ulaşılan değer :

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda projenin toplam maliyet değeri **88.549.871,-TL (~ 88.550.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

Not: Rapor konusu parsel üzerinde geliştirilen projenin değerinin hesabında yukarıdaki bilgiler dikkate alınmıştır. Söz konusu öneri projeden farklı bir proje uygulanması durumunda bu raporda gelir indirgeme yöntemi ulaşılan değerler geçersiz olacaktır.

II – PROJENİN BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ

• **Gelir Dağılımı:**

Gelirlerin oda, yiyecek ve içecek ile diğer gelir kalemlerine göre dağılımına ilişkin varsayımlar ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulmuştur.

• **Giderler/Gelirler:**

Yıllar itibarı ile giderlerin ilgili gelirlere oranı bölgedeki turizm tesislerinin genel ortalamasından hareketle % 60 olarak dikkate alınmış olup ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulmuştur.

• **Ortalama Doluluk Oranı ve Ortalama Oda Ücreti:**

- Toplam 336 oda için ortalama doluluk oranının açılış tarihi olan Ocak 2020 tarihinden yıl sonuna kadar % 50 olacağı, 2021 yılında bu oranın % 65 olacağı 2022 ve daha sonraki yıllarda % 70 seviyesinde olacağı varsayılmıştır.
- Ortalama oda ücreti 2016 yılı için 275,-TL (yaklaşık 75-80,-Euro) olarak kabul edilmiştir. Bölge genelinde yapılan incelemelerde ortalama oda fiyatlarının 75 – 110 Euro aralığında olduğu görülmüştür.
- Ortalama oda ücretinin 2016 ve daha sonraki yıllarda projeksiyon dönemi boyunca % 6 oranında artacağı öngörülmüştür.

• **Yatırım Harcamaları:**

Odaların yenilenebilmesi için yatırım tasarrufu yapılacağı varsayılmıştır. Yatırım harcamalarına ilişkin varsayımlar (% 1,50) ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulmuştur.

• **İskonto Oranı :**

İskonto oranı % 12 kabul edilmiştir. Sayfa 38’de detayı sunulmuştur.

• **Reel Uç Büyüme Oranı:**

Reel uç büyüme oranı 0 olarak alınmıştır.

• **Nakit Ödenen Vergiler:**

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

Ulaşılan sonuç:

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda projenin bugünkü finansal değeri **186.707.802,-TL (~ 186.710.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

Ulaşılan sonuç:

Değerleme süreci ve yapılan hesaplamalardan hareketle; İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemiyle hesaplanan "projenin satış hâsılatının" ve "proje geliştirme maliyetinin" bugünkü değerlerinin farkından ortaya çıkan değer (geliştirilmiş arsa değeri) dikkate alınmıştır. (Bkz. Ekler – İNA tablosu)

	(TL)
Projenin hasılatının bugünkü toplam değeri	186.710.000
Proje geliştirme maliyeti (Fark)	- 88.550.000
GELİŞTİRİLMİŞ ARSA DEĞERİ	98.160.000

7.3 UZMAN GÖRÜŞÜ

Kullanılan yöntemlere göre 10050 ada 395 parsel için ulaşılan arsa değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER
Emsal Karşılaştırma	88.620.000,-TL
Gelir İndirgeme	98.160.000,-TL
Uyumlaştırılmış Değer	88.620.000,-TL

Görüleceği üzere her iki yöntemle bulunan değerler arasında fark olmaktadır.

Uluslararası Değerleme Standartları'nda yer alan "Mülkün değerlemesinde genellikle emsal karşılaştırma, gelir indirgeme ve maliyet yaklaşımları ve bu yaklaşımlarla bağlantılı metotlar uygulanır. Değerleme Uzmanı bu yaklaşımlardan iki veya daha fazlasını ve onlara bağlı metotları kullanarak elde ettiği göstergeleri birbiriyle mutabık kılar. Her üç yaklaşım da ortada benzer veya uygun mal, eşya veya hizmet varken, içlerinde fiyatı en düşük olanın en çok talep topladığı ve en yaygın şekilde dağıtıldığını savunan ikame ilkesine dayanır." ifadesine istinaden en düşük değerın tespiti emsal karşılaştırma yöntemi ile yapılmıştır.

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



sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Ayrıca gelir indirgeme ile bulunan değer içerisinde geliştirici karı da yer almaktadır.

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

Buna göre rapor konusu parselin toplam pazar değeri **88.620.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

8. BÖLÜM

TAŞINMAZ İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI

Taşınmaz için şirketimiz tarafından daha önceden hazırlanmış herhangi bir gayrimenkul değerleme raporu bulunmamaktadır.

9. BÖLÜM**SONUÇ**

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazın yerinde yapılan incelemesinde konumuna, büyüklüğüne, fiziksel özelliklerine, imar durumuna ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibarıyla takdir edilen pazar değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

	(TL)	(USD)
TAŞINMAZIN PAZAR DEĞERİ	88.620.000	26.722.000

(*) Rapor tarihi itibarıyla TCMB satış kuru 1,-USD = 3,3164 TL'dir.

Bu değerlere KDV dahil değildir. Parselin KDV dahil toplam pazar değeri 104.571.600,-TL'dir.

Rapor konusu parselin sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne "arsa" olarak alınmasında bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

İşbu rapor üç orijinal halinde düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 18 Kasım 2016

(Ekspertiz tarihi: 15 Kasım 2016)

Saygılarımızla,


Tayfun KURU
Şehir ve Bölge Plancısı
Sorumlu Değerleme Uzmanı


Onur KAYMAKBAYRAKTAR
İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Eki:

- İNA tabloları
- Uydu görüntüleri
- Tapu sureti ve takyidat yazısı
- İmar durumu yazısı, planı örneği ve plan notları
- Fotoğraflar
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri