

DEĞERLEME RAPORU
İŞ GYO A.Ş.
TUZLA / İSTANBUL
TUZLA KARMA PROJE
60 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜM

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	: 01 Aralık 2016
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam mülkiyet
Ekspertiz Tarihi	: 23 Aralık 2016
Rapor Tarihi	: 29 Aralık 2016
Müşteri / Rapor No	: 003 – 2016/9781
Değerleme Konusu	: İcmeler Mahallesi, D100 (E-5) Karayolu üzeri,
Gayrimenkulün Adresi	: 7301 ada 2 parsel, Tuzla AVM Projesi,
	: 60 adet bağımsız bölüm
	Tuzla / İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	: İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Merkez Mahallesi,
	: G22B17A1C pafta, 7301 ada, 21.305,29 m ²
	: yüzölçümlü 2 no'lu parsel üzerinde bulunan 60 adet
	: bağımsız bölüm
Sahibi	: İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İmar Durumu	: Lejantı: "Hizmet Ağırlıklı Gelişim Alanı"
	: "KAKS: 1,75 ve H _{max} : 18,50 m"
Toplam İnşaat Alanı	: 93.258,77 m ²
Raporun Konusu	: Bu rapor, İş GYO A.Ş.'nin talebine istinaden
	: yukarıda adresi belirtilen taşınmazların pazar
	: değerlerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)	
Taşınmazların toplam pazar değeri	274.812.000,-TL
RAPORU HAZIRLAYANLAR	
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı
Mehmet AYIKDIR (SPK Lisans Belge No: 401223)	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	GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER	6
3.1	GAYRİMENKULLERİN MÜLKİYET DURUMU	6
3.2	İLGİLİ TAPU MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER	8
3.3	İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER	9
3.4	TAŞINMAZLARIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	13
3.4.1	Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi	13
3.4.2	Belediye İncelemesi	13
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ	14
4.1	GAYRİMENKULLERİN ÇEVRE VE KONUMU	14
4.2	TAŞINMAZLARIN GENEL İNŞAAT ÖZELLİKLERİ	15
4.3	AÇIKLAMALAR	15
4.4	DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER	19
4.5	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	19
5. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	20
5.1	TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ	20
5.2	BÖLGE ANALİZİ	25
5.3	GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER	28
5.4	PİYASA ARAŞTIRMASI	29
6. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEME SÜRECİ	33
6.1	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	33
6.2	GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER	33
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ	33
7.1	EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	33
7.2	GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	42
7.3	UZMAN GÖRÜŞÜ	43
8. BÖLÜM	TAŞINMAZ İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU	44
9. BÖLÜM	SONUÇ	46

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 Ataşehir / İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (216) 455 36 69
FAALİYET KONUSU	: Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi ve özel, gerçek ve tüzel kişi ve kuruluşlara ait gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri ve gayrimenkule dayalı hak ve faydalar ile menkullerin yerinde tespiti ve değerlemesini yapmak, değerlerini tespit etmeye yönelik tüm raporları düzenlemek, analiz ve fizibilite çalışmalarını sunmak ve problemleri durumlarda görüş raporu vermektir.
KURULUŞ TARİHİ	: 16 Mayıs 2011
SERMAYESİ	: 270.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 777424
KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU	: 23 Mayıs 2011 / 7820

Not-1: Şirket, 29 Temmuz 2011 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi'ne alınmıştır.

Not-2: Şirkete, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) 28.06.2012 tarih ve 4821 no'lu kararı ile değerlendirme hizmeti yetkisi verilmiştir.

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 iştigal 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 taşınmazların pazar değerlerinin 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 gayrimenkullerin türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.
- Taraflar gayrimenkuller ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkullerin satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkullerin 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 portföyünde bulunan gayrimenkullerin 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 pazar değeri tespitine yönelik 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 mülklerle 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 mülkler şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülklerin yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

3. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

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

3.1 GAYRİMENKULLERİN MÜLKİYET DURUMU

SAHİBİ : İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İLİ : İstanbul
İLÇESİ : Tuzla
MEVKİİ : Merkez
PAFTA NO : G22B17A1C
ADA NO : 7301
PARSEL NO : 2
ANA GAYRİMENKUL NİTELİĞİ : 3 blok betonarme ofis, işyeri ve arsası (*)
ARSA ALANI : 21.305,29 m²
YEVMIYE NO : 23146
TAPU TARİHİ : 16.12.2016

BAĞIMSIZ BÖLÜM NİTELİĞİ	ARSA PAYI	BLOK NO	KAT NO	BAĞ. BÖLÜM NO	CİLT NO	SAYFA NO
DÜKKAN	49527/2130529	A	1. Bodrum kat	1	285	28208
DÜKKAN	2138/2130529	A	1. Bodrum kat	2	285	28209
DÜKKAN	2138/2130529	A	1. Bodrum kat	3	285	28210
DÜKKAN	6385/2130529	A	1. Bodrum kat	4	285	28211
DÜKKAN	6385/2130529	A	1. Bodrum kat	5	285	28212
DÜKKAN	6385/2130529	A	1. Bodrum kat	6	285	28213
DÜKKAN	6802/2130529	A	1. Bodrum kat	7	285	28214
DÜKKAN	3591/2130529	A	1. Bodrum kat	8	285	28215
DÜKKAN	3122/2130529	A	1. Bodrum kat	9	285	28216
DÜKKAN	812/2130529	A	1. Bodrum kat	10	285	28217
DÜKKAN	401/2130529	A	1. Bodrum kat	11	285	28218
DÜKKAN	967/2130529	A	1. Bodrum kat	12	285	28219
DÜKKAN	967/2130529	A	1. Bodrum kat	13	285	28220
DÜKKAN	967/2130529	A	1. Bodrum kat	14	285	28221
DÜKKAN	10673/2130529	A	1. Bodrum kat	15	285	28222
RESTORAN-KAFETERYA	17892/2130529	A	1. Bodrum kat	16	285	28223

RESTORAN-KAFETERYA	15196/2130529	A	1. Bodrum kat	17	285	28224
RESTORAN-KAFETERYA	15196/2130529	A	1. Bodrum kat	18	285	28225
RESTORAN-KAFETERYA	16359/2130529	A	1. Bodrum kat	19	285	28226
RESTORAN-KAFETERYA	11291/2130529	A	1. Bodrum kat	20	285	28227
DÜKKAN	6413/2130529	A	1. Bodrum kat	21	285	28228
DÜKKAN	2005/2130529	A	1. Bodrum kat	22	285	28229
DÜKKAN	1515/2130529	A	1. Bodrum kat	23	285	28230
DÜKKAN	1515/2130529	A	1. Bodrum kat	24	285	28231
DÜKKAN	1158/2130529	A	1. Bodrum kat	25	285	28232
DÜKKAN	1158/2130529	A	1. Bodrum kat	26	285	28233
OFİS	106584/2130529	A	1. Bodrum kat	27	285	28234
KAFETERYA	23931/2130529	A	1. Bodrum kat	28	285	28235
RESTORAN-KAFETERYA	11400/2130529	A	Zemin kat	29	285	28236
RESTORAN-KAFETERYA	9935/2130529	A	Zemin kat	30	285	28237
RESTORAN-KAFETERYA	4492/2130529	A	Zemin kat	31	285	28238
RESTORAN-KAFETERYA	5342/2130529	A	Zemin kat	32	285	28239
RESTORAN-KAFETERYA	7648/2130529	A	Zemin kat	33	285	28240
DÜKKAN	10940/2130529	A	Zemin kat	34	285	28241
DÜKKAN	34381/2130529	A	Zemin kat	35	285	28242
YEMEK ALANI	121728/2130529	A	Zemin kat	36	285	28243
OFİS	133771/2130529	A	1.kat	37	285	28244
OFİS	133771/2130529	A	2. kat	38	285	28245
OFİS	133771/2130529	A	3. kat	39	285	28246
OTO YIKAMA ALANI	7545/2130529	A	2. Bodrum kat	40	285	28247
RESTORAN-KAFETERYA	22760/2130529	B	1. Bodrum kat	1	285	28248
RESTORAN-KAFETERYA	11898/2130529	B	1. Bodrum kat	2	285	28249
RESTORAN-KAFETERYA	11898/2130529	B	1. Bodrum kat	3	285	28250
RESTORAN-KAFETERYA	15336/2130529	B	1. Bodrum kat	4	285	28251
DÜKKAN	924/2130529	B	1. Bodrum kat	5	285	28252
OFİS + SHOWROOM	132798/2130529	B	1. Bodrum kat	6	285	28253

RESTORAN-KAFETERYA	12468/2130529	B	Zemin kat	7	285	28254
RESTORAN-KAFETERYA	9779/2130529	B	Zemin kat	8	285	28255
RESTORAN-KAFETERYA	8133/2130529	B	Zemin kat	9	285	28256
RESTORAN-KAFETERYA	5342/2130529	B	Zemin kat	10	285	28257
RESTORAN-KAFETERYA	10740/2130529	B	Zemin kat	11	285	28258
OFİS	52399/2130529	B	Zemin kat	12	285	28259
OFİS	134606/2130529	B	1. Kat	13	285	28260
OFİS	134606/2130529	B	2. Kat	14	285	28261
OFİS	134606/2130529	B	3. Kat	15	285	28262
OFİS	52759/2130529	D	2.Bodrum kat	1	285	28263
OFİS	125244/2130529	D	1.Bodrum kat	2	285	28264
OFİS	106012/2130529	D	Zemin kat	3	285	28265
OFİS	106012/2130529	D	1. Kat	4	285	28266
OFİS	106012/2130529	D	2. Kat	5	285	28267

(*) Kat mülkiyetine geçilmiştir.

3.2 İLGİLİ TAPU MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

Değerlemesi yapılan gayrimenkuller 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 20.06.2016 tarihli takyidat belgesi üzerinde yapılan incelemelerde taşınmazın üzerinde aşağıdaki notların bulunduğu belirlenmiştir. Tapu takyidat yazısı rapor ekinde sunulmuştur.

Beyanlar Bölümü

- Haritasında görülen 66 otoluk otopark yeri binanın ortak yerlerinden olup başka amaçla kullanılamaz. (28.11.1986 tarih ve 5941 yevmiye no ile)
- Otopark bedeline ilişkin taahhütname bulunmaktadır. (19.03.2012 tarih ve 3275 yevmiye no ile)
- Otopark bedeline ilişkin taahhütname bulunmaktadır. (11.11.2015 tarih ve 19563 yevmiye no ile)
- Yönetim planı: 24.12.2015 tarihli (25.12.2015 tarih ve 22933 yevmiye no ile)
- Yönetim planı: 09.12.2016 tarihli (16.12.2016 tarih ve 23146 yevmiye no ile)

Not: Beyan notları rutin uygulamalar olup rapor konusu parsel üzerinde devam eden proje üzerinde herhangi bir olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

Rapor konusu taşınmazların tapu incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "bina" olarak bulunmalarında herhangi bir sakınca olmayacağı 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 kuruluşu (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.

Tuzla Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapora konu taşınmazların yer aldığı parselin 03.01.2003 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli "Tuzla E-5 Karayolu ile Demiryolu Arası Sanayi Şeridi Dönüşüm Planı (İçmeler Köprüsü ile Tuzla Deresi arası)" kapsamında "H" lejantında "Hizmet Ağırlıklı Gelişim Alanı" içerisinde kaldığı tespit edilmiştir.

Plan Notları:

H- Hizmet Ağırlıklı Gelişim Alanları:

1. Bu bölgedeki ticaret ve hizmet alanlarında yönetim merkezleri, büyük alışveriş ve eğlence merkezleri, mali kuruluşlar (büyük banka merkezleri, finans kuruluşları, sigorta kurumları vb.), toptan ve perakende ticaret, kültürel tesisler ve diğer hizmetler (otel, lokanta, kafeterya, sinema, tiyatro, meslek odaları, teknik bürolar, uluslararası organizasyon büroları, sendika ve dernekler, reklam büroları, ticari ve mali bürolar, avukatlık hizmetleri, muayenahaneler vb.) ile kirleticisi olmayan ve ileri teknoloji kullanan (bilişim, enformasyon vb.), ar-ge hizmeti veren birimler yer alabilecektir.
2. H- hizmet ağırlıklı gelişim alanlarındaki yapılanma şartları ve parsel büyüklükleri şu şekildedir: Min. parsel büyüklüğü: 5.000 m²'dir. 5.000 - 10.000 m² arası parsellerde; KAKS: 1.50 Max H = 15.50 m'dir. 10.000 m²'den daha büyük parsellerde Kaks:1.75 Max H: 18:50 m'dir. Her bir yapı için max. oturma alanı 8.000 m²'yi geçemez.

3.3.1 Tuzla Belediyesi İmar Müdürlüğü Arşivi'nde Taşınmazlara Ait Arşiv Dosyası Üzerinde Yapılan İncelemeler:

Tuzla Belediyesi İmar Müdürlüğü arşivinde yapılan incelemelerde rapor konusu proje için alınmış yapı ruhsatları ve tadilat ruhsatları aşağıdaki tablolarda sunulmuştur.

ADA/ PARSEL NO	BLOK NO	YAPI RUHSAT TARİHİ/RUHSAT NO	BAĞ. BÖL. ADEDİ	ORTAK ALAN DÂHİL BLOKLARIN TOPLAM KULLANIM ALANI (m ²)	YAPI SINIFI
7301 / 2	A	21.04.2014 / 365-14	59	39.550,14	IV-B
	B	21.04.2014 / 366-14	57	30.189,81	IV-B
	D	21.04.2014 / 367-14	1	23.728,29	V-B
	Güvenlik binası	21.04.2014 / 368-14	1	16,74	III-A
TOPLAM			118	93.484,98	

Otel konseptinden vazgeçilerek ofis bloğu (D Blok) olarak planlanan yapı ve diğer Ofis-AVM blokları A ve B bloklar için mevcut durumun gözetildiği Tadilat Projesi hazırlanmış ve tadilat ruhsatları alınmıştır.

ADA/ PARSEL NO	BLOK NO	TADİLAT YAPI RUHSAT TARİHİ/RUHSAT NO	BAĞ. BÖL. ADEDİ	ORTAK ALAN DÂHİL BLOKLARIN TOPLAM KULLANIM ALANI (m ²)	YAPI SINIFI
7301 / 2	A	28.09.2015 / 578-15	60	39.709,87	IV-B
	B	28.09.2015 / 579-15	57	27.028,11	IV-B
	D	28.09.2015 / 580-15	31	26.450,95	IV-B
	Güvenlik binası	28.09.2015 / 581-15	---	19,21	III-A
TOPLAM			148	93.208,14	

Taşınmazlar için 29.12.2015 tarihinde yapı kullanma izin belgeleri alınmıştır. Detay aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ADA/ PARSEL NO	BİNA ADI	YAPI KULLANMA İZİN BELGESİ TARİHİ/ NO	BAĞ. BÖL. ADEDİ	ORTAK ALAN DÂHİL BLOKLARIN TOPLAM KULLANIM ALANI (m ²)	YAPI SINIFI
7301 / 2	A Blok	29.12.2015 / 317-15	60	39.709,87	IV-B
	B Blok	29.12.2015 / 316-15	57	27.028,11	IV-B
	D Blok	30.12.2015 / 320-15	31	26.450,95	IV-B
TOPLAM			148	93.188,93	

Taşınmazların konumlu olduğu proje daha sonra tadil edilerek 60 bağımsız bölüme inmiştir. Detayları aşağıdaki tablolarda sunulmuştur.

ADA/ PARSEL NO	BLOK NO	TADİLAT YAPI RUHSAT TARİHİ/RUHSAT NO	BAĞ. BÖL. ADEDİ	ORTAK ALAN DÂHİL BLOKLARIN TOPLAM KULLANIM ALANI (m ²)	YAPI SINIFI
7301 / 2	A	20.07.2016 / 473-16	40	39.716,27	IV-B
	B	20.07.2016 / 474-16	15	27.085,15	IV-B
	D	20.07.2016 / 475-16	5	26.457,35	IV-B
TOPLAM			60	93.258,77	

ADA/ PARSEL NO	BİNA ADI	YAPI KULLANMA İZİN BELGESİ TARİHİ/ NO	BAĞ. BÖL. ADEDİ	ORTAK ALAN DÂHİL BLOKLARIN TOPLAM KULLANIM ALANI (m ²)	YAPI SINIFI
7301 / 2	A Blok	15.11.2016 / 303-16	40	39.716,27	IV-B
	B Blok	15.11.2016 / 304-16	15	27.085,15	IV-B
	D Blok	15.11.2016 / 305-16	5	26.457,35	IV-B
TOPLAM			60	93.258,77	

Taşınmazların blok ve kat bazında net ve brüt kullanım alanları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

B.B. NO	BLOK	BULUNDUĞU KAT	KULLANIM AMACI (NİTELİĞİ)	BAĞIMSIZ BÖLÜM NET ALAN (m ²)	BAĞIMSIZ BÖLÜM BRÜT ALANI (m ²)
1	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	1.217,79	1.279,87
2	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	20,28	24,03
3	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	20,28	24,03
4	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	67,50	71,74
5	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	67,50	71,74
6	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	67,50	71,74
7	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	71,22	76,43
8	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	38,07	40,35
9	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	31,67	35,08
10	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	9,13	9,13
11	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	4,51	4,51
12	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	9,20	10,87
13	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	9,20	10,87

14	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	9,20	10,87
15	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	110,54	119,92
16	A	1. Bodrum kat	RESTORAN- KAFETERYA	85,66	95,64
17	A	1. Bodrum kat	RESTORAN- KAFETERYA	77,42	82,87
18	A	1. Bodrum kat	RESTORAN- KAFETERYA	77,42	82,87
19	A	1. Bodrum kat	RESTORAN- KAFETERYA	77,42	82,83
20	A	1. Bodrum kat	RESTORAN- KAFETERYA	80,24	88,04
21	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	77,02	82,01
22	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	21,70	21,70
23	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	15,30	15,30
24	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	15,30	15,30
25	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	11,32	11,32
26	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	11,32	11,32
27	A	1. Bodrum kat	OFİS	1.732,03	1.946,44
28	A	1. Bodrum kat	KAFETERYA	375,12	388,38
29	A	Zemin kat	RESTORAN- KAFETERYA	52,64	56,84
30	A	Zemin kat	RESTORAN- KAFETERYA	49,75	53,47
31	A	Zemin kat	RESTORAN- KAFETERYA	39,90	43,06
32	A	Zemin kat	RESTORAN- KAFETERYA	49,75	53,47
33	A	Zemin kat	RESTORAN- KAFETERYA	63,50	68,10
34	A	Zemin kat	DÜKKAN	76,93	82,66
35	A	Zemin kat	DÜKKAN	361,20	386,29
36	A	Zemin kat	YEMEK ALANI	1.557,53	1.975,50
37	A	1.kat	OFİS	2.231,11	2.442,92
38	A	2. kat	OFİS	2.231,11	2.442,92
39	A	3. kat	OFİS	2.231,11	2.442,92
40	A	2. Bodrum kat	OTO YIKAMA ALANI	28,41	44,75
1	B	1. Bodrum kat	RESTORAN- KAFETERYA	84,71	95,40
2	B	1. Bodrum kat	RESTORAN- KAFETERYA	76,94	82,64
3	B	1. Bodrum kat	RESTORAN- KAFETERYA	76,94	82,67
4	B	1. Bodrum kat	RESTORAN- KAFETERYA	79,04	85,40
5	B	1. Bodrum kat	DÜKKAN	10,35	10,35
6	B	1. Bodrum kat	OFİS + SHOWROOM	1.899,00	2.085,63
7	B	Zemin kat	RESTORAN- KAFETERYA	49,83	54,38
8	B	Zemin kat	RESTORAN- KAFETERYA	48,40	52,47
9	B	Zemin kat	RESTORAN- KAFETERYA	38,54	41,96
10	B	Zemin kat	RESTORAN- KAFETERYA	48,40	52,47
11	B	Zemin kat	RESTORAN- KAFETERYA	67,27	86,22
12	B	Zemin kat	OFİS	773,15	956,91
13	B	Zemin kat	OFİS	2.229,21	2.458,18

14	B	Zemin kat	OFİS	2.229,21	2.458,18
15	B	Zemin kat	OFİS	2.229,21	2.458,18
1	D	2.Bodrum kat	OFİS	851,49	963,49
2	D	1.Bodrum kat	OFİS	1.896,02	2.287,20
3	D	Zemin kat	OFİS	1.805,05	1.935,99
4	D	1. Kat	OFİS	1.805,05	1.935,99
5	D	2. Kat	OFİS	1.805,05	1.935,99

3.3.2 Yapı Denetime İlişkin Bilgiler

Projenin yapı denetim hizmeti Tatlısu Mahallesi, Şenol Güneş Bulvarı, A Blok, Dış Kapı No: 2A, Daire No: 41 Ümraniye – İstanbul adresinde faaliyet gösteren Teknik Hizmet Yapı Denetim Ltd. Şti. tarafından verilmektedir.

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

İlgili mevzuat uyarınca taşınmazlar için gerekli tüm izinleri alınmış olup yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur.

Rapor konusu taşınmazların belediye incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "bina" olarak bulunmasında ve kiralanmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.

3.4 TAŞINMAZLARIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ 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 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi

Rapora konu taşınmazların son üç yıl içerisinde maliğinin değişmediği tespit edilmiştir.

3.4.2 Belediye İncelemesi

Tuzla Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapora konu taşınmazların son üç yıl içerisinde imar durumunda herhangi bir değişiklik olmadığı öğrenilmiştir.

4. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

4.1 GAYRİMENKULLERİN ÇEVRE VE KONUMU

Değerlemeye konu taşınmazlar; İstanbul İli, Tuzla İlçesi, İçmeler Mahallesi, D100 (E-5) Karayolu üzerinde 7301 ada 2 parsel üzerinde bulunan karma ofis - avm projesi bünyesindeki 60 adet bağımsız bölümdür.

Taşınmazlara ulaşım; Tuzla – Gebze istikametine giderken Tuzla İçmeler Köprüsü Kavşağını yaklaşık 1 km geçtikten sonra sağlanmaktadır. Projenin yakın çevresinde Tuzla Devlet Hastanesi, Şişecam Tesisi, Tuzla Piyade Okulu, Assan Alüminyum fabrikası, çok sayıda konut ve konut projeleri bulunmaktadır.

Konumları, ulaşım rahatlığı, bölgenin tamamlanmış altyapısı ve bölgenin hızlı gelişimi taşınmazların değerini olumlu yönde etkilemektedir.

Taşınmazlar genel olarak Tuzla İçmeler Köprüsü'ne yaklaşık 1 km, Tuzla Tersaneler Bölgesine 2 km, TEM Otoyolu Bağlantı Kavşağı'na ise 5 km mesafededir.

Taşınmazlar, Tuzla Belediyesi sınırları içerisinde yer almaktadırlar.



4.2 TAŞINMAZLARIN GENEL İNŞAAT ÖZELLİKLERİ

ARSA YÜZÖLÇÜMÜ	: 21.305,29 m ²
TOPLAM KAPALI ALANI	: 93.258,77 m ² (*)
İNŞAAT TARZI	: Betonarme Karkas
İNŞAAT NİZAMI	: Ayrık
BİNANIN YAŞI	: Yeni bina
ELEKTRİK	: Şebeke
SU	: Şebeke
KANALİZASYON	: Şebeke
DOĞALGAZ	: Var
ISITMA SİSTEMİ	: Klima, merkezi havalandırma, kalorifer
ASANSÖR	: Var
YANGIN MERDİVENİ	: Var
YANGIN TESİSATI	: Var
DIŞ CEPHE	: Cam Giydirme
PENCERE DOĞRAMALARI	: PVC / Alüminyum
KAPI DOĞRAMALARI	: Securit cam
PARK YERİ	: Açık ve kapalı otopark

(*) İnşaat alanı taşınmazlara ait yapı kullanma izin belgesinden temin edilmiştir.

4.3 AÇIKLAMALAR

- Rapora konu proje 7301 ada 2 parsel üzerinde gerçekleştirilmiştir.
- Parsel üzerinde A, B ve D Blok olmak üzere toplam 3 blok yer almaktadır.



- A ve B bloklar bünyesinde dükkanlar, restoran ve ofisler, D blok bünyesinde ise ofisler bulunmaktadır.
- A Blok'un projesine göre brüt inşaat alanları ve katlara göre kullanım fonksiyonları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

KAT NO	BRÜT İNŞAAT ALANI (m ²)	KULLANIM FONKSİYONU
4. Bodrum kat	6.696,55	Kapalı otopark, teknik hacimler
3. Bodrum kat	6.382,52	Kapalı otopark, teknik hacimler
2. Bodrum kat	6.693,00	Kapalı otopark, teknik hacimler, oto yıkama
1. Bodrum kat	6.571,05	22 adet dükkan, 5 adet restoran, 1 adet kafeterya ve 1 adet ofis
Zemin kat	3.337,45	5 adet restoran, 1 adet yemekhane, 2 adet dükkan
1. Normal kat	2.520,16	1 adet ofis
2. Normal kat	2.520,16	1 adet ofis
3. Normal kat	2.520,16	1 adet ofis
Çatı katı	2.475,22	Teknik hacimler
TOPLAM	39.716,27	

- B Blok'un projesine göre brüt inşaat alanları ve katlara göre kullanım fonksiyonları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

KAT NO	BRÜT İNŞAAT ALANI (m ²)	KULLANIM FONKSİYONU
4. Bodrum kat	4.336,68	Kapalı otopark, teknik hacimler
3. Bodrum kat	4.038,91	Kapalı otopark, teknik hacimler
2. Bodrum kat	4.279,64	Kapalı otopark, teknik hacimler
1. Bodrum kat	2.185,68	4 adet restoran, 1 ofis showroom, 1 dükkan
Zemin kat	2.140,24	5 adet restoran ve 1 ofis
1. Normal kat	2.536,08	1 adet ofis
2. Normal kat	2.536,08	1 adet ofis
3. Normal kat	2.536,08	1 adet ofis
Çatı katı	2.495,76	Teknik hacimler
TOPLAM	27.085,15	

- D blok'un projesine göre brüt inşaat alanları ve katlara göre kullanım fonksiyonları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

KAT NO	BRÜT İNŞAAT ALANI (m ²)	KULLANIM FONKSİYONU
4. Bodrum kat	5.467,32	Kapalı otopark, teknik hacimler
3. Bodrum kat	5.063,14	Kapalı otopark, teknik hacimler
2. Bodrum kat	5.500,43	Kapalı otopark, teknik hacimler, ofis
1. Bodrum kat	2.376,08	1 adet ofis
Zemin kat	2.024,87	1 adet ofis
1. Normal kat	2.024,87	1 adet ofis
2. Normal kat	2.024,87	1 adet ofis
3. Normal kat	1.975,77	Teknik hacimler
TOPLAM	26.457,35	

- o Rapora konu proje bünyesinde yer alan bağımsız bölümlerin bulundukları bloklara ve katlara göre net alanları ile kiraya / satışa esas brüt alanları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

B.B. NO	BLOK	BULUNDUĞU KAT	KULLANIM AMACI (NİTELİĞİ)	BAĞIMSIZ BÖLÜM NET ALAN (m2)	BAĞIMSIZ BÖLÜM BRÜT ALANI (m2)
1	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	1.217,79	1.279,87
2	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	20,28	24,03
3	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	20,28	24,03
4	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	67,50	71,74
5	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	67,50	71,74
6	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	67,50	71,74
7	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	71,22	76,43
8	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	38,07	40,35
9	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	31,67	35,08
10	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	9,13	9,13
11	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	4,51	4,51
12	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	9,20	10,87
13	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	9,20	10,87
14	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	9,20	10,87
15	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	110,54	119,92
16	A	1. Bodrum kat	RESTORAN- KAFETERYA	85,66	95,64
17	A	1. Bodrum kat	RESTORAN- KAFETERYA	77,42	82,87
18	A	1. Bodrum kat	RESTORAN- KAFETERYA	77,42	82,87
19	A	1. Bodrum kat	RESTORAN- KAFETERYA	77,42	82,83
20	A	1. Bodrum kat	RESTORAN- KAFETERYA	80,24	88,04
21	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	77,02	82,01
22	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	21,70	21,70
23	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	15,30	15,30
24	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	15,30	15,30
25	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	11,32	11,32
26	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	11,32	11,32
27	A	1. Bodrum kat	OFİS	1.732,03	1.946,44
28	A	1. Bodrum kat	KAFETERYA	375,12	388,38
29	A	Zemin kat	RESTORAN- KAFETERYA	52,64	56,84
30	A	Zemin kat	RESTORAN- KAFETERYA	49,75	53,47
31	A	Zemin kat	RESTORAN- KAFETERYA	39,90	43,06
32	A	Zemin kat	RESTORAN- KAFETERYA	49,75	53,47
33	A	Zemin kat	RESTORAN- KAFETERYA	63,50	68,10

34	A	Zemin kat	DÜKKAN	76,93	82,66
35	A	Zemin kat	DÜKKAN	361,20	386,29
36	A	Zemin kat	YEMEK ALANI	1.557,53	1.975,50
37	A	1.kat	OFİS	2.231,11	2.442,92
38	A	2. kat	OFİS	2.231,11	2.442,92
39	A	3. kat	OFİS	2.231,11	2.442,92
40	A	2. Bodrum kat	OTO YIKAMA ALANI	28,41	44,75
1	B	1. Bodrum kat	RESTORAN- KAFETERYA	84,71	95,40
2	B	1. Bodrum kat	RESTORAN- KAFETERYA	76,94	82,64
3	B	1. Bodrum kat	RESTORAN- KAFETERYA	76,94	82,67
4	B	1. Bodrum kat	RESTORAN- KAFETERYA	79,04	85,40
5	B	1. Bodrum kat	DÜKKAN	10,35	10,35
6	B	1. Bodrum kat	OFİS + SHOWROOM	1.899,00	2.085,63
7	B	Zemin kat	RESTORAN- KAFETERYA	49,83	54,38
8	B	Zemin kat	RESTORAN- KAFETERYA	48,40	52,47
9	B	Zemin kat	RESTORAN- KAFETERYA	38,54	41,96
10	B	Zemin kat	RESTORAN- KAFETERYA	48,40	52,47
11	B	Zemin kat	RESTORAN- KAFETERYA	67,27	86,22
12	B	Zemin kat	OFİS	773,15	956,91
13	B	Zemin kat	OFİS	2.229,21	2.458,18
14	B	Zemin kat	OFİS	2.229,21	2.458,18
15	B	Zemin kat	OFİS	2.229,21	2.458,18
1	D	2.Bodrum kat	OFİS	851,49	963,49
2	D	1.Bodrum kat	OFİS	1.896,02	2.287,20
3	D	Zemin kat	OFİS	1.805,05	1.935,99
4	D	1. Kat	OFİS	1.805,05	1.935,99
5	D	2. Kat	OFİS	1.805,05	1.935,99

- o Tüm blokların dış cepheleri cam giydirmedir. Bina içlerinde katlar arası bağlantı yürüyen merdivenlerle sağlanmaktadır. Ayrıca bloklara girişler kartlı turnikelerle sağlanmaktadır.
- o Tüm bloklarda ofis ve toplantı odalarının zeminleri halı kaplıdır. İçerilerde bölmeli ofis masaları bulunmakta olup, tavanlar asma tavanıdır. Bina içerisinde koridor alanları mermer kaplıdır. Tüm blokların dış cepheleri cam giydirmedir. Bina içlerinde katlar arası bağlantı yürüyen merdivenlerle sağlanmaktadır. Mutfaklarda tezgahları granit, dolaplar mdf kaplıdır. WC' lerde armatür ve vitrifiyeler tamdır. İç kapılar kısmen cam kapı ve panel kapıdır. Dış kapılar otomatik kapıdır. Tüm bloklarda dış cephe cam giydirmedir.

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 taşınmazların konumları, büyüklükleri, yasal izinleri ve fiziksel özellikleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin mevcut kullanımları olan **"avm ve ofis birimleri barındıran bir iş merkezi projesi"** olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

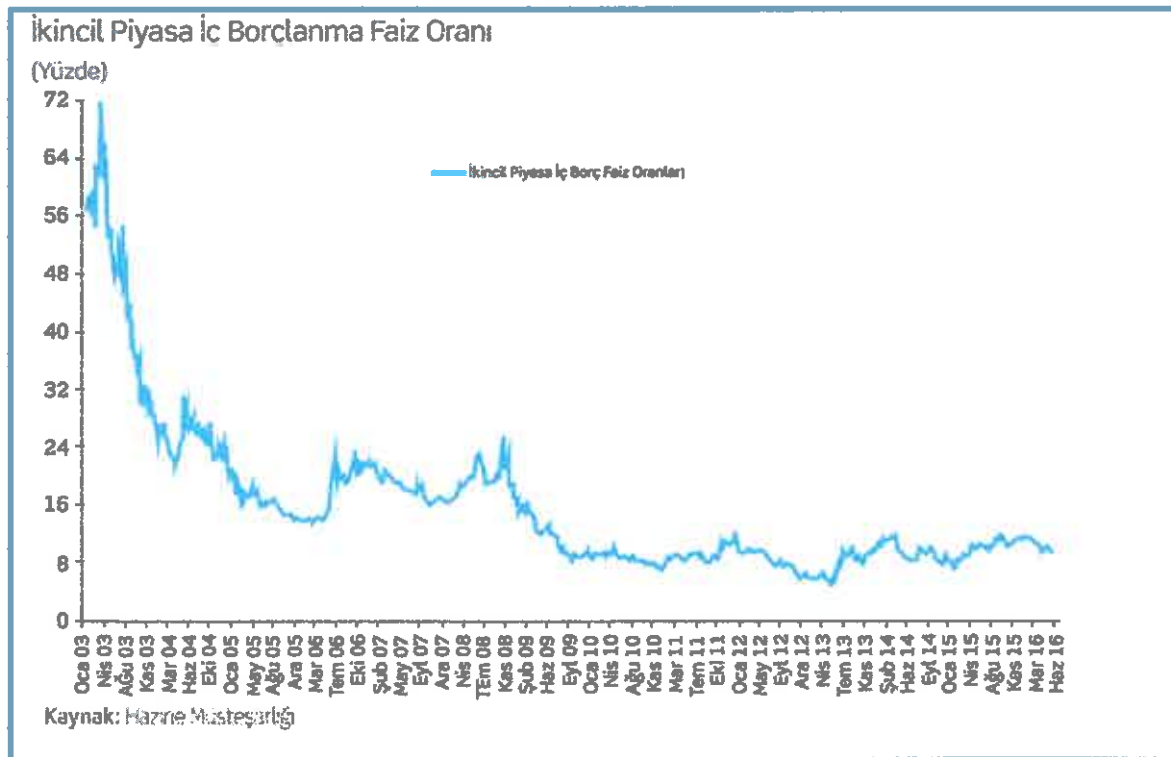
5. BÖLÜM

PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

5.1 TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ

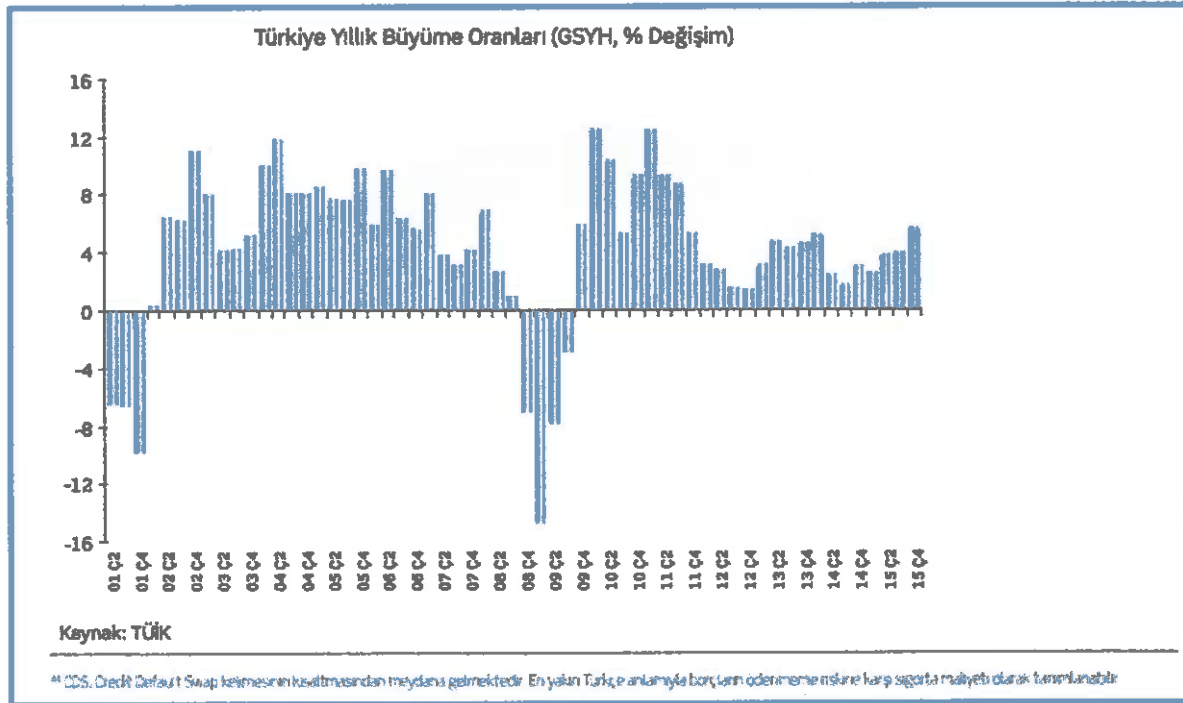
Türkiye ekonomisinde yaşanan 2001 krizi ülkemiz için dönüm noktası olmuştur. Yıllar boyunca devam eden yüksek enflasyon, yüksek faiz ve kamu borçları gibi yapısal sorunlar ülkeyi büyük bir krize sürüklemiştir. Kriz sonrası yapılan yasal düzenlemeler (özellikle bankacılık konusunda) ve idari tedbirlerle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

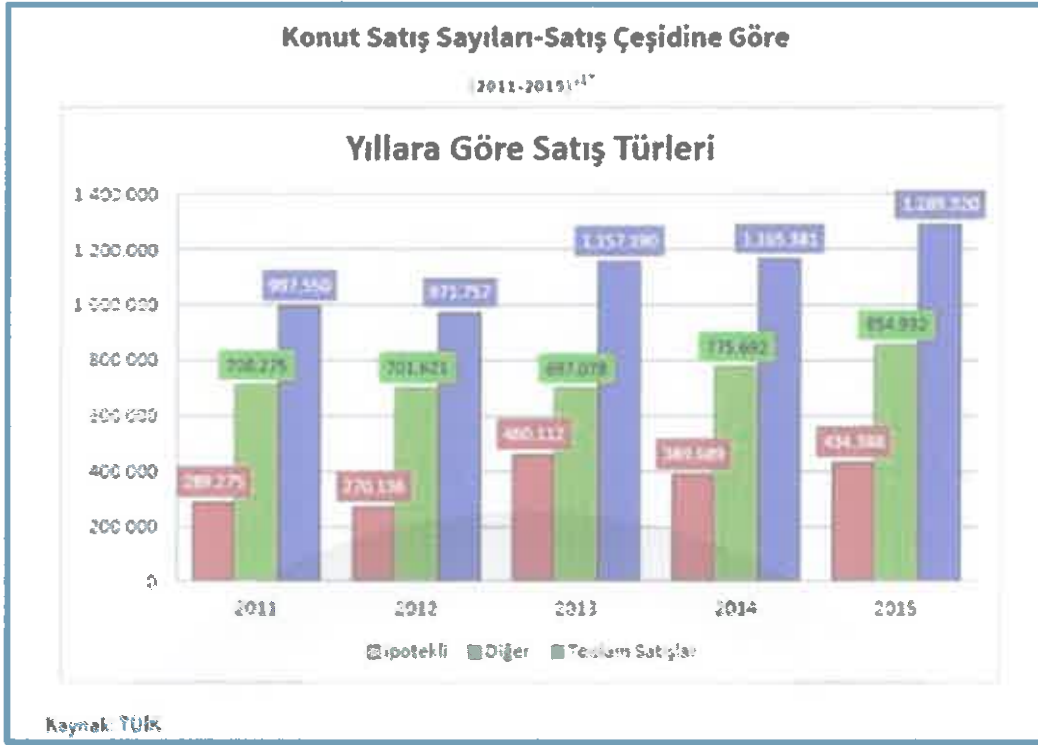
Yapı ruhsatı, Ocak - Mart 2016

Göstergeler	Yıl			Bir önceki yılın ilk üç ayına göre değişim oranı(%)	
	2016	2015 ⁽¹⁾	2014 ⁽¹⁾	2016	2015
Bina Sayısı	32 548	25 424	46 037	28,0	-44,8
Yüzölçümü (m²)	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

(1): Yapı izin istatistikleri 2014 ve 2015 yılları verileri revize edilmiştir.

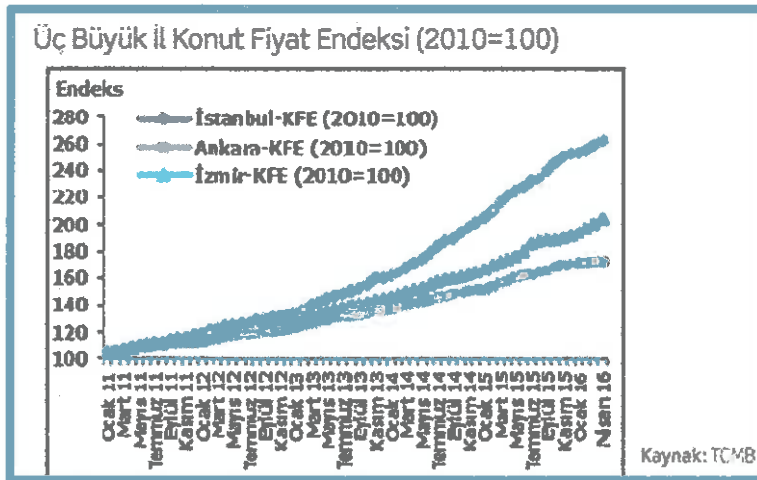
Kaynak: TÜİK

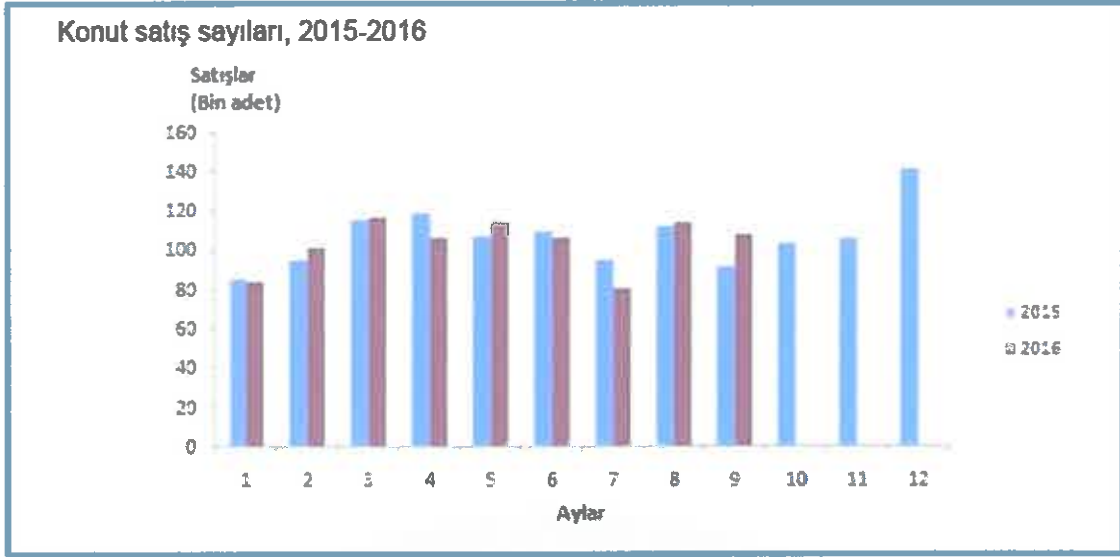
Türkiye'de hızla gerileyen faiz oranları önemli ölçüde inşaat sektöründeki talep büyümesine olumlu etki yaratmıştır. Son dönemde gerek global gerekse Türkiye'nin kendi jeopolitik ve ekonomik durumu itibarıyla faizlerde bir yükselme söz konusudur. 2015 yılı ilk yarısı konut kredileri talebi yüksek görünürken 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: TÜİK

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 artırım sürecine girmesi, bunun sonucu olarak da Türkiye piyasası üzerinde baskı yaratması,
- Türkiye'nin mevcut durumu itibariyle jeopolitik risklere açık olması sebebiyle mevcut ve gelecekteki yatırımları yavaşlaması ve talebin azalması,
- Son dönemde döviz kurundaki artışın faizler üzerindeki baskıyı artıran 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 da olsa artacağı yönündedir.

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 itibarıyla 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 yurt dışında 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 şehiriçi ulaşım ise büyük bir sektördür. Otobüslerle ulaşım sağlayan İETT; şehirhatları vapurlarını ve deniztaksi işleten İDO; tramvay, metro, fönüküler ve teleferik hatlarının sahibi İstanbul Ulaşım A.Ş.; banliyö hizmeti sağlayan TCDD; dolmuşlar, yolcu motorları ve ticari taksilerle İstanbul kompleks bir ulaşım ağına sahiptir.

Tuzla İlçesi

İstanbul ilinin en güneyde bulunan ilçesidir. Doğusunda Gebze, batısında ve kuzeyinde Pendik ve güneyinde Marmara Denizi ile çevrilidir. Kocaeli yarımadasının güneybatısında yer alan ilçe toprakları engebeli bir arazi yapısına sahiptir. Deniz seviyesinden yüksekliği 300 ila 190 m. arasında değişmektedir. Yüzölçümü 86 km²'dir. 2014 yılı adrese dayalı nüfus kayıt sistemine göre nüfusu 221.620'dir. İlçe doğal bitki örtüsü bakımından yoksul olup çalılık ve fundalıklar vardır.

Kırsal alanlarda genellikle makiler egemendir. İlçede genellikle Akdeniz iklimi hüküm sürmektedir. Yazlar sıcak ve kurak, kışlar yağışlı ve serindir. İlçenin ekonomisi tarım, hayvancılık sanayi ve ticarete dayalıdır. İlçe, Harem'den başlayıp, Sakarya İli'ne kadar devam eden sanayi tesislerinin önemli bir kısmını sınırları içinde bulundurmaktadır. İlçede sanayi kuruluşu olarak Arçelik Sanayi ve Ticaret A.Ş. ile Alamsaş Alarko Sanayi ve Ticaret A.Ş. bulunmaktadır. Ayrıca ilçede Organize Deri Sanayi vardır. İlçe sınırları içerisinde çok sayıda özel tersane bulunmakta olup her türlü tekne ve yat yapılmaktadır. Tarım ve hayvancılık ilçe halkının bir diğer gelir kaynakları arasındadır.

5.3 GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

- o Konumu,
- o D100 (E-5) Karayolu'na cepheli konumda olması,
- o Ulaşımın rahatlığı,
- o Gelişmekte olan bir bölgede yer alması,
- o Yeni ve modern bir proje olması,
- o Tüm yasal izinlerin alınmış olması,
- o Kat mülkiyetine geçilmiş olması,
- o Tamamlanmış altyapı.

Olumsuz etken:

- o Son dönemde genel ekonomik görünümün durağan seyretmesi.

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 / taşınmazlarla aynı pazar koşullarına sahip emsaller tercih edilmiştir.
Konum	Bu raporda taşınmaz / taşınmazlarla 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 bulunmaktadır.
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.

Bölgedeki satışta / kirada olan ofis niteliğindeki taşınmazlar:

Rapor konusu taşınmazlara emsal teşkil edebilecek aynı bölgede yer alan ticari üniteler aşağıda sıralanmıştır.

Rapor konusu taşınmazlara emsal teşkil edebilecek aynı bölgede yer alan ticari üniteler aşağıda sıralanmıştır.



1. Varyap Plaza Projesi bünyesinde yer alan ofislerin satış fiyatları aşağıda sunulmuştur.
 - Proje bünyesinde 1. katta, brüt 140 m² olarak beyan edilen tek bölmeli ofis için satış değeri 1.050.000,-TL'dir. (m² satış değeri 7.500,-TL) Emsal taşınmaz için 5.500,-TL mertebesinde kira bedelinin olabileceği öğrenilmiştir. (aylık m² birim kira değeri 39,-TL)
 - Proje bünyesinde 3. normal katta yer alan, deniz manzaralı çift cepheli brüt 750 m² olarak beyan edilen, tek bölmeli ofis için satış değeri 5.130.000,-TL'dir. (m² satış değeri 6.840,-TL) Emsal taşınmazın 22.500,-TL mertebesinde kira bedeli olabileceği öğrenilmiştir. (aylık m² birim kira değeri 30,-TL)
 - Proje bünyesinde 3. normal katta yer alan deniz manzaralı, brüt 705 m² olarak beyan edilen, tek bölmeli ofisin satış değeri 5.775.000,-TL'dir. (m² satış değeri 8.190,-TL) Emsal taşınmaz için 24.500,-TL mertebesinde kira bedelinin olabileceği öğrenilmiştir. (aylık m² birim kira değeri 35,-TL)

2. Tuzla D100 (E-5) Yan yol üzerinde konumlu olan 920 m² yüzölçümlü yeni plazanın satış değeri 8.320.000,-TL'dir. (m² satış değeri 9.045,-TL)
3. Kayı Boyu İş Merkezleri Projesi bünyesinde yer alan ofislerin satış fiyatları aşağıda sunulmuştur. Proje konum olarak Tuzla Belediyesi'nin karşısında yer almaktadır.
 - Proje bünyesinde 100 m² alanlı olarak pazarlanan ofis 750.000,-TL bedelle satılık olduğu öğrenilmiştir. (m² satış değeri 7.500,-TL)
 - Proje bünyesinde 100 m² alanlı olarak pazarlanan ofis 650.000,-TL bedelle satılık olduğu öğrenilmiştir. (m² satış değeri 6.500,-TL)
 - Proje bünyesinde 190 m² alanlı olarak pazarlanan ofis 8.000,-TL bedelle kiralık olduğu öğrenilmiştir. (m² satış değeri 42,-TL)
4. Taşınmaza yakın konumlu, Kaynarca Yan yolda, D100 Karayolu'na cepheli, 1.600 m² kapalı alanı olduğu beyan edilen (270 m² zemin kat, 330 m² normal katlar) arsa tapulu, yaklaşık 15 yıllık 5 katlı (zemin ve 4 kat) bina için 9.250.000,-TL talep edilmektedir. Binanın tamamı için 45.000,-TL kira bedeli talep edilmektedir. (m² satış değeri 5.780,-TL) (aylık m² birim kira değeri 28,-TL)
5. Pendik Güzelyalı Sahilyolu üzerinde konumlu, 2 bodrum, zemin, 3 normal ve çatı katlı toplam 841 m² alanlı sıfır binanın 6.045.000,-TL bedelle satılık olduğu öğrenilmiştir. (m² satış değeri 7.190,-TL)
6. Taşınmazlara yakın konumlu, İçmeler Köprüsüne yakın olduğu belirtilen, 515 m² kullanım alanı olduğu beyan edilen, 4 katlı (zemin, 3 normal katlı) olan, yeni plaza için 20.000,-TL kira bedeli talep edilmektedir. (aylık m² birim kira değeri 39,-TL) Pazar değerinin 3.500.000,-TL civarında olabileceği bilgisi alınmıştır.

Not: Satılık emsallerin tümünde pazarlık payı mevcuttur.

Bölgedeki satılık ve kiralık olan dükkan niteliğinde taşınmazlar:

1. Taşınmazlara yakında konum olarak Tuzla Belediyesi karşısında yer alan Port Life projesi içerisinde zemin katta bulunan, 80 m² olarak beyan edilen dükkân için 1.305.000 TL talep edilmektedir. Kira bedeli olarak da iki dükkân için 6.000 TL talep edilmektedir. Emsal taşınmazın 2017 başında teslim etmeyi planladıkları öğrenilmiştir. (m² satış değeri ~ 16.315,-TL) (m² kira değeri ~ 75,-TL)
2. Taşınmazlara yakın konumlu, Özel Tuzla Hastanesi'nin karşısında zemin katta bulunan, toplam 300 m² olarak beyan edilen (90 m² bodrumda depo alanı, 60 m² asma katı, 150 m² giriş katı bulunan) dükkân için 1.325.000 TL talep edilmektedir. Emsal taşınmazın kira bedelinin ise 7.000 TL olduğu öğrenilmiştir. Birim değer bodrum kat kullanım alanı zemin kata 1/5 oranında asma kat oranının ise 1/3 oranında indirgenerek hesaplanmıştır. (m² satış değeri 7.050,-TL) (m² kira değeri 35,-TL)
3. Taşınmazlara yakın konumlu Tuzla Evora İstanbul bünyesinde yer alan zemin katta bulunan, 65 m² olarak beyan edilen dükkân için 810.000 TL satış bedeli talep edilmektedir. Taşınmazın kira bedeli olarak da aylık 4.200,-TL bedelle kiracı bulunmaktadır. (m² birim satış değeri 12.460,-TL) (m² kira değeri 65,-TL)
4. Taşınmazlara yakın konumlu, 70 m² olduğu beyan edilen, dükkân için 550.000 TL talep edilmektedir. Taşınmazın kira bedeli 2.500 TL olarak beyan edilmiştir. (m² satış değeri 7.860,-TL) (m² kira değeri 36,-TL)

6. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN SÜRECİ

DEĞERLEME

6.1 DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

Gayrimenkullerin 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 yaklaşımında 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 yaklaşımında, 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 GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Bu çalışmamızda taşınmazların pazar değerinin tespitinde **emsal karşılaştırma yöntemi** ve **gelir indirgeme yöntemi** kullanılmıştır. Taşınmazların pazar değerinin tespitinde maliyet yaklaşımı yöntemi kullanılmamıştır. Zira; Ülkemizde bağımsız bölüme ait arsa payı hesabında farklı hesapların kullanılması sebebiyle bu tür gayrimenkullerin (daire, dükkân, ofis vs.) değerlemesinde maliyet yaklaşımı yöntemi her zaman çok sağlıklı sonuçlar vermemektedir.

7. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

7.1 EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

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

Bulunan emsaller konum, fonksiyonel kullanım ve büyüklük gibi kriterler dâhilinde karşılaştırılmış, emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş; ayrıca ofisimizdeki mevcut data ve bilgilerden faydalanılmıştır.

7.1.1 EMSALLERİN ANALİZİ

Taşınmazların 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, mevcut durumu, fiziksel / inşaat özellikleri 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	Benzer	% 0
Orta İyi	Orta Küçük	- % 10 - (-% 1)
İyi	Küçük	- % 20 - (-% 11)
Çok İyi	Çok Küçük	- % 20 üzeri

Ofis Satış Birim Değeri Emsal Analizi

	Varyap Plaza	Emsal 2	Kayı Boyu İş Merkezi	Emsal 4	Emsal 5
Ortalama m² Birim Satış Değeri (TL)	7.510	9.045	7.000	5.780	7.190
Lokasyon için ayarlama	Orta iyi - % 10	Orta iyi - % 10	Orta iyi - % 10	Orta iyi - % 10	Orta iyi - % 10
Fiziksel / İnşaat Özellikleri için ayarlama	Orta kötü % 5	Benzer % 0	Orta kötü % 5	Kötü % 15	Orta Kötü % 15
Kullanım alanı / Büyüklük	Orta küçük - % 5	Benzer % 0	Küçük - % 15	Benzer % 0	Benzer % 0
Fonksiyonu	Benzer 0	Orta iyi - % 5	Benzer % 0	Orta iyi - % 5	Orta iyi - % 5
Proje konsepti	Orta kötü % 10	Kötü % 20	Orta kötü % 10	Kötü % 20	Kötü % 20
Pazarlık payı	Var - % 5	Var - % 5	Var - % 5	Var - % 5	Var - % 5
Ayarlanmış değer (TL)	7.045	8.815	5.875	6.480	8.060
Ortalama Emsal Değeri (TL)	~ 7.255				

Ofis Kira Birim Değeri Emsal Analizi

	Varyap Plaza	Kayı Boyu İş Merkezi	Emsal 4	Emsal 6
Ortalama m² Birim Kira Değeri (TL)	35	42	28	39
Lokasyon için ayarlama	Orta iyi - % 10	Orta iyi - % 10	Orta iyi - % 10	Orta kötü % 10
Fiziksel / İnşaat Özellikleri için ayarlama	Orta kötü % 5	Orta kötü % 5	Kötü % 15	Orta Kötü % 5
Kullanım alanı / Büyüklük	Orta küçük - % 5	Küçük - % 10	Benzer % 0	Benzer % 0
Fonksiyonu	Benzer 0	Benzer % 0	Orta iyi - % 5	Orta iyi - % 5
Proje konsepti	Orta kötü % 10	Orta kötü % 10	Kötü % 20	Kötü % 20
Pazarlık payı	Var - % 5	Var - % 5	Var - % 5	Var - % 5
Ayarlanmış değer (TL)	33	37	32	49
Ortalama Emsal Değeri (TL)	~ 37,75			

Not: Rapora konu taşınmazların bir kısmının Şişecam firması ile kira sözleşmeleri bulunmaktadır. Bu sözleşmelere göre rapor konusu taşınmazların aylık m² birim kira değerleri ortalama 38,5 TL'dir. İş GYO A.Ş. tarafından alınan bu kira bedeli emsal analizinde takdir edilen birim kira değeri ile örtüşmektedir. Değerlemede mevcut kira değeri dikkate alınmıştır.

Dükkan Satış Birim Değeri Emsal Analizi

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4
Ortalama m² Birim Kira Değeri (TL)	16.315	7.050	12.460	7.860
Lokasyon için ayarlama	Çok İyi - % 25	Orta Kötü % 5	Orta Kötü % 10	Orta Kötü % 5
Fiziksel / İnşaat Özellikleri için ayarlama	Benzer % 0	Orta kötü % 5	Orta kötü % 5	Orta kötü % 5
Kullanım alanı / Büyüklük	Benzer % 0	Orta Büyük % 10	Benzer % 0	Benzer % 0
Fonksiyonu	Benzer % 0	Benzer % 0	Benzer % 0	Benzer % 0
Proje konsepti ayarlaması	Orta Kötü % 5	Kötü % 20	Benzer % 0	Kötü % 20
Pazarlık payı	Var - % 5	Var - % 5	Var - % 5	Var - % 5
Ayarlanmış değer (TL)	12.205	9.745	13.670	9.880
Ortalama Emsal Değeri (TL)	11.375			

Dükkan emsal analizi proje bünyesindeki bodrum katta yer alan ve benzer mimari ve inşai özelliklere sahip olan dükkanlara göre yapılmıştır. Yine aynı projede zemin katta konumlu olan dükkan ve daha büyük kullanım alanına sahip dükkanlar kendi aralarında yeniden şerefiyelendirilmiştir. Yine restoran nitelikli taşınmazların ise ticari anlamda şerefiyelerinin daha yüksek olduğu görüşünden hareketle m² birim satış değerleri kendi aralarında tekrardan şerefiyelendirilmiştir. Restoran niteliğinde olan taşınmazlar için ortalama 19.675,-TL birim değer takdir edilmiştir.

Dükkan Kira Birim Değeri Emsal Analizi

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4
Ortalama m² Birim Kira Değeri (TL)	75	35	65	36
Lokasyon için ayarlama	Çok İyi - % 25	Orta Kötü % 5	Orta Kötü % 10	Orta Kötü % 5
Fiziksel / İnşaat Özellikleri için ayarlama	Benzer % 0	Orta kötü % 5	Orta kötü % 5	Orta kötü % 5
Kullanım alanı / Büyüklük	Benzer % 0	Orta Büyük % 10	Benzer % 0	Benzer % 0
Fonksiyonu	Benzer % 0	Benzer % 0	Benzer % 0	Benzer % 0
Proje konsepti ayarlaması	Orta Kötü % 5	Kötü % 20	Benzer % 0	Kötü % 20
Pazarlık payı	Var - % 5	Yok	Yok	Yok
Ayarlanmış değer (TL)	56	51	75	47
Ortalama Emsal Değeri (TL)	~ 57			

Not: Proje bünyesinde yer alan dükkan niteliğindeki taşınmazlardan 4 tanesi hariç geri kalanları henüz kiralanmamışlardır. Restoran – kafeterya niteliğinde olan 19 adet ticari ünitenin ise halihazırda 11 tanesi kiralanmıştır. İş GYO A.Ş.’den temin edilen kira sözleşme örnekleri şirket arşivimizde olup sözleşmelere göre bu taşınmazlar için aylık ortalama 140-150,-TL/m² birim kira değeri alınmaktadır. Ancak İş GYO A.Ş. ile yapılan görüşmelerde sözleşme başlangıç tarihinden beri henüz kira tahsilatı yapılmadığı öğrenilmiştir. Ülkemizde son dönemde yaşanan ekonomik ve jeopolitik riskler yüzünden perakende sektörü de oldukça etkilenmiştir. Bu bilgilerin ışığında proje bünyesinde yer alan restoran – kafe niteliğindeki taşınmazlar için mevcut kira değerleri üzerinden bir iskonto yapılarak değerlendirilmiştir. Ortalama m² birim kira değeri yaklaşık olarak 100,-TL takdir edilmiştir. Taşınmazlar kendi aralarında tekrar şerefiyelendirilmişlerdir.

7.1.2 KAPİTALİZASYON ORANI ANALİZİ

Piyasa bilgileri bölümünde yer alan emsallerin m² birim kira değerlerinin satış değerlerine olan oranları incelendiğinde;

Varyap plazadaki kira değerinden pazar değerine geri dönüş süresi yaklaşık ortalama 218 ay (~ 18 yıl), 4 no'lu emsal için geri dönüş süresi 206 ay (~ 17 yıl), 6 no'lu emsal için geri dönüş süresi 175 aydır. (~ 15 yıl). Görüldüğü üzere bölgede benzer nitelikli ofislerin geri dönüş süreleri 17 – 19 yıl arasında değişmektedir. Emsallerin geri dönüş yıllarının aritmetik ortalamaları yaklaşık olarak $(18 + 17 + 15) / 3 = 17$ yıl hesaplanmıştır. Rapor konusu taşınmazların kullanım alanlarının büyüklüğü, kullanım fonksiyonları, nitelikleri ve mevcut kiralama sözleşmeleri dikkate alındığında bu süre üzerinden % 5 iskonto yapılması öngörülmüştür. Bu durumda geri dönüş süresi $17 \text{ yıl} \times 0,95 = 16 \text{ yıl}$ (~ 192 ay) hesaplanmıştır.

Dükkan ve restoran niteliğindeki taşınmazlar için geri dönüş süreleri sırasıyla, 2 no'lu emsal için 218 ay (~ 18 yıl), 4 no'lu emsal için 201 ay (~ 17 yıl), 5 no'lu emsal 192 ay (~ 16 yıl), 6 no'lu emsal ise 218 ay (~ 18 yıl)'dır. Emsallerin geri dönüş yıllarının aritmetik ortalamaları yaklaşık olarak $(18 + 17 + 16 + 18) / 4 = 17$ yıl hesaplanmıştır. Rapor konusu taşınmazların kullanım alanlarının büyüklükleri, kullanım fonksiyonları, nitelikleri ve henüz büyük bir kısmının kiralanmamış olmamaları da dikkate alındığında bu sürenin makul olduğu kanaatindeyiz.

7.1.3.ULAŞILAN SONUÇ

Yapılan piyasa araştırmaları, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle belirtilen özellikler gözönünde bulundurularak taşınmazlar için takdir edilen aylık m² birim kira/m² piyasa değeri ve toplam kira/piyasa değeri aşağıdaki tabloda belirtilmiştir;

KAT NO	BLOK NO	BAĞ. BÖL. NO	NİTELİĞİ	NET ALAN	BRÜT ALAN	PAZAR DEĞERİ (TL)	BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL)	AYLIK KİRA DEĞERİ (TL)	BİRİM KİRA DEĞERİ (TL)
1. Bodrum kat	A	1	DÜKKAN	1.217,79	1.279,87	5.859.000	4.578	18.000	14,06
1. Bodrum kat	A	2	DÜKKAN	20,28	24,03	252.000	10.487	1.160	48,27
1. Bodrum kat	A	3	DÜKKAN	20,28	24,03	252.000	10.487	1.050	43,70
1. Bodrum kat	A	4	DÜKKAN	67,5	71,74	755.000	10.524	3.840	53,53
1. Bodrum kat	A	5	DÜKKAN	67,5	71,74	755.000	10.524	3.840	53,53
1. Bodrum kat	A	6	DÜKKAN	67,5	71,74	755.000	10.524	3.840	53,53
1. Bodrum kat	A	7	DÜKKAN	71,22	76,43	804.000	10.519	4.760	62,28
1. Bodrum kat	A	8	DÜKKAN	38,07	40,35	424.000	10.508	2.900	71,87
1. Bodrum kat	A	9	DÜKKAN	31,67	35,08	369.000	10.519	2.520	71,84
1. Bodrum kat	A	10	DÜKKAN	9,13	9,13	96.000	10.515	620	67,91
1. Bodrum kat	A	11	DÜKKAN	4,51	4,51	47.000	10.421	430	95,34
1. Bodrum kat	A	12	DÜKKAN	9,2	10,87	114.000	10.488	760	69,92
1. Bodrum kat	A	13	DÜKKAN	9,2	10,87	114.000	10.488	760	69,92
1. Bodrum kat	A	14	DÜKKAN	9,2	10,87	114.000	10.488	760	69,92
1. Bodrum kat	A	15	DÜKKAN	110,54	119,92	1.262.000	10.524	5.760	48,03

1. Bodrum kat	A	16	RESTORAN-KAFETERYA	85,66	95,64	2.116.000	22.125	12.000	125,47
1. Bodrum kat	A	17	RESTORAN-KAFETERYA	77,42	82,87	1.797.000	21.685	8.500	102,57
1. Bodrum kat	A	18	RESTORAN-KAFETERYA	77,42	82,87	1.797.000	21.685	8.500	102,57
1. Bodrum kat	A	19	RESTORAN-KAFETERYA	77,42	82,83	1.935.000	23.361	8.500	102,62
1. Bodrum kat	A	20	RESTORAN-KAFETERYA	80,24	88,04	1.335.000	15.164	7.000	79,51
1. Bodrum kat	A	21	DUKKAN	77,02	82,01	758.000	9.243	4.250	51,82
1. Bodrum kat	A	22	DUKKAN	21,7	21,7	237.000	10.922	1.100	50,69
1. Bodrum kat	A	23	DUKKAN	15,3	15,3	179.000	11.699	950	62,09
1. Bodrum kat	A	24	DUKKAN	15,3	15,3	179.000	11.699	950	62,09
1. Bodrum kat	A	25	DUKKAN	11,32	11,32	136.000	12.014	720	63,60
1. Bodrum kat	A	26	DUKKAN	11,32	11,32	136.000	12.014	720	63,60
1. Bodrum kat	A	27	OFIS	1.732,03	1.946,44	14.010.000	7.198	75.325	38,70
1. Bodrum kat	A	28	KAFETERYA	375,12	388,38	3.145.000	8.098	15.030	38,70
Zemin kat	A	29	RESTORAN-KAFETERYA	52,64	56,84	1.348.000	23.716	6.000	105,56
Zemin kat	A	30	RESTORAN-KAFETERYA	49,75	53,47	1.175.000	21.975	4.180	78,17
Zemin kat	A	31	RESTORAN-KAFETERYA	39,9	43,06	531.000	12.332	3.515	81,63
Zemin kat	A	32	RESTORAN-KAFETERYA	49,75	53,47	631.000	11.801	4.180	78,17
Zemin kat	A	33	RESTORAN-KAFETERYA	63,5	68,1	904.000	13.275	5.985	87,89

Zemin kat	A	34	DÜKKAN	76,93	82,66	1.294.000	15.654	10.000	120,98
Zemin kat	A	35	DÜKKAN	361,2	386,29	4.067.000	10.528	15.000	38,83
Zemin kat	A	36	YEMEK ALANI	1.557,53	1.975,50	16.001.000	8.100	76.450	38,70
1. kat	A	37	OFİS	2.231,11	2.442,92	17.584.000	7.198	94.540	38,70
2. kat	A	38	OFİS	2.231,11	2.442,92	17.584.000	7.198	94.540	38,70
3. kat	A	39	OFİS	2.231,11	2.442,92	17.584.000	7.198	94.540	38,70
2. Bodrum kat	A	40	OTO YIKAMA ALANI	28,41	44,75	825.000	18.436	4.500	100,56
1. Bodrum kat	B	1	RESTORAN-KAFETERYA	84,71	95,4	2.692.000	28.218	12.000	125,79
1. Bodrum kat	B	2	RESTORAN-KAFETERYA	76,94	82,64	1.407.000	17.026	8.400	101,65
1. Bodrum kat	B	3	RESTORAN-KAFETERYA	76,94	82,67	1.407.000	17.019	8.400	101,61
1. Bodrum kat	B	4	RESTORAN-KAFETERYA	79,04	85,4	1.814.000	21.241	10.675	125,00
1. Bodrum kat	B	5	DÜKKAN	10,35	10,35	109.000	10.531	840	81,16
1. Bodrum kat	B	6	OFİS + SHOWROOM	1.899,00	2.085,63	17.456.000	8.370	80.710	38,70
Zemin kat	B	7	RESTORAN-KAFETERYA	49,83	54,38	1.475.000	27.124	6.000	110,33
Zemin kat	B	8	RESTORAN-KAFETERYA	48,4	52,47	1.156.000	22.032	4.250	81,00
Zemin kat	B	9	RESTORAN-KAFETERYA	38,54	41,96	962.000	22.927	3.500	83,41
Zemin kat	B	10	RESTORAN-KAFETERYA	48,4	52,47	631.000	12.026	4.180	79,66
Zemin kat	B	11	RESTORAN-KAFETERYA	67,27	86,22	1.270.000	14.730	6.000	69,59

Zemin kat	B	12	OFİS	773,15	956,91	6.888.000	7.198	37.030	38,70
1. Kat	B	13	OFİS	2.229,21	2.458,18	17.694.000	7.198	95.130	38,70
2. Kat	B	14	OFİS	2.229,21	2.458,18	17.694.000	7.198	95.130	38,70
3. Kat	B	15	OFİS	2.229,21	2.458,18	17.694.000	7.198	95.130	38,70
2. Bodrum kat	D	1	OFİS	851,49	963,49	6.935.000	7.198	37.285	38,70
1. Bodrum kat	D	2	OFİS	1.896,02	2.287,20	16.463.000	7.198	88.510	38,70
Zemin kat	D	3	OFİS	1.805,05	1.935,99	13.935.000	7.198	74.920	38,70
1. Kat	D	4	OFİS	1.805,05	1.935,99	13.935.000	7.198	74.920	38,70
2. Kat	D	5	OFİS	1.805,05	1.935,99	13.935.000	7.198	74.920	38,70
GENEL TOPLAM								1.425.905	

7.2 GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Gelir bazlı mülk değerlendirme, iki ayrı yaklaşım baz alınarak yapılabilir.

Bunlar; **“direkt ya da doğrudan kapitalizasyon”** denilen ve mülkün yalnızca bir yıllık stabilize getirisini baz alan yaklaşım veya **“getiri kapitalizasyonu”** denilen ve mülkün belli bir süre içerisinde oluşturacağı gelecek gelir akımlarının bugünkü değerini hesaplayan yöntemdir.

Direkt kapitalizasyon kullanarak, değerlemeci; yeni bir yatırımcı açısından, gelir üreten mülkün piyasa değerini analiz eder. Değerlemeci daha sonra, bir kapitalizasyon oranı elde edebilmek için, karşılaştırılabilir mülklerin satış fiyatlarıyla gelirleri arasındaki ilişkiyi inceler. Daha sonra değerlemeci konu mülkün sahip olunduktan sonraki ilk yılda elde edilen yıllık faaliyet gelirine, bu oranı uygular. Elde edilen değer, benzer mülklerde aynı düzeyde getiri elde edileceği varsayımıyla, belirtilen gelir düzeyiyle garanti edilen piyasa değeridir.

Gelir getiren mülk genellikle bir yatırım olarak alınır. Yani, alıcı onu satın almak için kullandığı kapital (ister kendisinin olsun, isterse ödünç almış olsun) için bir getiri bekler. Yatırımcının beklediği veya aldığı getiri oranı kapitalizasyon oranı (ayrıca toplam kapitalizasyon oranı da denir) olup bu oran mülkün sağladığı yıllık net faaliyet geliri ile, değeri arasındaki oran olarak ifade edilir.

Bunu bir matematiksel eşitlik şeklinde ifade etmek gerekirse;

Kapital Oranı = Yıllık Net Gelir / Taşınmazın Pazar Değeri'dir.

Rapora konu taşınmazlarla benzer nitelikte gelir getiren mülkler incelendiğinde (komple bina, işyeri vs.) gayrimenkullerin yatırım değerlerinin 16 – 18 yıl içerisinde kendisini amorti ettiği gözlenmiştir. Analiz bölümünde yapılan hesaplamaların ışığında rapora konu taşınmazlardan ofis niteliğinde olanların 16 yıl (192 ay), dükkan ve restoran niteliğinde olanların 17 (204 ay) yıl içerisinde kendisini amorti edeceği görüşündeyiz.

Taşınmazlardan ofisler için kapital oranı ise (1/16 yıl) yaklaşık % 6,25 dükkanlar ve restoranlar için kapital oranı ise (1/17 yıl) yaklaşık % 5,88 olarak hesaplanmıştır. Aşağıdaki tabloda niteliklerine göre aylık kira dağılımları sunulmuştur.

NİTELİK	AYLIK TOPLAM KİRA DEĞERİ (TL)	YILLIK TOPLAM KİRA DEĞERİ (TL)	KAPİTAL ORAN	TAŞINMAZLARIN TOPLAM PAZAR DEĞERİ (TL)
Ofis	1.204.110	14.449.320	6,25	231.189.120
Dükkan	90.030	1.080.360	5,88	18.373.470
Restoran	131.765	1.581.180	5,88	26.890.815
GENEL TOPLAM				276.453.405

7.3 UZMAN GÖRÜŞÜ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan pazar değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER
Emsal Karşılaştırma	274.812.000,-TL
Gelir Kapitalizasyonu	276.453.405,-TL
Uyumlaştırılmış Değer	274.812.000,-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 değerin alınması uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu taşınmazların toplam pazar değeri **274.812.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

Taşınmazların blok bazında sigortaya esas toplam değerleri ise;

BLOK ADI	İNŞAAT ALANI	SİGORTAYA ESAS DEĞER (TL)
A	39.716,27	79.435.000
B	27.085,15	54.170.000
D	26.457,35	52.915.000
TOPLAM		186.520.000

Not: Blokların sigortaya esas değerleri hesaplanırken inşaat birim maliyeti 2.000,-TL olarak alınmıştır.

8. BÖLÜM**TAŞINMAZ İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN
HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ
GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU**

Taşınmaz için şirketimiz tarafından daha önceden hazırlanmış gayrimenkul değerleme raporu listesi aşağıda sunulmuştur.

2015 yılı içerisinde hazırlanan raporlar

Talep Tarihi : 01 Eylül 2015
Ekspertiz Tarihi : 22 Eylül 2015
Rapor Tarihi : 30 Eylül 2015
Rapor No : 003 – 2015/7810
Raporu Hazırlayanlar : Onur KAYMAKBAYRAKTAR / İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401123
Mehmet AYIKDIR / Harita Mühendisi
SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401223

Projenin mevcut durumuyla pazar değeri	242.810.000,-TL
Projenin tamamlanması durumundaki pazar değeri	263.740.000,-TL

2015 yılı içerisinde hazırlanan kira değerleme raporu

Talep Tarihi : 15 Kasım 2015
Ekspertiz Tarihi : 23 Kasım 2015
Rapor Tarihi : 27 Kasım 2015
Rapor No : 003 – 2015/10894
Raporu Hazırlayanlar : Onur KAYMAKBAYRAKTAR / İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401123
Tayfun KURU / Şehir ve Bölge Plancısı
Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401454

Taşınmazın Tamamlanması Durumundaki Aylık Kira Değeri	1.382.940,-TL
--	----------------------

2015 yılı içerisinde hazırlanan değerlendirme raporu

Talep Tarihi : 01 Aralık 2015
Ekspertiz Tarihi : 23 Aralık 2015
Rapor Tarihi : 28 Aralık 2015
Rapor No : 003 – 2015/10504
Raporu Hazırlayanlar : Onur KAYMAKBAYRAKTAR / İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401123
Tayfun KURU / Şehir ve Bölge Plancısı
Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401454

Projenin mevcut durumuyla pazar değeri	270.075.000,-TL
Projenin tamamlanması durumundaki pazar değeri	273.955.000,-TL

2016 yılı içerisinde hazırlanan değerlendirme raporu

Talep Tarihi : 08 Haziran 2016
Ekspertiz Tarihi : 17 Haziran 2016
Rapor Tarihi : 23 Haziran 2016
Rapor No : 003 – 2016/5579
Raporu Hazırlayanlar : Onur KAYMAKBAYRAKTAR / İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401123
Mehmet AYIKDIR / Harita Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401233

Taşınmazların toplam pazar değeri	279.081.000,-TL
--	-----------------

9. BÖLÜM**SONUÇ**

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazların yerinde yapılan incelemelerinde konumlarına, büyüklüklerine, mimari ve inşai özelliklerine, mevcut durumlarına ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre takdir edilen toplam pazar değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

	TL	USD
Taşınmazların toplam pazar değeri	274.812.000	77.646.000

(*) Rapor tarihi itibarıyla TCMB satış kuru 1,-USD = 3,5393 TL'dir.

Bu değerlere KDV dahil değildir. Taşınmazların KDV dahil toplam değeri 324.278.160,-TL'dir.

Rapor konusu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "bina" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.

İşbu rapor üç orijinal halinde düzenlenmiştir.
Bilgilerinize sunulur. 29 Aralık 2016
(Ekspertiz tarihi: 23 Aralık 2016)

Saygılarımızla,



Mehmet AYIKDIR
Harita Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı



Onur KAYMAKBAYRAKTAR
İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Eki:

- Uydu görüntüsü
- Fotoğraflar
- İmar durumu yazısı
- Yapı kullanma izin belgeleri
- Tapu suretleri
- Takyidat yazıları
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri (4 sayfa)