

İŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

**İSTANBUL İLİ ÜMRANIYE İLÇESİ'NDE YER ALAN
İSTANBUL FİNANS MERKEZİ PROJESİ**

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

RAPOR BİLGİLERİ

SÖZLEŞME TARİHİ	16.05.2017
DEĞERLEME BAŞLANGIÇ TARİHİ	29.05.2017
DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ	21.06.2017
RAPOR TARİHİ	23.06.2017
RAPOR NO	ISGY-1705001
KULLANIM AMACI	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
GİZLİLİK DERECEİ	HAZIRLANAN KURUM/KİŞİ DIŞINDA ÜÇÜNCÜ ŞAHISLARA VERİLEMEZ.
DEĞERLEME KONUSU	İSTANBUL İLİ, ÜMRANIYE İLÇESİ İSTANBUL FİNANS MERKEZİ PROJESİ (3328 ADA 9 PARSEL)
DEĞERLEME ADRESİ	SİTE MAHALLESİ FİNANS CADDESİ NO: 22 ÜMRANIYE/İSTANBUL
RAPORU HAZIRLAYAN UZMANLAR	Onur BÜYÜK- Değerleme Uzmanı (Lisans No: 404674) Berrin KURTULUŞ SEVER - Sorumlu Değerleme Uzmanı (Lisans No: 401732)

İÇİNDEKİLER

İçindekiler

Ekler

1 - Değerleme Hizmeti Bilgileri

- 1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı
- 1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi
- 1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler
- 1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler
- 1.5 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler

2 - Değerleme Konusu Taşınmazın Mülkiyet ve Yapılaşma Bilgileri

- 2.1 - Tapu Kayıtları
- 2.2 - Takyidat Bilgileri
- 2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler - İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar

3 - Değerleme Konusu Taşınmaz İle İlgili Bilgiler

- 3.1 - Tanımı
- 3.2 - Konumu ve Yakın Çevre Özellikleri
- 3.3 - Ulaşım Özellikleri
- 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

4 - Değerleme İle İlgili Analizler

- 4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri
- 4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler
- 4.3 - Bilgilerin Kaynağı
- 4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler

5 - Değerleme Yöntemleri

- 5.1 - Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı
- 5.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı
- 5.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı

6 - Taşınmazın Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler

- 6.1 - Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı
- 6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı
- 6.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı
- 6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanımı
- 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

7 - Sonuç

EKLER

- Ek 1** - Taşınmazı gösteren fotoğraflar
- Ek 2** - Tapu belgesi (kopya)
- Ek 3** - Tapu Kaydı - (Takbis belgesi-kopya)
- Ek 4** - İmar durum yazısı(kopya)
- Ek 5** - Yapı Ruhsatları (kopya)
- Ek 6** - Değerleme Uzmanlarının Lisans Belgeleri (kopya)

UYGUNLUK BEYANI

Bu değerleme raporu; aşağıdaki ilkeler çerçevesinde, Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) doğrultusunda hazırlanmıştır.

- * Bu raporda sunulan bulgular Değerleme Uzmanının sahip olduğu ve edinebildiği tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- * Analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- * Değerleme Uzmanının değerleme konusunu oluşturan mülkle, değerleme hizmeti dışında herhangi bir ilgisi bulunmamaktadır.
- * Değerleme Uzmanının ücreti; raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmayıp, değerleme hizmeti sırasında harcanan emek ve zaman dikkate alınarak belirlenmektedir.
- * Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- * Değerleme Uzmanı, mesleki eğitim şartlarını haizdir.
- * Değerleme Uzmanının değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi mevcuttur.
- * Değerleme Uzmanı, mülkü kişisel olarak incelemiştir.
- * Raporda belirtilenlerin haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

1 - DEĞERLEME HİZMETİ BİLGİLERİ

1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı

Bu değerleme raporu; aşağıda bilgileri bulunan projenin değerleme tarihi itibarıyla mevcut durumunun pazar değerinin ve tamamlanması durumundaki değerinin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır.

Ayrıca gerekli olduğu durumlarda, taşınmazın Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) mevzuatına göre gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne alınmasının uygunluğunun belirlenmesi de amaçlanmaktadır.

Pazar Değeri, Uluslararası Değerleme Standartları çerçevesinde şu şekilde tanımlanmaktadır: Bir mülkün uygun bir pazarlamanın ardından birbirinden bağımsız istekli bir alıcıyla istekli bir satıcı arasında herhangi bir zorlama olmaksızın ve tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, bilgili, basiretli ve iyi niyetli bir şekilde hareket ettikleri bir anlaşma çerçevesinde değerleme tarihinde el değiştirmesi gereken tahmini tutardır.

1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi

1.2.1 - Hizmeti Alan Kurum Bilgisi

İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Büyükdere Caddesi İş Kuleleri Kule-2 Kat:10-11 Levent 34330 İstanbul

İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.; 06.08.1999 tarihinde kurulmuş olup, kayıtlı sermayesi 2.000.000.000.-TL, ödenmiş sermayesi ise 913.750.000.-TL'dir.

Söz konusu şirket; gayrimenkullere, gayrimenkule dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine, gayrimenkule dayalı haklara ve sermaye piyasası araçlarına yatırım yapabilen, belirli projeleri gerçekleştirmek üzere adi ortaklık kurabilen ve ilgili Tebliğ'de izin verilen diğer faaliyetlerde bulunabilen sermaye piyasası kurumu niteliğindedir.

1.2.2 - Hizmeti Veren Kurum Bilgisi

Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

Mecidiyeköy Mah., Büyükdere Caddesi, Raşit Rıza Sokak, Ahmet Esin İş Merkezi, No: 4, Kat: 2, Şişli / İSTANBUL

İstanbul Ticaret Odası - Sicil No 527073-474655

Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş. 30.06.2004 tarih, 6082 sayılı Ticaret Sicil Gazetesi'nde yayınlanan ana sözleşmesinde belirtildiği üzere 25.06.2004 tarihinde, ekspertiz ve değerleme işlemi yapmak üzere kurulmuştur.

Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) 11.08.2006 tarih ve 35/1008 sayılı yazısı ile Sermaye Piyasası Kurulu mevzuatı çerçevesinde değerleme hizmeti verecek şirketler listesine alınmıştır.

1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler

Hizmeti alan kurumun, raporda bilgileri bulunan projenin değerlendirme tarihi itibarıyla mevcut durumunun pazar değerinin ve tamamlanması durumundaki değerinin belirlenmesi talebi bulunmaktadır.

1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Söz konusu taşınmaz için 23.06.2017 tarih ve ISGY-1705001 numaralı rapor şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.
Onur BÜYÜK ve Berrin KURTULUŞ SEVER değerlendirme işleminde görev almıştır.

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

Değerleme konusu gayrimenkul için şirketimiz tarafından daha önceki tarihlerde değerlendirme raporu hazırlanmamıştır.

2 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ**2.1 - Tapu Kayıtları**

İli : İSTANBUL
İlçesi : ÜMRANIYE
Bucağı :
Mahallesi : KÜÇÜKBAKKALKÖY
Köyü :
Sokağı :
Mevkii :
Pafta No : F22D23D4D
Ada No : 3328
Parsel No : 9
Alanı : 4.797,45 m²
Vasfı : ARSA
Sınırı :
Tapu Cinsi : ANA GAYRİMENKUL
Sahibi : İŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ
Yevmiye No : 34454
Cilt No : 1
Sayfa No : 53
Tapu Tarihi : 25.12.2012

2.2 - Takyidat Bilgileri

Ümraniye Tapu Müdürlüğü'nde 15.06.2017 tarihinde alınmış olan taşınmazın mülkiyet ve takyidat bilgilerini gösteren takbis belgesi ekte sunulmuştur.

Taşınmaz üzerinde takyidat bulunmamaktadır.

2.2.1 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

Yapılan incelemelerde değerlemesi yapılan projenin son üç yıllık dönemde mülkiyet bilgilerinde herhangi bir değişiklik olmadığı görülmüştür.

Taşınmazın mülkiyeti 17.07.2012 tarih 18741 yev. ile satış işlemi ile Varyap Varlıbaşlar Yapı Sanayi ve Turizm Yatırımları Ticaret ve Elektronik Üretim A. Ş. den İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ye geçmiştir. Satış yapıldığı zaman 3322 ada 1 parsel olan değerleme konusu taşınmaz 9.591,43 m² yüzölçümüne sahip iken, terkleri yapıldıktan sonra 4.797,45 m² yüzölçümlü 3328 ada 9 parsel olarak 25.12.2012 tarih 34454 yev. no ile tescil edilmiştir.

2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar

2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

Ümraniye Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde ve ilgili kurumdan alınan ve ekte sunulan durum yazısına göre aşağıdaki bilgilere ulaşılmıştır.

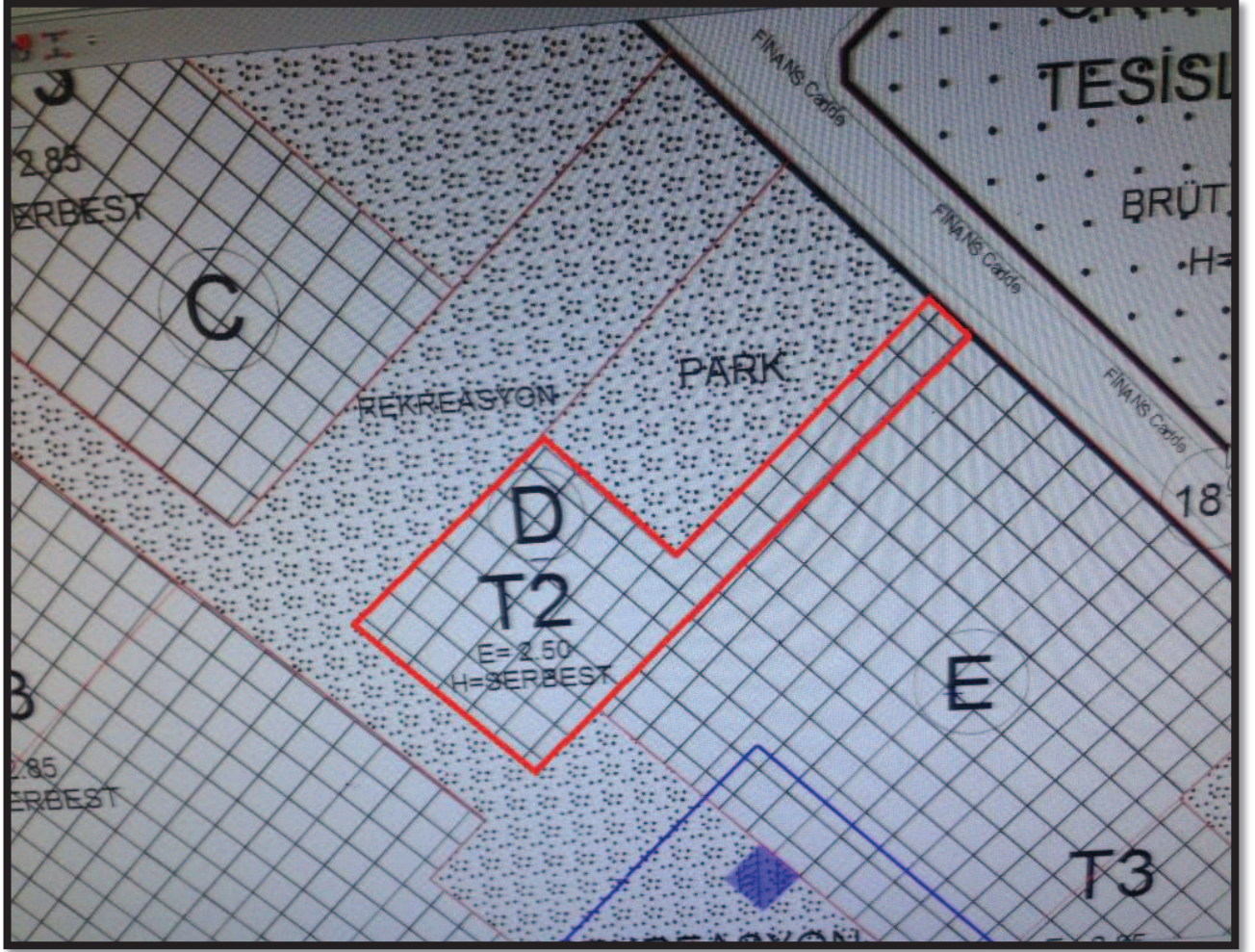
İstanbul-Ümraniye İlçesi, Küçükbakkalköy Mahallesi, F22D23D4D Pafta, 3328 Ada, 9 Parsel sayılı gayrimenkul; 19.06.2012 tasdik tarihli 28/9522 sayılı İstanbul Finans Merkezi 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Plan'ına H:serbest, Kaks:2,50 yapılanma şartlarına sahip "T2 lejantlı Ticaret" Alanı'nda kalmaktadır. Planda parsel üzerinde "D" fonksiyonu bulunmaktadır. ("D" fonksiyonun açılımı emsal inşaat alanı brüt parselden yapılacaktır)

İstanbul İli, Ümraniye İlçesi sınırları içerisinde yer alan ve İstanbul Uluslararası Finans Merkezi ilan edilen alanda; 1/5000 Ölçekli Nazım İmar Planı ve 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı, T.C. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 19.06.2012 tarih ve 28/9522 sayılı Olur'u ile, 3194 sayılı İmar Kanununun 15. 16. ve 17. maddelerine göre hazırlanan imar uygulaması işlemi ise 24.08.2012 tarih ve 13653 sayılı Olur'u ile onaylanmıştır. Ana aks/omurga çevresinde ise çeşitli büyüklüklere ayrılmış, kendi yarı özel kamusal alanları, iç avlusu ve ticaret alanları bulunan konut adaları oluşturulmuştur.

Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından hazırlatılan Master Plan çalışmasının, 16.12.2011 tarihinde Bakanlar Kurulu toplantısında sunumu yapılmış, 17.01.2012 tarihli toplantı sonucunda projeye ilişkin genel şartlar üzerinde mutabakata varılarak yapılması gereken hususlara ait "mutabakat ve protokol metni" Bakanlık tarafından hazırlanmış ve 24.04.2012 tarihinde imzalanmak üzere ilgili taraflara iletilmiştir .

Söz konusu protokole istinaden T.C. Çevre ve Şehircilik Bakanlığının 13.06.2012 tarihli Oluru doğrultusunda Emlak Konut GYO A.Ş.; Özel Proje Alanı, Rekreasyon Alanları ile Ortak Altyapı Alanlarının Proje Yürütücüsü ve Müşavir Firması olarak görevlendirilmiştir.

Bu doğrultuda, Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından "Kentsel Tasarım Projesi ve Kentsel Tasarım Rehberi" çalışmaları başlatılmış olup bu kapsamda Özgüven Tasarım Dan. Mim. İnş. San. Tic. Ltd. Şti. ve HOK International Limited firmalarına Tasarım El Kitabı, ARUP'a Mühendislik Raporu ve İstanbul Mühendislik Tic. Ltd. Şti.'ne Zemin Etüd Raporu hazırlatılmıştır. Hazırlatılan çalışmalar, 10.07.2012 tarihinde Bakanlıkta gerçekleştirilen bilgilendirme toplantısı ile tüm paydaşlara dağıtılmış olup proje hazırlama süreci de bu tarih itibariyle başlamıştır.



Plan Notları

GENEL HÜKÜMLER

1. Planlama alanı bütününe yönelik Kentsel Tasarım Rehberi ve Kentsel Tasarım Projeleri, Çevre ve Şehircilik Bakanlığı veya görevlendireceği kurumca hazırlanacak ve Bakanlıkça onaylanacaktır.
2. Plan, Plan notları, Kentsel Tasarım Rehberi ve Kentsel Tasarım projelerine uygun olarak hazırlanacak ve Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nca onaylanacak Avan Proje ile uygulama yapılacaktır.
3. Planlama alanı bütününde tüm fonksiyon alanlarında, Kentsel Tasarım Rehberi ve Kentsel Tasarım Projelerine uygun olarak tabi ve tesviye edilmiş zeminin altında ihtiyaca göre ikiden fazla bodrum kat yapılabilir. T1 Ticaret Alanları Dışında eğimden dolayı açığa çıkan tüm bodrum katlar iskan edilebilir, iskan edilen bodrum katlar emsale dahildir. Bodrum katlarda yapılacak otoparklar ve teknik hacimler emsal hesabına dahil edilmez.
4. T1 Ticaret alanı dışında Planlama alanının tamamında; TAKS, binalara ait kotlar, blok boyut ve şekli, blokların çekme ve yaklaşma mesafeleri, yapı nizamı ve taban oturumları, bodrum, zemin ve normal kat yükseklikleri serbest olup, bu kriterler Kentsel Tasarım Rehberi ve Kentsel Tasarım Projesine uygun olarak hazırlanacak Avan Projede belirlenecektir.

5. Planlama alanındaki tüm fonksiyon alanları Kentsel Tasarım Rehberi ve Kentsel Tasarım Projesi ile tanzim edilecektir. Planlama alanı içerisinde kamuya açık yaya ve taşıt geçiş hacimleri ile parseller arası geçiş yolları yer alabilir. Güvenlik ve servis amaçlı bu yollar emsale dahil değildir. Kentsel Tasarım Rehberinde ve Projesinde Kamusal amaçlı olarak tanzim edilecek bu tip alanlarda kamu lehine irtifak tesis edilerek uygulama yapılacaktır.

6. Planlama alanı bütününde her türlü peyzaj düzenlemeleri Kentsel Tasarım Rehberi ve Kentsel Tasarım Projesinde belirlenecektir.

7. 19.01.2010 tarihinde Başbakanlık Afet ve Acil Durum Yönetimi Başkanlığı tarafından onaylanan "Anadolu Yakasına Ait Mikrobölgeleme" kapsamındaki imar planlarına esas "1/2.000 ölçekli yerleşime uygunluk haritalarında" belirtilen hususlara uyulacaktır.

8. 28.09.2004 gün ve 2263, 05.05.2005 gün ve 6528, 03.06.2005 gün ve 4015, 13.07.2005 gün ve 7676, 16.08.2005 gün ve 13468 sayılı yazılarla Bayındırlık ve İskan Bakanlığı tarafından onaylanan İstanbul İli, Kadıköy İlçesi, Küçükbakkalköy Mahallesi, Ataşehir Toplu Konut Alanı İmar Planı Revizyonuna esas jeolojik-jeoteknik etüd raporları doğrultusunda uygulama yapılacaktır.

9. Özel Proje Alanı ve Rekreasyon alanı, Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'na veya Bakanlıkça belirlenecek Kurum veya Kuruluşa devredilmeden uygulama yapılamaz.

ÖZEL HÜKÜMLER

T2 Ticaret alanlarında, E= 2,50 ve H= Serbesttir. Bu alanda alış-veriş merkezi, rezidans, yönetim merkezi, konaklama tesisleri, sinema, tiyatro, v.b. sosyal kültürel tesis alanları, ticaret, büro, iş hanı, lokanta, gazino, çarşı, çok katlı mağazalar, bankalar, oteller, özel hastane, özel eğitim alanları, katlı otopark v.b. fonksiyonlar yer alabilir.

Parselin öncesi 3322 ada 1 parsel 9.591,43 m² yüzölçümüne sahip iken, terkleri yapıldıktan sonra ifraz işlemi sonucunda 4.797,45 m² yüzölçümlü 3328 ada 9 parsel olarak değişmiştir. Emsal inşaat alanı brüt parselden yapılacaktır. Emsal hesabı, aşağıda verilen tabloya göre hesaplanacaktır.

<u>Mevcut Ada ve Parse No</u>	<u>Mevcut Tapu Alanı</u>	<u>Emsal</u>	<u>Toplam Emsal İnşaat Alanı</u>	<u>Emsalin Kullanılacağı Plan Bölgesi</u>
3317/1	12.106,48	2,50	30.266,20	A
3322/1	9.591,43	2,50	23.978,58	D
3324/1	13.483,00	2,50	33.707,50	B

2.3.2 - Taşınmazın Son Üç Yıllık Dönemde İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler

Yapılan incelemelerde son üç yıllık dönemde; herhangi bir değişikliğin olmadığı görülmüştür.

2.3.3 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

3328 Ada, 9 Parsel üzerinde inşaatına devam edilen projede bulunan yapıya ait ruhsat bilgileri aşağıdaki gibidir;

Söz konusu geçerli yapı ruhsatlarında;

76 adet ofis-işyeri 24.153,33 m², ortak alanlar ise 47.001,90 m² olmak üzere tek blok halinde toplam inşaat alanı **71.155,23 m² dir.**

İlk ruhsat tarihi 29.05.2015 tarih 2015/3945 nolu yeni yapı için alınmış yapı ruhsatı bulunmaktadır.

Şantiye şefi değişikliği nedeni ile 10.11.2015 tarih 15/24084 nolu yenileme ruhsatı bulunmaktadır.

Şantiye şefi değişikliği nedeni ile 04.05.2016 tarih 16/7916 nolu 2. yenileme ruhsatı bulunmaktadır.

Yapılan kontrollerde ve ilgili kurumdan alınan bilgiye göre yenileme ruhsat bilgileri, şantiye şefi değişikliği dışında diğer bilgilerin değişmediği bilgisi alınmıştır.

Ada / Parsel	Blok No	Ruhsat Tarihi	Ruhsat No	Bağımsız Bölüm Adedi	İnşaat Alanı
3328/9	-	29.05.2015	2015/3945	76	71.155,23
3328/9	-	10.11.2015	15/24084	76	71.155,23
3328/9	-	04.05.2016	16/7916	76	71.155,23
TOPLAM RUHSAT İNŞAAT ALANI					71.155,23

2.3.4 - Taşınmazın Yasal ve Mevcut Durumuna İlişkin Görüş

Yerinde yapılan gözlemlerde inşaatın genel olarak geçerli ruhsat ve projesine uygun olarak devam ettiği görülmüştür. İş GYO A.Ş. den alınan bilgiye ve yerinde yapılan incelemelere göre projenin kaba yapı işleri tamamlanmıştır. Bu verilere istinaden tüm projenin genel inşaat seviyesinin yaklaşık %30 olduğu öngörülmüştür.

Projenin ilk Yüklenici şirketi Günpınar İnşaat Emlak San. ve Tic. Ltd. Şti., daha sonra Persfektif Yapı İnşaat San. ve Tic. A.Ş. dir.

2.3.5 - Yapı Denetim Kuruluşuna ve İşlemlerine Ait Bilgiler

Değerlemeye konu projenin yapı denetim ile ilgili işleri Bulgurlu Mahallesi Alemdağ Caddesi No:96 Daire:6 Üsküdar/İstanbul adresinde bulunan Çırağan Yapı Denetim Hiz. Ltd. Şti. tarafından yapılmaktadır.

3 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ İLE İLGİLİ BİLGİLER

3.1 - Tanımı

Değerlemeye konu olan taşınmaz; İstanbul İli, Ümraniye İlçesi, Site Mahallesi 4.797,45 m² alana sahip 3328 ada 9 parsel üzerine inşa edilen ve yapı ruhsatlarına göre tek bloktan oluşmaktadır. İncelen mimari projesine göre 12 adet dükkan ve 64 adet ofis niteliğinde birimler olarak projelendirilen ticari blokda, toplam 76 adet işyeri nitelikli bağımsız birimler bulunmaktadır.

3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

Proje Ümraniye İlçesi'nde Site Mahallesi İstanbul Finans Merkezi Alanı bölgesi içerisinde yer almaktadır. İFM bölgesi içerisinde T.C. Merkez Bankası, Ziraat Bankası, Halk Bankası, Vakıflar Bankası gibi kamu bankaları, SPK ve BDDK gibi kamu kurumları ve özel sektör mülkiyetindeki arsalarda geliştirilmekte olan projeler yer almaktadır.

Tahincioğlu, İFM içinde 85 bin metrekarelik inşaat alanına sahip, zemin+17 kattan oluşan bir proje geliştirmiştir.

İFM'nin altyapısını üstlenen Ağaoğlu, bu kapsamda yaklaşık 350 bin metrekare satılabilir alanı olan proje geliştirmiştir.

Ziraat Bankası' nın İFM projesi 400 bin metrekarelik kapalı alana sahip. 46 ve 40 katlı iki kuleden oluşacak proje geliştirmiştir.

Halk GYO, 46 ve 34 katlı iki ofis kulesi ve 8'er katlı 3 ticari bina şeklinde proje geliştirmiştir.

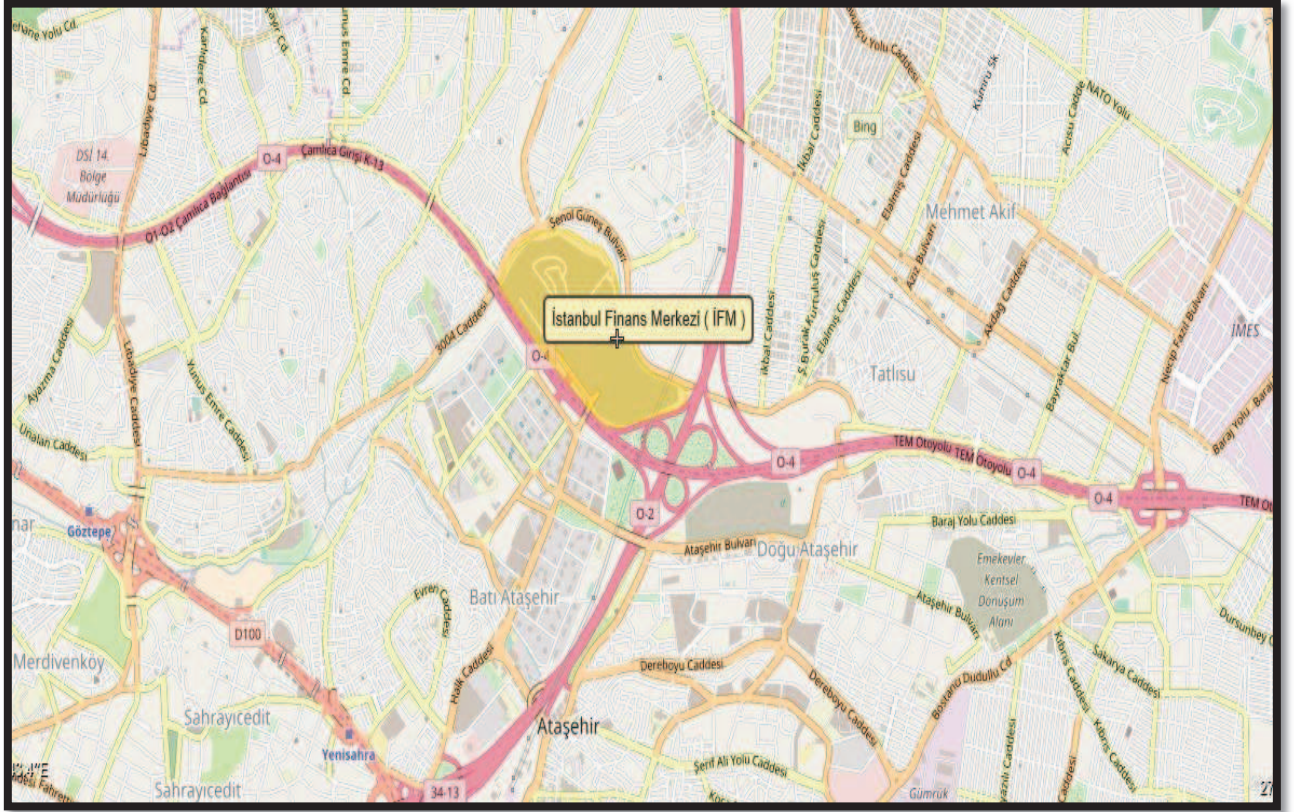
Vakıf GYO, ofis ve ticari alanların yer alacağı projesinde inşaatı başlanmıştır.

Yeditepe Gayrimenkul Yatırım A.Ş. tarafından The İstanbul projesini geliştirmiştir.

Yine bölgede Duru GYO-Enisler ortaklığı, 7 bin metrekarelik parseli sahiptir.

İFM'de kongre ve kültür sarayı, kütüphane, cami, sağlık merkezi, okul, kreş gibi tesisler de yapılacaktır.

Yakın çevresi'nde Soyak Yenişehir konut projeleri, Sarphan Finanspark Projesi, Metropol İstanbul projeleri, Kent Plus projesi, Uphill Court projesi, My world projesi, Varyap Meridian projeleri bulunmaktadır. Sinpaş tarafından inşaatına devam edilen Sinpaş Palas projesi de yer almaktadır.



3.3 - Ulaşım Özellikleri

Taşınmaza Ataşehir yönünden Anadolu otoyolu köprülÜ kavşağına doğru ilerlerken O-4 yoluna sapmadan sol cephede İstanbul Finans Merkezi girişinden sapılarak yada Ümraniye Merkez üzerinden Akdeniz Caddesi üzerinden Ataşehir yönüne doğru devam edildiğinde Şenol Güneş Bulvarı ile ulaşım sağlanabilmektedir. Fatih Sultan Mehmet Köprüsüne yaklaşık 15 km., Boğaziçi Köprüsü'ne yaklaşık 12 km, D-100 Yolu'na yaklaşık 7 km mesafededir.



3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

3.4.1 - Genel Özellikleri

Değerleme konusu İş GYO İFM Projesi; 4.797,45 m² alan üzerine kurulmuş olan tek blok halinde 12 adet dükkan 64 adet ofis ünitelerinden oluşmaktadır. İş GYO dan alınan bilgiler ve yapılan incelemelerde, hali hazırda kaba inşaat çalışmalarının tamamlandığı, Finans Merkezi Projesi kapsamındaki diğer inşaatların tamamlanmasının da dikkate alınarak inşaatın tamamlanacağı bilgisi alınmıştır.

Proje bünyesinde yer alan dükkan (ticaret) bölümlerinin satılabilir alanı İş GYO dan edinilen bilgiye göre 3.133,42 m², ofis bölümlerinin satılabilir alanı 29.786,63 m², toplam satılabilir alan 32.920,05 m² dir. Toplam inşaat alanı ortak alanlar ile birlikte 71.155,23 m² dir. 23.02.2015 tarih 59456 sayılı İBB onaylı 2015/3945 proje nolu onaylı mimari projesinde toplam inşaat alanı 71.293,21 m² gözükmemektedir. Bu duruma göre mimari projedeki alan, yapı ruhsatındaki alandan fazla gözükmemekte olup, bu alanlardan birinin sehven yazıldığı düşünülmekte olup, değerlemede güvenli tarafta kalınıp yapı ruhsatında belirtimiş olan 71.155,23 m² alan dikkate alınmıştır.

Blok Adı	Kat No	İnşaat alanı (m ²)
-	7. Bodrum	4.750,01
-	6. Bodrum	4.303,83
-	5. Bodrum	4.750,01
-	4. Bodrum	3.989,05
-	3. Bodrum	4.718,19
-	2. Bodrum	3.521,26
-	1. Bodrum	4.692,39
-	Zemin	4.559,33
-	1. Normal	3.198,30
-	2. Normal	2.326,20
-	3. Normal	2.326,20
-	4. Normal	2.760,20
-	5. Normal	1.814,16
-	6. Normal	1.814,16
-	7. Normal	1.814,16
-	8. Normal	1.814,16
-	9. Normal	1.814,16
-	10. Normal	1.814,16
-	11. Normal	1.814,16
-	12. Normal	1.814,16
-	13. Normal	1.814,16
-	14. Normal	1.814,16
-	15. Normal	1.814,16
-	16. Normal	1.814,16
-	17. Normal	1.814,16
-	Asansör Makine	1.814,16
TOPLAM		71.293,21

Toplam satılabilir alanların kat bazında dağılımı aşağıdaki tabloda belirtmiştir.

Kat No	Brüt Alan (m ²)	Satılabilir alan (m ²)
7. Bodrum	4.750,01	0,00
6. Bodrum	4.303,83	0,00
5. Bodrum	4.750,01	0,00
4. Bodrum	3.989,05	0,00
3. Bodrum	4.718,19	0,00
2. Bodrum	3.521,26	0,00
1. Bodrum	4.692,39	0,00
Zemin	4.559,33	2.015,31
1. Normal	3.198,30	1.594,66
2. Normal	2.326,20	2.326,20
3. Normal	2.326,20	2.326,20
4. Normal	2.760,20	1.814,16
5. Normal	1.814,16	1.814,16
6. Normal	1.814,16	1.814,16
7. Normal	1.814,16	1.814,16
8. Normal	1.814,16	1.814,16
9. Normal	1.814,16	1.814,16
10. Normal	1.814,16	1.814,16
11. Normal	1.814,16	1.814,16
12. Normal	1.814,16	1.814,16
13. Normal	1.814,16	1.814,16
14. Normal	1.814,16	1.814,16
15. Normal	1.814,16	1.814,16
16. Normal	1.814,16	1.814,16
17. Normal	1.814,16	1.073,60
Asansör Makine	1.814,16	0,00
TOPLAM	71.293,21	32.920,05

Bağımsız birimlerin tipleri ve kullanım alanları aşağıdaki tabloda belirtmiştir.

Bağımsız Birim No	Kat No	Niteliği	Satılabilir alan (m ²)
1	Zemin	Ticaret	1.248,80
2	Zemin	Ticaret	52,11
3	Zemin	Ticaret	46,95
4	Zemin	Ticaret	53,30
5	Zemin	Ticaret	97,33
6	Zemin	Ticaret	310,89
7	Zemin	Ticaret	86,16
8	Zemin	Ticaret	119,75
9	1. Normal	Ofis	192,24
10	1. Normal	Ofis	146,01
11	1. Normal	Ticaret	330,54
12	1. Normal	Ticaret	290,64
13	1. Normal	Ticaret	452,61
14	1. Normal	Ofis	182,62
15	2. Normal	Ofis	704,99
16	2. Normal	Ofis	391,88
17	2. Normal	Ofis	497,11
18	2. Normal	Ofis	732,23
19	3. Normal	Ofis	704,99
20	3. Normal	Ofis	391,88
21	3. Normal	Ofis	497,11
22	3. Normal	Ofis	732,23
23	4. Normal	Ofis	450,59
24	4. Normal	Ofis	489,06
25	4. Normal	Ofis	408,21
26	4. Normal	Ofis	466,30
27	5. Normal	Ofis	434,60
28	5. Normal	Ofis	472,48
29	5. Normal	Ofis	472,48
30	5. Normal	Ofis	434,60
31	6. Normal	Ofis	422,13
32	6. Normal	Ofis	484,95
33	6. Normal	Ofis	484,95
34	6. Normal	Ofis	422,13
35	7. Normal	Ofis	434,60
36	7. Normal	Ofis	472,48
37	7. Normal	Ofis	472,48
38	7. Normal	Ofis	434,60
39	8. Normal	Ofis	422,13
40	8. Normal	Ofis	484,95
41	8. Normal	Ofis	484,95
42	8. Normal	Ofis	422,13
43	9. Normal	Ofis	434,60
44	9. Normal	Ofis	472,48

Bağımsız Birim No	Kat No	Niteliği	Satılabilir alan (m ²)
45	9. Normal	Ofis	472,48
46	9. Normal	Ofis	434,60
47	10. Normal	Ofis	422,13
48	10. Normal	Ofis	484,95
49	10. Normal	Ofis	484,95
50	10. Normal	Ofis	422,13
51	11. Normal	Ofis	434,60
52	11. Normal	Ofis	472,48
53	11. Normal	Ofis	472,48
54	11. Normal	Ofis	434,60
55	12. Normal	Ofis	422,13
56	12. Normal	Ofis	484,95
57	12. Normal	Ofis	484,95
58	12. Normal	Ofis	422,13
59	13. Normal	Ofis	434,60
60	13. Normal	Ofis	472,48
61	13. Normal	Ofis	472,48
62	13. Normal	Ofis	434,60
63	14. Normal	Ofis	422,13
64	14. Normal	Ofis	484,95
65	14. Normal	Ofis	484,95
66	14. Normal	Ofis	422,13
67	15. Normal	Ofis	434,60
68	15. Normal	Ofis	472,48
69	15. Normal	Ofis	472,48
70	15. Normal	Ofis	434,60
71	16. Normal	Ofis	422,13
72	16. Normal	Ofis	484,95
73	16. Normal	Ofis	484,95
74	16. Normal	Ofis	422,13
75	17. Normal	Ofis	526,10
76	17. Normal	Ofis	547,50
TOPLAM			32.920,05

4 - DEĞERLEME İLE İLGİLİ ANALİZLER

4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri

4.1.1 - İstanbul İli

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, Tekirdağ, 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 Fatih Sultan Mehmet ve Boğaziçi Köprüleri kentin iki yakasını birbirine bağlar. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur.

İstanbul, Türkiye'nin en büyük kenti olup, 14 milyon kişiyi aşan nüfusu ile dünyanın da sayılı kentlerinden biri haline gelmiştir. Batı ile Doğu arasında köprü olma özelliği ile yerli ve yabancı sermaye için, bölgelerarası ilişki kurma ve bölgelere açılma yönünden önemli bir merkezdir. İstanbul Boğazı, Karadeniz'i, Marmara Denizi'yle birleştirirken; Asya Kıtası'yla Avrupa Kıtası'nı birbirinden ayırmakta ve İstanbul kentini de ikiye bölmektedir.



Harita 1 - İstanbul'un Konumu

Günümüzde İstanbul, Türkiye'nin yaklaşık %55 üretimine ve yaklaşık %45'lik ticaret hacmine sahiptir. Ülkede Gayrisafi millî hasıla'nın yaklaşık %21.2'lik kısmını oluşturur. Toplam ihracattaki payı %45,2, ithalâttaki payı ise %52,2'dir. Ülke çapında kişi başına GSMH (gayri safi milli hasıla) 2015 yılında yaklaşık \$ 10.390 iken İstanbul'da \$ 18.000 düzeyindedir. 2016 yılı için hedeflenen ülke çapında kişi başına GSMH (gayri safi milli hasıla) yaklaşık \$ 11.540 dir.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2016 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 14.804.116 kişidir. İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır. İstanbul'un 39 ilçesi nüfus sayısı bakımından 2016 yılı verilerine göre incelendiğinde en yüksek nüfusa sahip ilçesi Esenyurt, en az nüfusa sahip ilçesi de Adalar olmuştur.

4.1.2 - Ümraniye İlçesi

1960 yılına kadar Üsküdar'a bağlı köy olarak kalan Ümraniye'de 1963 yılında belediye teşkilatı kurulmuş ancak 1980'deki askeri darbeden sonra belediye teşkilatı feshedilerek Üsküdar belediyesine bağlı bir Şube Müdürlüğüne dönüştürülmüştür. 04.07. 1987 tarihli Resmi Gazetede yayınlanan 3392 sayılı Kanunla İlçe olan Ümraniye'de ilk yerel seçim 1989'da yapılmıştır. Hızla gelişen Ümraniye İlçesinden 2008 yılında Çekmeköy ve Sancaktepe İlçeleri ayrılmış, bazı mahalleler de yeni kurulan Ataşehir İlçesine verilmiştir. Ümraniye İlçesinde 35 mahalle muhtarlığı mevcuttur. Ümraniye İlçesinde Kaymakamlık ve Bakanlıkların Taşra teşkilatı olan İlçe Müdürlükleri ile Askerlik Şubesi Başkanlığı mevcut olup, Garnizon Komutanlığı Çekmeköy İlçesinde konuşlu bulunan Hava Kuvvetleri Komutanlığına bağlı 15. Füze Üs Komutanlığı tarafından ifa edilmektedir. İlçe Adliyesi 03.02.2013 tarihi itibarıyla Kartal İlçesindeki Bölge Adliyesine taşınmıştır.

Ümraniye Marmara Bölgesinde, İstanbul'un Anadolu yakasında yer almaktadır. Ümraniye'nin doğusunda Sancaktepe, güneyinde Ataşehir, batısında Üsküdar, kuzeyinde Çekmeköy ve Beykoz ilçeleri yer almaktadır. Ümraniye'nin denizden yüksekliği 120 metre olup, doğuya doğru Yukarı Dudullu kısmında 180 metreye kadar çıkar. Yüzölçümü 45 km² dir. İlçe sınırları içinde büyük dağ, göl ve akarsu yoktur. Geçmişte ormanlar ile kaplı iken tahribat nedeniyle küçük topluluklar halinde bulunan birkaç yer dışında orman kalmamıştır.

İlçede hem Karadeniz hem Akdeniz iklim özellikleri görülür. Kışları Akdeniz bölgesi gibi cephesel yağışların etkisi altında kalırken, yazları Karadeniz'in etkisiyle Akdeniz bölgesi kadar kurak geçmez. Yükseltinin az olması yağış miktarının fazla olmasını engeller. Her ne kadar boğazdan gelen deniz ikliminden etkilense de Çamlıca tepelerinin engellemesiyle karasal iklimin özellikleri de görülebilmektedir.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2016 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre ilçenin Toplam Nüfusu 694.158 kişidir.



4.1.3 - Gayrimenkul Piyasasının Mevcut Ekonomik Göstergeler Doğrultusunda Analizi

Ülkemizdeki gayrimenkul sektörü, kriz dönemlerinde talebin hızlı düşüş yaşadığı, büyüme dönemlerinde ise uzun vadede ve yavaş arttığı sektör niteliğindedir. Bu nedenle ekonomideki kısa vadeli olumlu gelişmeler sektörün büyümesinde hızlı bir hareketlenme yaratamamaktadır.

Ancak, 2003 yılının ikinci yarısından itibaren; ekonomik göstergelerde gözlenen olumlu gelişme, düşen enflasyon oranı, istikrarı sağlanan ekonomi ve düşük gayrimenkul fiyatları ile deprem düşüncesinin olumsuzluğuna rağmen (özellikle İstanbul'da) gayrimenkul sektöründe ciddi oranda hareketlenme görülmüştür. 2005 yılında gündeme gelen mortgage uygulaması, düşük konut kredileri, dövizin beklenen getiriye sağlamaması gayrimenkul sektörünün, özellikle de konut sektörünün beklenmeyen bir yükselişine neden olmuş ve bu sektör yatırım araçlarında ilk sıraya oturmuştur.

2006 yılı ilk aylarında doruk noktasına ulaşan sektör, Mayıs ayı ortalarında başlayan faiz oranlarındaki artış, dövizlerin yükselişi nedeni ile bu özelliğini yitirmiş, genel bir bekleme süreci oluşmasından dolayı düşüş yönünde eğilim göstermeye başlamıştır. Yıl sonuna doğru alım-satım işlemlerinin ciddi oranda azaldığı piyasada, talebin fazla olduğu dönemlerde çok yükselen taşınmaz değerleri reel değerlere doğru düşmüştür.

2007 yılında ise korunaklı sitelerde ve yeni yapılan yapılarda taşınmaz değerlerinde yükseliş gözlemlenmektedir. Ancak genel olarak, 2006 yılının ilk aylarında gözlenen artış hızına göre, 2007 yılındaki artış hızı daha yavaştır.

Yeni yapılaşma trendlerinde genellikle toplu yapılara (site, alış veriş merkezi, kompleksler, vb) eğilim görülmektedir.

2008 yılında, küresel bağlamda süren ekonomik krizin etkilerinin gayrimenkul sektöründe de hissedildiği, gayrimenkul alım-satımlarında yavaşlama görüldüğü gözlemlenmiştir.

2009 yılında başlayan daralma ile ekonomi kötü bir dönemden geçmiş olsa da bu dönem içerisinde özellikle gayrimenkul projelerinin iskontolu imkanlar sunması nedeniyle yabancı yatırımcıların Türkiye'ye olan ilgisi devam etmiştir. 2010 yılında, durağan olan gayrimenkul piyasası dünya genelinde ekonomideki iyiye gidiş ile birlikte az da olsa yükselen bir ivme kazanmıştır.

2011 yılının ilk yarısında genel olarak dengeli bir piyasanın oluştuğu gözlemlenmiş olup, ikinci yarısında ise global olarak dünyayı etkileyen ekonomik gelişmelerin Türkiye'deki taşınmaz değerlerine ve arz/talep oranına da olumsuz olarak etki ettiği görülmüştür.

2012 yılında global olarak dünyayı etkileyen ekonomik koşulların etkilerini sürdüreceği, bu etkilere bağlı olarak da Türkiye'deki taşınmazlara olan talebin durağan seyrettiği, ancak son çeyrekte hareketlilik yaşandığı görülmüştür.

2013 yılı sonuna doğru açıklanan İnşaatta büyüme rakamları pozitif iç talepteki canlanmayla birlikte yılın ilk çeyreğini yüzde 2.9 büyümeye kapatan Türkiye ekonomisi, 2'nci çeyrekte ise 4.4 büyüme kaydetmiştir. İnşaat sektöründeki büyüme ise yılın ilk çeyreğinde yüzde 5.9 olarak gerçekleşirken, 2'nci çeyrekte bu rakam 7,6 olarak gerçekleşmiştir. Sektördeki 3'ncü çeyrek büyüme rakamı ise 8.7 olarak açıklanmıştır.

2014 yılında yerel ve cumhurbaşkanlığı seçimlerine kadar durağan bir hal seyreden konut sektörü seçim sonrasında hareketlenmiş olmasına karşın, 2014 yılının son çeyreğinde 'Ortadoğu' da yaşanan terör eylemlerinin artması ve Türkiye' nin güney sınırında yaşanan olumsuzluklar nedeniyle konut alım satımlarının olumsuz etkilendiği görülmüştür.

Özellikle 2015 ve 2016 yılının mart ayında yaşanan küresel ekonomideki hızlı değişim ve haziran ayında yapılan genel seçimlerin sonucunda doların gelişmekte olan ülke para birimleri karşısında değer kazanması, ülkemiz ekonomisindeki dengeleri de etkilediği görülmüştür. Konut fiyatlarındaki değişimler için özellikle maliyetlerdeki artışın, konut fiyatlarına yansıdığını göstermiştir.

2017 yılının geneline bakıldığında gerçekleşecek siyasi gelişmelerin olumlu yönde olması ile piyasaların yeniden hareketlenebileceği, kentsel dönüşümün olacağı bölgelerde konut projelerine talebin olacağı ve bu bölgelerde satışların hızlanabileceği öngörülmektedir.

4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler

Değerleme hizmetini sınırlayıcı-kısıtlayıcı faktör bulunmamaktadır.

4.3 - Bilgilerin Kaynağı

Değerleme çalışmasında kullanılan bilgiler; Ümraniye Belediyesi İmar Müdürlüğü, Ümraniye Tapu Müdürlüğü ile yerinde yapılan incelemeler ile kısmen belgeli ve kısmen de şifahi bilgiler sonucu oluşmuştur.

4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler

4.4.1 - Olumlu Faktörler

- * Gelişen bir bölgede yer almaktadır.
- * Ulaşılabilirliği iyi durumda olup, D-100 ve TEM otoyoluna yakın mesafede yer almaktadır.
- * Nitelikli projelerin yer aldığı bölgede ve ticari plan içerisinde yer almaktadır.
- * Kaba inşaatı tamamlanmıştır.

4.4.2 - Olumsuz Faktörler

- * Proje inşaat halindedir

5 - DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

5.1 - Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

Bu yöntemde; değeri belirlenmek istenen taşınmaza emsal olabilecek gayrimenkullerin satış bedellerinin elde edilerek, söz konusu taşınmaz ile nitelik ve niceliklerinin karşılaştırılması yapılmaktadır. Bu konuda en önemli husus emsal gayrimenkullerin gerçek satış bedellerinin elde edilebilmesidir. Benzer özelliklere sahip gayrimenkullerden; satış tarihi itibarı ile değer kaybı, kullanım alanlarına ait kıyaslama, çevre düzeni ve arsa alanlarına ilişkin düzeltmelerin yapılması gereklidir. Birim fiyat ya da toplam fiyat olarak elde edilen veriler değerlemesi yapılan taşınmaza uygulanarak değerlendirme bedeline ulaşılmaktadır. Ülkemizde gayrimenkul piyasasının hareketliliği ve tutarsızlığı nedeni ile sağlıklı sonuçlara ulaşabilmek için en çok bu yöntem uygulanmaktadır.

5.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Mevcut bir yapının aynısını yeniden inşa etmek fikri üzerine kuruludur. Gayrimenkulün değeri; değerlendirme tarihinde yeniden inşa etmenin maliyeti, boş arsa değeri, arazinin kullanılabilir hale getirilmesinden kaynaklanan harcamalar ve amortisman tutarından oluşmaktadır. Ana prensip olarak mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilmektedir. Karşılaştırma ve maliyetlere ayırma yöntemleri kullanılmaktadır. Karşılaştırma yönteminde yeni inşa edilen bir gayrimenkulün birim maliyetleri, değerlemesi yapılan taşınmazın değerinin belirlenmesinde kullanılmaktadır. Her iki yapının olumlu/olumsuz özellikleri bulunan değer üzerinden eksiltir/artırılır. Maliyetlere ayırma yönteminde ise değerlendirilen taşınmazın inşaatı aşamasında kullanılan malzemeler, işçilik ve projelendirme bedelleri tek tek hesaplanır. Ortaya çıkan değerden; amortisman bedeli düşürülerek gerçek değer oluşturulur.

5.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı

Değeri yalnızca elde edilecek gelire göre saptanabilen taşınmazlarda kullanılabilen bu yöntemde; taşınmazın gelecekte ortaya çıkabilecek faydalarını ve getirdiği net geliri kapitalize ederek bugünkü değeri belirlenmektedir. Bir yıllık gelirin, gelir oranına bölünmesi ya da gelir katsayısıyla çarpılması sonucu değere ulaşılma yöntemi direkt kapitalizasyon olarak adlandırılmaktadır. İndirgenmiş nakit akışı ise; götürü bedeli uygulanarak gelir modeline yansıtılması, gelirlerin kabul edilebilir bir indirgeme oranı ile bugünkü değerine getirilerek gayrimenkulün değeri saptanması olarak tanımlanmaktadır.

6 - DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Değerleme konusu projeye ilişkin yapılmış olan değerleme çalışmasında;

- Projenin arsa değerinin tespitinde Emsal Karşılaştırma Yöntemi ve Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.
- Projenin mevcut durum değerinin tespitinde projenin inşaatının devam ediyor olması nedeniyle Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı yöntemi,
- Projenin tamamlanması durumundaki Pazar değerinin tespitinde ise Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır. Projenin tamamlanması durumundaki Pazar değerinin tespitinde Maliyet Yaklaşımı yöntemi kullanılmamıştır. Bu tip projelerin birçok tipte bağımsız bölümlerden oluşması ve bu bağımsız bölümlerin kat irtifakı/mülkiyeti kurulması aşamasında arsa paylarına sahip olacak olması, arsa payı belirlenirken birçok şerefiye kriterinin dikkate alınması nedeniyle maliyet yönteminin bu değerin öngörüsünde daha az tercih edilir bir yöntem olduğu kanaatine varılmıştır.
- Emsal Karşılaştırma Yöntemi, arsa değerinin tespitinde ve Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı yönteminde kullanılan ortalama birim m² satış değerlerinin(ofis, dükkan, konut) takdir edilmesinde kullanılmıştır.

6.1 - Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

Satılık Emsaller

Ofis Emsalleri

* VARYAP MERIDIAN ATAŞEHİR



Ataşehir'de konumlu projede kat sayısı 20 ile 61 arasında değişen 5 konut bloğu, 3 adet yatay ofis binası ile otel ve kongre merkezi fonksiyonları bir arada yer almaktadır. Yaklaşık 4 yılıktır.

9.KAT		65	590.000 TL	9.077
5.KAT		190	2.250.000 TL	11.842
		140	1.650.000 TL	11.786
Ortalama				10.902

* SARPAN FİNANSPARK



Ataşehir'de konumlu projede kat sayısı 20 ile 61 arasında değişen 5 konut bloğu, 3 adet yatay ofis binası ile otel ve kongre merkezi fonksiyonları bir arada yer almaktadır. Yaklaşık 4 yılıktır.

9.KAT		90	1.150.000 TL	12.778
5.KAT		205	2.750.000 TL	13.415
Ortalama				13.096

* **UPHILL COURT TOWERS**



Ataşehir'de konumlu 60 m²- 450 m² arası 1742 adet bağımsız bölümden oluşan 19 adet konut bloğu ile 4 adet ticret bloğundan oluşmaktadır. Yaklaşık 8 yıllıktır.

24.KAT		119	925.000 TL	7.773
11.KAT		140	1.250.000 TL	8.929
Ortalama				8.351

Konut Emsalleri

* **SMART CITY**

Tel 0216 444 24 37(SATIŞ OFİSİ)



Samanyolu Caddesi ile Edip Sokak arasında konumlu inşaatı yeni bitmiş Smart City projesinde yer almaktadır. Akıllı ev sistemi özelliğine sahip olup 5000 m² alan üzerinde 2 bloktan oluşan projede toplam 186 konut bulunmaktadır. İçerisinde 1+1 (57m²-73m²), 2+1 (105m²-107m²), 3+1 (157m²) olmak üzere 3 tip konut tipi vardır.

1.KAT	1+1	73	515.000 TL	7.055
8.KAT	1+1	57	425.000 TL	7.456
Ortalama				7.255

* **ANDROMEDA GOLD ATAŞEHİR**



Finans Merkezi projesi yakınında konumlu ve Ağaoğlu İnşaat tarafından yapılmış olup yaklaşık 4 yıllıktır. My Towerland projesinin A bloğu olarak tasarlanmıştır. Tek blok, zemin+51 kat ve 418 daireden oluşup lüks rezidans projesi olarak tasarlanmıştır.

13.KAT	3+1	188	1.475.000 TL	7.846
28.KAT	1+1	102	850.000 TL	8.333
35.KAT	3+1	188	1.750.000 TL	9.309
Ortalama				8.496

* **MYTOWERLAND ATAŞEHİR**



Finans Merkezi projesi yakınında konumlu ve Ağaoğlu İnşaat tarafından yapılmış olup yaklaşık 4 yıllıktır. 80m²-342m² arasında değişen 2+1,3+1,4+1 dairelerden oluşmaktadır.

16.KAT	3+1	120	800.000 TL	6.667
10.KAT	3+1	117	710.000 TL	6.068
25.KAT	3+1	216	1.520.000 TL	6.368
Ortalama				6.368

* **VARYAP MERIDIAN ATAŞEHİR**



Ataşehir'de konumlu projede kat sayısı 20 ile 61 arasında değişen 5 konut bloğu, 3 adet yatay ofis binası ile otel ve kongre merkezi fonksiyonları bir arada yer almaktadır. Yaklaşık 4 yılıktır.

22.KAT	3+1	130	1.000.000 TL	7.692
9.KAT	3+1	120	880.000 TL	7.333
22.KAT	3+1	205	1.700.000 TL	8.293
Ortalama				7.773

* **METROPOL İSTANBUL**



Varyap, Gap Yapı ortaklığı ve Emlak Konut GYO ortaklığı ile inşa edilen ve inşaatı devam eden proje 3 blok tan oluşmakta olup 1+1,2+1,3+1,4+1 daireler mevcuttur. M² büyüklükleri 44m² - 258 m² arasında olup, satış değerleri 600.000TL-3.900.000TL arasında değişmektedir.

12.KAT	1+1	70	710.000 TL	10.143
24.KAT	2+1	200	2.600.000 TL	13.000
9.KAT	2+1	100	1.295.000 TL	12.950
Ortalama				12.031

* **TRENDIST ATAŞEHİR**



Ataşehir'de 57.000m² alan üzerinde konumlu olup inşaatı yeni bitmiştir. 820 adet konuttan meydana gelen proje oluşmakta olup 1+1,2+1,3+1,4+1 daireler mevcuttur. M² büyüklükleri 32m² - 200 m² arasında olup, satış değerleri 367.000TL-1.250.000TL arasında değişmektedir.

27.KAT	2+1	102	850.000 TL	8.333
32.KAT	3+1	143	1.100.000 TL	7.692
16.KAT	3+1	130	1.050.000 TL	8.077
Ortalama				8.034

* **KENTPLUS ATAŞEHİR**



Ataşehir'de konumlu olup inşaatı 2008 yılında tamamlanmıştır. 33 bloktan meydana gelen projede toplam 2044 daire yer almaktadır. 121.000 m² alan üzerine yayılan KentPlus Ataşehir'in 80.000 m² si peyzaj alanından oluşmaktadır.

15.KAT	4+1	196	1.700.000 TL	8.673
10.KAT	3+1	150	1.260.000 TL	8.400
1.KAT	3+1	135	1.240.000 TL	9.185
Ortalama				8.753

* **SOYAK YENİŞEHİR**



Ataşehir'de konumlu olup inşaatı 2008 yılında tamamlanmıştır. 33 bloktan meydana gelen projede toplam 2044 daire yer almaktadır. 121.000 m² alan üzerine yayılan KentPlus Ataşehir'in 80.000 m² si peyzaj alanından oluşmaktadır.

13.KAT	4+1	140	1.700.000 TL	12.143
13.KAT	3+1	108	650.000 TL	6.019
1.KAT	2+1	90	395.000 TL	4.389
Ortalama				7.517

Dükkan Emsalleri

* REMAX MÜJDE

Tel 0 216 363 85 85

* Sarphan Finanspark projesinde ;

* Zemin katta konumlu, 100 m² dükkan 2.600.000TL olarak pazarlanmaktadır.

* Zemin katta konumlu, 80 m² dükkan 2.250.000TL olarak pazarlanmaktadır.

SATILIK	100 .-M ²	2.600.000 .-TL	26.000 .-TL/M ²
SATILIK	80 .-M ²	2.250.000 .-TL	28.125 .-TL/M ²

* Estamark Gayrimenkul

Tel 0 216 688 86 88

* Sarphan Finanspark projesinde ;zemin katta konumlu, 177 m² dükkan 4.350.000TL olarak pazarlanmaktadır.

SATILIK	177 .-M ²	4.350.000 .-TL	24.576 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

* ALF ALLIANCE VİZYON GAYRİMENKUL

Tel 0 216 663 77 55

* Sarphan Finanspark projesinde ;zemin katta konumlu, 122 m² dükkan 3.660.000TL olarak pazarlanmaktadır.

SATILIK	122 .-M ²	3.660.000 .-TL	30.000 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

* TEKNİK YAPI

Tel 0 216 668 78 78

* Deluxia Palace projesinde bodrum+zemin kattan oluşan 710 m² kullanımlı dükkan Finanspark projesinde ;zemin katta konumlu, 122 m² dükkan 11.505.000TL olarak pazarlanmaktadır. (bodrum:394 m², zemin: 316 m²)

SATILIK	710 .-M ²	11.500.000 .-TL	16.197 .-TL/M ²
----------------	----------------------	-----------------	----------------------------

* ATAŞEHİR HÜRYAP EMLAK

Tel 0 216 456 12 12

* Varyap Meridian projesinde ;zemin katta konumlu, 280 m² dükkan için 10.300.000TL pazarlanmaktadır.

SATILIK	280 .-M ²	10.300.000 .-TL	36.786 .-TL/M ²
----------------	----------------------	-----------------	----------------------------

* ATAŞEHİR HÜRYAP EMLAK

Tel 0 216 456 12 12

* Varyap Meridian projesinde ;zemin katta konumlu, 558 m² dükkan için 16.000TL kira bedeli istenmektedir.

KİRALIK	122 .-M ²	16.000 .-TL	131 .-TL/M ²
----------------	----------------------	-------------	-------------------------

Arsa Emsalleri

1 Esinti Gayrimenkul

Tel 0 533 427 73 83

Şenol Güneş Bulvarı üzerinde, terkleri yapıldıktan sonra 424m² yüzölçüme sahip olacak arsa 6.250.000.-TL olarak pazarlanmaktadır. Konut+ticaret imarlı olup; E:1,85 yapılaşma şartına sahiptir. Bulunduğu cadde üzerinde konut+ticaret ve ticaret fonksiyonlu yapılaşma mevcuttur. Mevcutta üzerinde 8 daire ve ve 1 dükkandan oluşan fiziksel yaşı yüksek bina bulunmaktadır. Yeniden inşaat yapılması halinde bodrum+9 katlı plaza yapılabileceği bilgisi edinilmiştir.

SATILIK	424 .-M ²	6.250.000 .-TL	14.741 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

2 ONYAPI GAYRİMENKUL

Tel 0530 301 93 93

Şenol Güneş Bulvarı üzerinde, İkbāl Caddesi' ne yakın konumda 362m² yüzölçüme sahip arsa 3.200.000.-TL olarak pazarlanmaktadır. Konut imarlı olup; E:1,85 yapılaşma şartına sahiptir. Bulunduğu cadde üzerinde konut+ticaret ve ticaret fonksiyonlu yapılaşma mevcuttur.

SATILIK	362 .-M ²	3.200.000 .-TL	8.840 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	---------------------------

3 PERGE EMLAK

Tel 0532 215 74 38

Ataşehir bölgesinde Ülker Arenaya yakın konumda köşe konumda 240m² yüzölçüme sahip arsa 2.800.000.-TL olarak pazarlanmaktadır. Konut imarlı olup; Taks:0.40, h:9.50 m. yapılaşma şartına sahiptir.

SATILIK	240 .-M ²	2.800.000 .-TL	11.667 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

4 YETERLER EMLAK İNŞAAT TUR. SAN. LTD. ŞTİ

Tel 0 216 702 10 20

Osmangazi Cami komşu parselinde 550m² yüzölçümlü hisse 8.250.000.-TL olarak pazarlanmaktadır. Konut imarlı olup; E:1,50 yapılaşma şartına sahiptir. Hisseli mülkiyet olmasına karşın Finans Merkezi projelerine yakınlığı nedeni ile değerinin yüksek istendiği düşünülmektedir.

SATILIK	550 .-M ²	8.250.000 .-TL	15.000 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

5 ANKAYAPI

Tel 0 555 966 48 37

Osmangazi Cami komşu parselinde 6904m² yüzölçümlü arsa 30.000.000 EUR (105.000.000.-TL) olarak pazarlanmaktadır. Konut imarlı olup; E:1,50 yapılaşma şartına sahiptir. Finans Merkezi projelerine yakınlığı nedeni ile değerinin yüksek istendiği düşünülmektedir. (1EUR:3.50.-TL)

SATILIK	6904 .-M ²	105.000.000 .-TL	15.209 .-TL/M ²
----------------	-----------------------	------------------	----------------------------

ARSA EMSALLERİ KROKİSİ



6.1.1 - Emsallerin Değerlendirilmesi

Bölgeden elde edilen emsallerin değerlemesi yapılan taşınmazın özelliklerine bağlı olarak analizi yapılırken aşağıdaki bulunan karşılaştırma tablosu kullanılmıştır. Bu tablonun öncelikli amacı değerlendirme sırasında bölgeden edinilen emsallerin değerlendirilmesi yapılan taşınmaz/taşınmazlara göre durumlarını karşılaştırmaktır. Bu analizde emsal taşınmaz "iyi/küçük" olarak belirtilmişken (-) düzeltme, "kötü/büyük" olarak belirtilmişken (+) düzeltme yapılmaktadır. Emsallerin her birinin taşınmazlara göre farklılıkları olacağından bu oranlarda da farklılıklar oluşabilmektedir. Düzenlenmiş olan karşılaştırma tablosundaki oranların karşılıkları aşağıdaki tabloda gösterilmiştir. Örneğin, emsal taşınmazın alanı değerlendirilmesi yapılan taşınmazın alanından daha büyük ise alana ilişkin yapılacak düzeltme (+) yönde olmaktadır. Düzeltme oranı öngörülürken de yine alan özellikleri karşılaştırılmış ve mesleki deneyimler, şirketimizdeki diğer veriler, sektör araştırmaları ve elde edilen tüm veriler sonucu oluşan tüm unsurlar dikkate alınarak düzeltme oranı takdirinde bulunmaktadır.

		ORAN ARALIĞI
ÇOK KÖTÜ	ÇOK BÜYÜK	20% üzeri
KÖTÜ	BÜYÜK	11% - 20%
ORTA KÖTÜ	ORTA BÜYÜK	1% - 10%
BENZER	BENZER	0%
ORTA İYİ	ORTA KÜÇÜK	-10% - (-1%)
İYİ	KÜÇÜK	-20% - (-11%)
ÇOK İYİ	ÇOK KÜÇÜK	-20% üzeri

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (OFİS BİRİMLERİ İÇİN)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	VARYAP MERİDİAN	SARPHAN	UPHILL COURT
SATIŞ FİYATI		2.250.000	2.750.000	1.250.000
SATIŞ TARİHİ		-		
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN		190	205	140
BİRİM M ² DEĞERİ		11.842	13.415	8.929
KAT		5	5	11
KATA İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%	BENZER 0%
FONKSİYON	Ofis	Ofis	Ofis	Ofis
FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
MANZARA		ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		10%	10%	10%
KONUM		ORTA KÖTÜ	BENZER	ORTA KÖTÜ
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		10%	0%	10%
DİĞER BİLGİLER	PROJE İNŞAAT SEVİYESİ	100%	100%	100%
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME	30%	İYİ -15%	İYİ -15%	İYİ -15%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-8%	-8%	-7%
TOPLAM DÜZELTME		7%	-3%	-2%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	11.500	12.671	13.079	8.750

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (DÜKKAN BİRİMLERİ İÇİN)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	SARPHAN	DELUXIA PALACE	VARYAP MERİDİAN
SATIŞ FİYATI		2.250.000	11.500.000	10.300.000
SATIŞ TARİHİ		-		
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN		80	710	280
BİRİM M ² DEĞERİ		28.125	16.197	36.786
KAT		ZEMİN	BODRUM+ZEMİN	ZEMİN
KATA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	ORTA KÖTÜ 10%	BENZER 0%
FONKSİYON	Dükkan	Dükkan	Dükkan	Dükkan
FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
MANZARA		ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		10%	10%	10%
KONUM		BENZER	ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	10%	10%
DİĞER BİLGİLER	PROJE İNŞAAT SEVİYESİ	100%	100%	100%
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME	30%	İYİ -15%	İYİ -15%	İYİ -15%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-3%	-5%	-5%
TOPLAM DÜZELTME		-8%	10%	0%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	27.000	25.875	17.817	36.786

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (ARSA)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	EMSAL (1)	EMSAL (2)	EMSAL (5)
SATIŞ FİYATI		6.250.000	3.200.000	105.000.000
ZAMAN DÜZELTMESİ		SATIŞTA BENZER 0%	SATIŞTA BENZER 0%	SATIŞTA BENZER 0%
ALAN BİRİM M ² DEĞERİ	4.797,45	424 14.741 KÜÇÜK -20%	362 8.840 KÜÇÜK -20%	6.904 15.209 BENZER 0%
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME				
İMAR KOŞULLARI	E:2.50	E: 1,85	E: 1,85	E: 1,50
YAPILAŞMA KOŞULLARINA İLİŞKİN DÜZELTME		ÇOK KÖTÜ 25%	ÇOK KÖTÜ 25%	ÇOK KÖTÜ 30%
FONKSİYON	T2	KONUT+TİCARET	KONUT+TİCARET	KONUT
FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME		KÖTÜ 20%	KÖTÜ 20%	ÇOK KÖTÜ 30%
MANZARA		ÇOK KÖTÜ	ÇOK KÖTÜ	ÇOK KÖTÜ
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		30%	30%	25%
KONUM		ÇOK KÖTÜ	ÇOK KÖTÜ	KÖTÜ
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		45%	45%	30%
DİĞER BİLGİLER		NET PARSEL	NET PARSEL	BRÜT PARSEL
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 10%	BENZER 10%	ÇOK KÖTÜ 30%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-7%	-5%	-9%
TOPLAM DÜZELTME		103%	105%	137%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	28.000	29.923	18.122	35.968

Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda olan benzer nitelikte olan arsa, ofis, dükkan emsalleri araştırılmış ve rapor içerisinde bu emsallere yer verilmiştir.

Ofis ve dükkan emsalleri benzer nitelikli yakın konumlu projelerden seçilmiştir. Bölgede benzer nitelikli projeler geliştiriliyor olması nedeni ile emsaller konum ve nitelik olarak taşınmazlara yakındır.

Değerleme konusu projenin bulunduğu bölgede bulunan, prestijli projelerde konumlu olan lüks vasıflı ofislerin birim m² değerlerinin ise 10.000.-TL/m² ile 15.000.-TL/m² aralığında değiştiği belirlenmiş olup söz konusu projede ofisler için ortalama birim m² değeri olarak ortalama 11.500.-TL/m² takdir edilmiştir.

Prestijli projelerde konumlu olan dükkan birim m² değerlerinin ise 25.000.-TL/m² ile 35.000.-TL/m² aralığında değiştiği gözlemlenmiş olup ortalama birim m² değeri olarak 27.000.-TL/m² takdir edilmiştir.

Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgedeki arsa birim m² değerlerinin istenen değerler üzerinden 10.000 ile 30.000 TL/m² aralığında değiştiği gözlemlenmiştir. İstenen değerler üzerinden pazarlık paylarının bulunduğu düşünülmektedir.

Yukarıdaki karşılaştırma tablosunda değerlendirilen projenin arsasına en yakın olan üç adet emsalden yararlanılmıştır.

Yapılan araştırmalar ve incelemeler, elde edilen emsallerin karşılaştırılması sonucu söz konusu taşınmazların, mevkii konum, parsel büyüklüğü dikkate alındığında, 3328 ada 9 parselin arsa birim m² değeri olarak 28.000.-TL takdir edilmiştir

PARSELİN DEĞER TABLOSU					
Ada No	Parsel No	Alanı (m ²)	Birim m ² Değeri	Parselin Değeri (.-TL)	Parselin Değeri (.-USD)
3328	9	4.797,45	28.000	134.328.600,00	37.932.002,37
YUVARLATILMIŞ DEĞER (.-TL)				134.329.000,00	

6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Arsa değeri için bölgede piyasa yaklaşımı için kullanılabilecek emsaller araştırılmıştır. Taşınmazın çevresinden alınan emsallerin incelenmesi sonucunda arsa birim değerinin, değerlendirme konusu parsel için 28.000.-TL/M² olabileceği kabul edilmiştir.

İnşaatin geçerli ruhsat ve projesine uygun olarak devam ettiği görülmüştür. İş GYO A.Ş. den alınan bilgiye ve yerinde yapılan incelemelere göre projenin kaba yapı işleri tamamlanmıştır. Bu verilere istinaden tüm projenin genel inşaat seviyesinin yaklaşık %30 olduğu öngörülmüştür.

Aşağıdaki hesaplamalarda proje için öngörülen toplam maliyet ve mevcut inşa seviyesine göre gerçekleşmiş olan toplam maliyet değerleri gösterilmiştir.

Bu hesaplamalar sırasında proje için düzenlenmiş olan yapı ruhsatlarındaki alanlar dikkate alınmıştır. Projenin görselleri incelenmiş, oluşan maliyetler irdelenmiş ve bu verilere de bağlı olarak projenin lüks bir proje olacağı öngörülmüştür.

2017 yılı, Mimarlık ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesabında Kullanılacak 2017 Yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Hakkında Tebliği'ne göre V.A yapı sınıfı birim maliyeti 1.425.-TL/m² 'dir.

2017 yılı Emlak Vergisi Kanunu Genel Tebliği Eki'ne esas binaların metrekare İnşaat Maliyet Bedellerini Gösterir Cetvele göre; lüks inşaat ticarethane ve işyerleri için birim maliyet 1.554,22.-TL/m² ' dir

Bu yapı birim maliyetleri ilgili kurumlar tarafından genel olarak hazırlanıp ilan edilen değerlerdir. Görüldüğü üzere resmi olarak yayınlanan iki belgede de birim m² maliyetleri arasında farklılık bulunmaktadır. Yapı birim maliyetleri yapılacak inşaatlar için genel ve yaklaşık olarak belirlenen rakamlar olup, bu birim değerler dikkate alındığında iki farklı bölgede, farklı özelliklerdeki ancak aynı yapı sınıfındaki iki yapının bina maliyetleri aynı çıkabilmektedir. Oysaki inşaatın yapılacağı bölge, kat yüksekliği, kat adedi, dış duvar tipi, bodrum katın olup olmaması gibi daha birçok değişkenler bina maliyetini önemli derecede etkileyebilmektedir. Özel piyasa şartlarında özel pozlarla yeni birim fiyatlar düzenlenebilmektedir. Yapıların özelliklerine, kullanılan malzemelerin kalitesine göre birim m² maliyetlerinde değişiklikler olabilmektedir.

Rapor konusu projenin lüks standartlarda inşa edilen bir proje olması, İş GYO A.Ş.' den edinilen maliyet bilgileri, inşaat maliyetlerine ilişkin sektörden elde edilebilen veriler ve projenin genel özellikleri dikkate alındığında birim m² bazında inşaat maliyetinin ilan edilen birim m² maliyetlerinden daha fazla olabileceği kanaatine varılmıştır. Buna istinaden aşağıdaki tabloda birim m² inşaat maliyetinde 2.100.-TL/m² üzerinden hesaplama yapılmıştır. Proje için oluşacak yüklenici kârının öngörülen birim m² maliyetlerine dâhil olduğu varsayılmıştır.

Çevre düzeni, peyzaj maliyetinin yapıların toplam inşaat maliyetinin yaklaşık % 2 si olacağı varsayılmıştır.

Proje Yönetim ve Pazarlama Bedeli' nin toplam inşaat maliyetinin yaklaşık % 5 i olacağı varsayılmıştır.

Proje, Ruhsat, Mimari ve Mühendislik Bedeli' nin toplam inşaat maliyetinin yaklaşık % 3 ü olacağı varsayılmıştır.

Projenin gerçekleşmiş maliyetinin, öngörülen toplam maliyetin (Blokların inşaat maliyeti + proje yönetim ve pazarlama bedeli + proje, ruhsat ve mühendislik bedeli) mevcut durumdaki projenin inşaat seviyesi oranında olduğu, bu oranla elde edilen değer, maliyeti gerçekleşmiş olan iksa ve zemin iyileştirme değeri ile toplamı sonucunda elde edilen değer olduğu öngörülmüştür. Bu verilere istinaden projenin gerçekleşmiş toplam maliyeti hesaplanmıştır.

Emsallerin analizi sonucu elde edilen arsa değeri üzerine projenin gerçekleşmiş toplam maliyeti ilave edilerek, projenin mevcut durumdaki toplam değerine ulaşılmıştır.

Projenin Tamamı İçin Öngörülen Maliyet			
Yapı Birim Maliyeti (TL)		İnşaat Alanı (m ²)	Öngörülen Maliyet (TL)
2.100,00	x	71.155,23	= 149.425.983
Bloklar İçin Toplam Maliyet			= 149.425.983
Çevre düzeni, peyzaj (%2)			= 1.494.260
Projenin Toplam İnşaat Maliyeti (A)			= 150.920.243
Proje Yönetim ve Pazarlama Bedeli (%3) (B)			= 4.527.607
Proje, Ruhsat, Mimari ve Mühendislik Bedeli (%3) (C)			= 4.527.607
Proje İçin Öngörülen Toplam Maliyet (A+B+C)			= 159.975.457

Gerçekleşmiş Maliyet	
Proje İçin Gerçekleşmesi Öngörülen Toplam Maliyet (E=A+B+C)	= 159.975.457 TL
Projenin İnşaat Seviyesi	= 30%
Projenin Gerçekleşmiş Toplam Maliyeti (E*%30)	= 47.992.637 TL

İFM PROJESİ ARSA DEĞERİ	134.328.600 TL
İFM PROJESİ MEVCUT MALİYET	47.992.637 TL
İFM PROJESİ MEVCUT DURUM DEĞERİ	182.321.237 TL
İFM PROJESİ YUVARLATILMIŞ MEVCUT DURUM DEĞERİ	182.322.000 TL

6.3 - Gelir İndirgeme Yaklaşımı (Nakit Akışı Yöntemi)

Parsel üzerinde geliştirilmekte olan proje ile ilgili elde edilebilen veriler doğrultusunda ekte yer alan nakit akışları düzenlenmiştir. Parsel üzerinde inşa edilmekte olan projenin yukarıda da anlatıldığı üzere şirketten alınan bilgiye göre satılabilir alanları dikkate alınmış olup hesaplama bölümünde toplam satılabilir inşaat alanı üzerinden değer takdir edilmeye çalışılmıştır.

İskonto Oranının 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 yaklaşık 10 yıl vadeli TL cinsinden üzerindeki getirilerin ağırlıklı oranları kullanılmıştır. Değerleme tarihi itibarı ile yaklaşık 10 yıl vadeli 6 aylık kupon ödemeli (11.02.2026) sabit faizli devlet tahvilinin faizi yaklaşık %10,6 (kupon dönemi faiz oranı:5,30x2) civarındadır.

Risk Primi

Eklenen risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmuştur. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmiştir. Buna ek olarak, söz konusu gayrimenkulün finansal varlıklara nazaran daha düşük likiditesi için de bir ayarlama yapılmıştır. Bu ayarlamamanın 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.

Projenin ruhsatının alınmış olması, bölgedeki arz-talep dengesi, inşaat seviyesi vb. koşullar değerlendirilerek risk primi % 1,40 olarak öngörülmüştür.

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamında iskonto oranına ilişkin nihai hesaplamamız aşağıdaki şekilde belirlenmiştir: % 10,6 Risksiz Oran + % 1,40 Risk Primi = %12 indirgeme oranı

6.3.1 - Varsayılan Olağan ve Olağanüstü Koşullar

3328 ada 9 parsel (İFM Projesi)

- Değerleme konusu projenin yer aldığı parsel üzerinde inşa edilen İş GYO İstanbul Finans Merkezi Projesi kapsamında yer alan ünitelerin alan bilgileri mevcut projelere istinaden İş GYO ' dan ve alınan yapı ruhsatı ve mimari projelerden alınmış olan bilgilere istinaden belirtilmiştir. Bu bilgilere göre dükkan (ticaret) ünitelerinin satışa esas alan 3.133,42 m² olarak, ofis ünitelerin satışa esas alanı 29.786,63 m² olarak dikkate alınmıştır. Projenin görselleri de incelenmiş ve bu görsellere de bağlı olarak lüks bir proje olacağı kabul edilmiştir.
- Taşınmazlar için yatırım süreci 36 ay olarak kabul edilmiştir. Nakit akışı tablosunda, değerlendirme tarihinden sonraki 12 aylık periyotlar 1 dönem olarak kabul edilmiştir. Bu kabule istinaden dükkan ünite tiplerinde üniteleri 1.dönemde %0' ının, 2.dönemde %50' sinin, 3.dönemde ise %50' sinin satışlarının gerçekleşeceği varsayılmıştır. Ofis ünitelerde 1.dönemde %%0' ının, 2.dönemde %40' ının, 3.dönemde ise %60' ının satışlarının gerçekleşeceği varsayılmıştır.
- Ofislerin satış birim değerlerinin 1.dönemde ortalama 11.500.-TL/M² ile gerçekleşeceği, izleyen yıllarda %15 oranında artacağı varsayılmıştır.
- Dükkanların satış birim değerlerinin 1.dönemde ortalama 27.000.-TL/M² ile gerçekleşeceği, izleyen yıllarda %10 oranında artacağı varsayılmıştır.
- Aidat Giderleri ve Fiziksel Yıpranma Giderlerinin , Öngörülemez Diğer Giderlerin % 0 olacağı varsayılmıştır.
- Proje ile ilgili bütün hukuki ve yasal prosedürlerin tamamlandığı varsayılmıştır.
- Çalışmalar sırasında para birimi TL kullanılmıştır.

NAKİT AKIŞI					
YATIRIM SÜRECİ	36				
TOPLAM SATILABİLİR DÜKKAN ALANI (m ²)	3.133,42				
TOPLAM SATILABİLİR OFİS ALANI (m ²)	29.786,63				
TOPLAM SATILABİLİR ALAN (m ²)	32.920,05				
		2017-2018	2018-2019	2019-2020	TOPLAM
		1.dönem	2.dönem	3.dönem	
NAKİT GİRİŞLERİ					
Satışların Yıllara Dağılım Oranı (Dükkan)			50,00%	50,00%	
Satılan Brüt Alan (Dükkan)		0	1.567	1.567	
Ortalama Birim Satış Fiyatı (Dükkan)		27.000	29.700	32.670	
Satış Geliri (Dükkan)		0	46.531.287	51.184.416	
Satışların Yıllara Dağılım Oranı (Ofis)		0,00%	40,00%	60,00%	
Satılan Brüt Alan (Ofis)		0	11.915	17.872	
Ortalama Birim Satış Fiyatı (Ofis)		11.500	13.225	15.209	
Satış Geliri (Ofis)		0	157.571.273	271.810.445	
Satış Gelirleri (Toplam)		0 TL	204.102.560 TL	322.994.861 TL	527.097.421 TL
Nakit Akım		0 TL	204.102.560 TL	322.994.861 TL	527.097.421 TL
Net Bugünkü Değer (NPV)	392.610.673 TL				
İNDİRGEME ORANI	12,00%				

6.3. 2 - Nakit Akışı Yaklaşımına Göre Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri

Yukarıda belirtilen varsayımlar doğrultusunda oluşturulan nakit akış tablolarından da görüleceği üzere, elde edilen nakit akımları indirgeme oranı ile indirgenerek bu varsayımlara göre oluşturulacak projenin net bugünkü değeri 392.611.000.-TL olarak hesaplanmıştır.

Ulaşılan bu değer; parsel üzerinde inşaatı devam etmekte olan projenin mevcut onaylı mimari projesine ve yapı ruhsatına göre belirlenmiş olup farklı bir projenin uygulanması durumunda ulaşılan değerde farklılık olabilir.

Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Toplam Değeri (TL)	392.610.673 .-TL
Projenin Tamamlanması Durumundaki Yuvarlatılmış Değeri (TL)	392.611.000 .-TL

6.4 - Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi

Bölgede yapılan incelemelerde, bölgede inşaat yapan kişilerle yapılan görüşmelerde hasılat paylaşım veya kat karşılığı oranının %40 ila %50 civarında olduğu bilgisine ulaşılmıştır.

Elde edilen bilgilere istinaden arsa üzerinde inşa edilecek yapılardan elde edilecek hasılat oranının %45 olduğu, bu oran üzerinden elde edilen değer geliştirilmiş arsa değeri olduğu kabul edilmiş geliştirilmiş arsa değerinin % 85 inin bugünkü arsa değeri olduğu (bölgede yapılan projelerde ortalama % 15 kar elde edildiği, buradan hareketle geliştirilmiş arsa değerinin bugünkü arsa değerinin % 15 kar edilmiş değeri olduğu kabul edilmiştir) ve bu kabule istinaden elde edilen veriler aşağıdaki tablolarda gösterilmiştir.

HASILAT PAYLAŞIMI YÖNTEMİNE GÖRE ARSANIN DEĞERİ		
Toplam Satış Hasılatı	392.610.673	.-TL
Hasılat Payı Oranı	45%	
Geliştirilmiş Arsa Değeri (TL)	176.674.803	.-TL
Geliştirilmiş Arsa Değeri (USD)	49.889.815	.-USD
Bugünkü Arsa Değeri (TL)	150.173.583	.-TL
Toplam Arsa Alanı	4.797,45	.-M²
Bugünkü Ortalama Arsa Birim Değeri (TL)	31.302,79	.-TL

HASILAT PAYLAŞIMI YÖNTEMİNE GÖRE PROJENİN MEVCUT DURUMA ESAS DEĞERİ

Projenin Toplam Arsa Değeri =	150.173.583 .-TL
Projenin Gerçekleşmiş Toplam Maliyeti =	47.992.637 .-TL
Projenin Mevcut Durum Değeri =	198.166.220 .-TL
Projenin Yuvarlatılmış Mevcut Durum Değeri =	198.166.000 .-TL

6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

Değerleme konusu 3328 ada 9 parselin en etkin ve verimli kullanımının, onaylanmış projesine ve ruhsatına uygun olan projenin yapılmasının olacağı düşünülmektedir.

6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

- Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı Yöntemine göre;
Taşınmazın toplam değeri: **182.322.000.-TL** olarak hesaplanmıştır.
- Gelir indirgeme yaklaşımına göre;
Taşınmazın toplam değeri: **198.166.000.-TL** olarak hesaplanmıştır.

İki değer de birbirine yakın olduğu görülmektedir. Gelir yönteminde arsa değerine ulaşırken bölgedeki ekonomik koşullar içerisinde elde edilebilen verilerin analizi sonucu tahmini rakamlar ve kabuller üzerinden bugünkü değere ulaşılmaktadır. Ekonomik koşulların her an değişebileceği ihtimali gözönünde bulundurularak ve maliyet yönteminde ise emsal karşılaştırma yöntemi ile bulunan arsa değerinin kullanılması, maliyet değerine ulaşılırken elde edilen verilerin daha tutarlı ve daha az yanıltıcı olduğu kanaatine varılması nedeni ile sonuç bölümüne taşınmaz için maliyet yaklaşımı yöntemi ile elde edilen değer yazılmasının daha uygun olduğu kanaatine varılmıştır.

6.5.1 - Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Ana gayrimenkul üzerinde kat irtifakı/mülkiyeti kurulmamıştır. Bu nedenle parsel üzerindeki yatırımlar ve arsa değeri dikkate alınarak değer takdir edilmiştir.

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

Değerleme konusu taşınmaz için düzenlenmiş herhangi bir hasılat paylaşımı veya kat karşılığı sözleşmesi tarafımıza ibraz edilmemiş olup, değerlemede hasılat veya kat karşılığı yöntemi direkt olarak kullanılmamış olup bölgedeki genel verilere dikkate alınarak nakit akışı yönteminde varsayımsal olarak hasılat paylaşımı öngörülmüştür.

6.5.3 - Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Değerleme çalışması kapsamında yapılan incelemelerde, taşınmazın tamamı dikkate alındığında hukuki durumlarında risk oluşturabilecek herhangi bir kayda rastlanmamıştır.

Yasal Gereklerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması

6.5.4 - Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Mevzuat açısından herhangi bir sakıncalı duruma rastlanmamıştır. Yapılan incelemeye göre yasal gereklerin yerine getirildiği mevzuat uyarınca alınması gereken izin ve belgelerin tam ve eksiksiz olarak mevcut olduğu görülmüştür.

6.5.5 - Kira Değeri Analizi

Parsel üzerinde proje geliştirilmiş olup, kira değeri analizi yapılmamıştır.

Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

6.5.6 -

Rapora konu taşınmazın Takyidat Bilgileri ve Gayrimenkulün Hukuki Analizi, İmar Bilgileri ve Gayrimenkulün Hukuki Analizi, Taşınmazın Mevcut ve Yasal Durumuna İlişkin Görüş başlıklarında açıklanan incelemelerde aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır.

İmar bilgilerinde yapılan incelemede; Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca "proje" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakıncası olmadığı kanaatine varılmıştır.

Mülkiyet bilgilerinde yapılan incelemede ise; Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca devredilmesine engel bir husus olmadığı, gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakıncası olmadığı kanaatine varılmıştır.

7 - SONUÇ

Rapor konusu projenin değerinin belirlenmesi aşamasında; yerinde yapılan incelemesi, konumu, mimari özelliği, inşai kalitesi, altyapı ve ulaşım olanakları, binanın ya da arsanın kullanım amacı, çevrede yapılan piyasa araştırmaları, günümüz gayrimenkul piyasası koşulları dikkate alınmıştır.

Bu bilgiler doğrultusunda; rapor konusu projenin

23.06.2017 tarihli

182.322.000 .-TL

(Yüz Seksen İki Milyon Üç Yüz Yirmi İki Bin Türk Lirası)

Katma Değer Vergisi dahil toplam değeri için;

215.139.960 .-TL kıymet takdir edilmiştir.

3328 ADA 9 PARSELDE YER ALAN İFM PROJESİ MEVCUT DURUM DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
(KDV HARİÇ)	(KDV HARİÇ)	(KDV HARİÇ)	(KDV DAHİL)
182.322.000	51.484.483	46.214.798	215.139.960

3328 ADA 9 PARSELDE YER ALAN İFM PROJESİNİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA BUGÜNKÜ DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
(KDV HARİÇ)	(KDV HARİÇ)	(KDV HARİÇ)	(KDV DAHİL)
392.611.000	110.866.349	99.518.643	463.280.980

1 USD = 3,5413 .-TL 21.06.2017 Tarihli TCMB Döviz Satış Kuru)

1 EURO = 3,9451 .-TL 21.06.2017 Tarihli TCMB Döviz Satış Kuru)

Değerleme Uzmanı



Onur BÜYÜK

Lisans No: 404674

Sorumlu Değerleme Uzmanı



Berrin KURTULUŞ SEVER

Lisans No: 401732

- * Bu rapor inceleme yapıldığı tarihteki mevcut bulguları yansıtmaktadır.
- * Yazı ile belirtilen değere KDV (Katma Değer Vergisi) dahil değildir.
- * Vergi Kanunlarının Katma Deger Vergisine ilişkin muafiyet, istisna ve vergi oranına ilişkin özel hükümleri dikkate alınmamıştır.
- * Bu rapor, talep eden kurum dışında başka bir kurum ya da kişi tarafından kullanılamaz.
- Bu rapor, hiçbir koşulda talep eden kurum ve kişi dışında 3. şahıslara verilemez.
- * Değerleme kuruluşunun yazılı onayı olmaksızın herhangi bir şekilde raporun tamamen veya kısmen yayınlanması, raporun veya raporda yer alan değerlendirme rakamlarının ya da değerlendirme faaliyetinde bulunan personelin adlarının veya mesleki niteliklerinin referans verilmesi yasaktır.