

DEĞERLEME RAPORU

İŞ GYO A.Ş.
Tuzla / İSTANBUL
Tuzla Projesi
6408 no'lu parsel

DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Talep / Sözleşme Tarihi ve No	: 01 Aralık 2017 – 009
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam mülkiyet
Ekspertiz Tarihi	: 15 Aralık 2017
Rapor Tarihi	: 21 Aralık 2017
Müşteri / Rapor No	: 003 – 2017/8147
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Adresi	: İstasyon Mahallesi, Şehitler Caddesi, 6408 no'lu parsel, Tuzla Projesi Tuzla / İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	: İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Merkez Mahallesi, 53.459,93 m ² yüzölçümlü 6408 no'lu parselde kayıtlı "Arsa" niteliğindeki taşınmaz
Sahibi	: İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi
İmar Durumu	: Hizmet Ağırlıklı Gelişim Alanı Hmax: 18,50 m ve Emsal (E): 1,75
Parsel Yüzölçümü	: 53.459,93 m ²
Raporun Konusu	: Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen projenin mevcut durumdaki ve tamamlanması durumundaki toplam pazar değerlerinin Türk Lirası cinsinden tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

GAYRİMENKUL İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER (KDV Hariç)	
Projenin Mevcut Durumdaki Pazar Değeri	168.085.000,-TL
Projenin Tamamlanması Durumdaki Pazar Değeri	547.005.000,-TL
RAPORU HAZIRLAYANLAR	
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı
Onur KAYMAKBAYRAKTAR (SPK Lisans Belge No: 401123)	Tayfun KURU (SPK Lisans Belge No: 401454)

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, Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" ile yine Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları kapsamında hazırlanmıştır.

NOVA TD RAPOR NO: 2017/8147

İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM	ŞİRKETİ 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....	5
2.3	UYGUNLUK BEYANI.....	6
3. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN	
İNCELEMELER	7	
3.1	GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU	7
3.2	İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER	7
3.3	İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER.....	9
3.4	TAŞINMAZIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE İMAR	
	DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER.....	13
3.4.1	Belediye İncelemesi	13
3.4.2	Tapu Müdürlüğü İncelemesi	13
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ.....	14
4.1	GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) ÇEVRE VE KONUMU.....	14
4.2	PARSEL HAKKINDA GENEL BİLGİLER	15
4.3	PROJE HAKKINDA GENEL BİLGİLER	15
4.4	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	21
5. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	22
5.1	TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL	
	PİYASASININ ANALİZİ	22
5.2	BÖLGE ANALİZİ	29
5.3	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER.....	32
5.4	PİYASA ARAŞTIRMASI.....	33
6. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) DEĞERLEME SÜRECİ	39
6.1	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	39
6.2	GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER	41
7. BÖLÜM	PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA DEĞERİNİN TESPİTİ.....	42
7.1	MALİYET YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	42
7.1.2.	Arsa üzerindeki inşaat yatırımlarının değeri:	51
8. BÖLÜM	PROJENİN TAMAMLANMASI HALİNDE PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ	52
9. BÖLÜM	TAŞINMAZ İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL	
	İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI	52
10. BÖLÜM	SONUÇ	53

NOVA TD RAPOR NO: 2017/8147

1. BÖLÜM**ŞİRKETİ 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	: 0850 724 23 50
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 913.750.000,- TL
KURULUŞ TARİHİ	: 6 Ağustos 1999
HALKA AÇIKLIK ORANI	: % 48,78
FAALİYET KONUSU	: Sermaye Piyasası Kurulu'nun, gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştirak etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak üzere ve kayıtlı sermayeli olarak kurulmuş halka açık anonim ortaklıktır.
PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller

NOVA TD RAPOR NO: 2017/8147

2. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI

2.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine adresi belirtilen projenin mevcut durumundaki ve tamamlanması durumundaki pazar değerlerinin Türk Lirası cinsinden tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

Pazar

Pazar, mal ve hizmetlerin bir fiyat mekanizması vasıtasıyla alıcılar ve satıcılar arasında alınıp satıldığı ortamdır. Pazar kavramı, mal veya hizmetlerin alıcılar ve satıcılar arasında faaliyetleri üzerinde mesnetsiz bir kısıtlama olmaksızın alınıp satılabildiğini ifade eder. Taraflardan her biri arz talep ilişkisi ve fiyatı belirleyen diğer etkenler ile birlikte mal veya hizmetlerin, kendi durumu kapsamında oluşan göreceli faydasına ve bireysel ihtiyaç ve isteğine göre tepki verecektir.

Uluslararası Değerleme Standartlarında kullanıldığı haliyle pazar, değerlendirilen varlığın veya yükümlülüğün değerlendirme tarihi itibarıyla serbest bir şekilde el değiştirdiği ve güncel sahibi de dâhil olmak üzere bu pazardaki katılımcıların çoğunluğunun serbest olarak erişebildikleri bir pazar anlamına gelmektedir.

Pazarlar, çeşitli piyasa aksaklıkları nedeniyle, arz ve talep arasında sürekli bir dengenin kurulduğu mükemmellikte nadiren işlemektedir. Pazardaki yaygın aksaklıklar arasında arz dengesizliği, talepte ani düşüş ve yükselişler veya pazar katılımcıları arasındaki asimetrik bilgilendirme görülür. Pazar katılımcıları bu aksaklıklara tepki verdiklerinden, bir pazar belirli bir zamanda dengesizliğe neden olan herhangi bir değişime karşı kendini uyarlayabilir. Pazardaki en olası fiyatı tahmin etmeyi hedefleyen bir değerlendirme, pazardaki dengenin yeniden kurulacağı varsayımına dayanan düzeltilmiş veya uyarlanmış fiyattan ziyade, değerlendirme tarihi itibarıyla ilgili pazardaki koşulları yansıtmalıdır.

Pazar değeri:

Pazar değeri, bir varlık veya yükümlülüğün, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir satıcı ve istekli bir alıcı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile değerlendirme tarihi itibarıyla el değiştirmesinde kullanılacak 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.
- Gayrimenkulün makul şartlarda elde edilebilecek en olası değeri takdir edilmektedir.
- Takdir edilen pazar değeri değerlendirme tarihi itibarıyla belirlenmiş olup değerlendirme tarihine özgüdür.

İşbu değerlendirme raporundaki değer esası, serbest ve açık bir pazarda yapılabilecek varsayımsal bir el değiştirme işlemindeki en olası fiyatı belirlemektir.

2.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

Bu rapor, İş GYO A.Ş.'nin talebine istinaden şirket portföyünde bulunan gayrimenkulün Türk Lirası cinsinden pazar değerinin tespitine yönelik olarak Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri, Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" ile yine Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları kapsamında hazırlanmıştır. İşbu değerlendirme raporu amacına uygun olarak hazırlanmış olup başka amaçla kullanılamaz.

Müşteri tarafından herhangi bir sınırlama tarafımıza getirilmemiştir.

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.
- Değerleme çalışmasını gerçekleştiren kişiler ve kuruluşumuzun taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargısı bulunmamakta olup çalışmalar tarafsız olarak yapılmaktadır.
- 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**GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER**

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

3.1 GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU

SAHİBİ	: İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi
İLİ	: İstanbul
İLÇESİ	: Tuzla
MAHALLESİ	: Merkez
MEVKİİ	: Kanlımandıra
PAFTA NO	: 17
ADA NO	: -
PARSEL NO	: 6408
ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ	: Arsa
YÜZÖLÇÜMÜ	: 53.459,93 m ²
HİSSESİ	: Tam
YEVMIYE NO	: 17449
CİLT NO	: 75
SAYFA NO	: 7316
TAPU TARİHİ	: 27.09.2017

Not: İnşaatı henüz başlamamış proje için kat irtifakı kurulmamıştır.

3.2 İLGİLİ TAPU SİCİL 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 Kadastro Genel Müdürlüğü Portalı'ndan temin edilen takyidatlı tapu kayıt belgesine göre rapor konusu taşınmazın tapu kayıtları üzerinde aşağıdaki notlar bulunmaktadır.

Beyanlar Bölümü:

- 6306 Sayılı Kanun gereğince riskli yapıdır. (04.03.2016 tarih ve 4267 yevmiye no ile)
- Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Mekansal Planlama Genel Müdürlüğü'nün 22.06.2017 tarih ve 11358 sayılı yazısı ile planlama yetkisinin Bakanlık ve ilgili birimde olduğu bildirilmiştir. (11.08.2017 tarih ve 14914 yevmiye no ile)

Rehin hakları Bölümü:

- T. İş Bankası A.Ş. lehine 1. Derece 250.000.000,-TL bedelle ipotek. (29.01.2016 tarih ve 1703 yevmiye no ile)

Beyan Notuna İlişkin Açıklama:

6306 Sayılı Kanun gereğince parsel üzerindeki yapılar riskli yapı ilan edilmiştir. Bu kanuna göre devlet riskli yapı sahiplerine binalarını yenilemesi için çeşitli kolaylıklar (% 1 KDV oranı, kredi desteği, kira desteği, gelir desteği, yıkım ve taşıma masrafları desteği vb.) sağlamaktadır. Bu sebepten dolayı taşınmazın üzerindeki yapıların riskli yapı ilan edilmesi taşınmaza kısıtlamadan ziyade fayda sağlamaktadır. Rapor tarihi itibarıyla parsel üzerindeki yapıların riskli yapı ilan edilip yıkılmışlardır. Bu nedenle bu beyan notlarının projenin değeri üzerinde olumsuz bir etkisi bulunmamaktadır.

İpoteğe İlişkin Açıklama:

Sermaye Piyasası Kurulu'nca yayımlanan Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin "İpotek, rehin ve sınırlı ayni hak tesisi" başlığında (Madde 30) "gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hakların satın alınması sırasında yalnızca bu işlemlerin finansmanına ilişkin olarak ya da yatırımlar için kredi temini amacıyla portföydeki varlıklar üzerinde ipotek, rehin ve diğer sınırlı ayni haklar tesis edilebilir. Portföydeki varlıkların üzerinde bu amaçlar dışında hiçbir suretle üçüncü kişiler lehine ipotek, rehin ve diğer sınırlı ayni haklar tesis ettirilemez ve başka herhangi bir tasarrufta bulunulamaz." hükmü bulunmaktadır.

MADDE 30 – (1) Kat karşılığı ve hasılat paylaşımı yapılan projelerde, projenin gerçekleştirileceği arsaların sahiplerince ortaklığa, bedelsiz veya düşük bedel karşılığı ortaklık lehine üst hakkı tesis edilmesi veya arsanın devredilmesi halinde, projenin teminatı olarak arsa sahibi lehine ortaklık portföyünde bulunan gayrimenkuller üzerine ipotek veya diğer sınırlı ayni haklar tesis edilmesi mümkündür. Ayrıca gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hakların satın alınması sırasında yalnızca bu işlemlerin finansmanına ilişkin olarak ya da yatırımlar için kredi temini amacıyla portföydeki varlıklar

üzerinde ipotek, rehin ve diğer sınırlı ayni haklar tesis edilebilir. Portföydeki varlıkların üzerinde bu amaçlar dışında hiçbir suretle üçüncü kişiler lehine ipotek, rehin ve diğer sınırlı ayni haklar tesis ettirilemez ve başka herhangi bir tasarrufta bulunulamaz. Bu hususa ortaklıkların esas sözleşmesinde yer verilmesi zorunludur.

Taşınmazın fiili kullanım şekli, tapudaki niteliğine uygun olup üzerinde inşa edilmesi planlanan projenin yasal izinleri alınmış olup portföyde de proje olarak bulunmasında bir sakınca yoktur.

Tapu incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "proje" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

3.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

Değerlemesi yapılan projeler ile ilgili olarak, 29/6/2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun uyarınca denetim yapan yapı denetim 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 rapor konusu taşınmazın 03.01.2003 – 09.12.2016 – 10.04.2017 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Tuzla E-5 Karayolu İle Demiryolu Arası Sanayi Şeridi Dönüşüm Uygulama İmar Planı paftasında "**Hizmet Ağırlıklı Gelişim Alanı**" lejantına sahip olduğu öğrenilmiştir.

Plan notlarına göre yapılaşma şartları aşağıdaki gibidir.

- **Emsal (E):** 1,75 (*)
- **H_{max}:** 18,5
- **Çekme mesafeleri (çevre yeşili dahil)**
Ön: 32 m – Yan: 18 m – Arka: 30 m
- **Çevre Yeşili Geri Çekme Mesafesi İçinde ve Parsel Sınırından İtibaren**
Ön: 9 m – Yan: 6 m – Arka: 8,50 m

PLAN NOTLARI
TUZLA E-5 KARAYOLU İLE DEMİRYOLU ARASI SANAYİ ŞERİDİ DÖNÜŞÜM PLANI
(İÇMELER KÖPRÜSÜ İLE TUZLA DERESİ ARASI)
(03.01.2003 T.T.)

Genel hükümler :

1. Tuzla E-5 Karayolu ile Demiryolu Arası Sanayi Şeridi Dönüşüm Planı; plan paftaları, plan raporu, plan hükümleri ve plan notları ile bir bütündür.
2. Avan proje uygulamaları sırasında ilgili kurum görüşleri alınacaktır.
3. Toplam inşaat alanı 10.000 m²'yi aşan ticaret ve hizmet alanları, sosyal ve kültürel tesisler ile yönetim ve idari tesislerin; 1/1000 ölçekli planlar onandıktan sonra hazırlanacak olan kentsel tasarım ve açık alan düzenlemesinin de yer aldığı avan projeleri Büyükşehir Belediye Başkanlığınca onandıktan sonra yürürlüğe girecektir.
4. Okul, hastane, kat otoparkı gibi kamu yapıları ve tüm yapılarda ayrıntılı jeolojik ve jeoteknik etütler yapılmadan yapı ruhsatı verilemez.
5. Deprem yönetmeliği esaslarına uyulacaktır.
6. 1/1000 ölçekli uygulama imar planlarında belirlenen sosyal ve teknik altyapı alanları ile kentsel yeşil alanlar kamu eline geçmeden uygulama yapılamaz.
7. Tuzla E-5 karayolu ile demiryolu arası sanayi dönüşüm planına göre hazırlanacak olan 1/1000 ölçekli uygulama imar planlarında; İmar Kanunun 18. maddesi hükümleri uygulanmadan normal şartlarda yapı izni verilemeyen yerlerde, parselasyon planları yapıp Belediye Encümenince onaylanmadan, kesinleşen parselasyon planlarına göre Tapu Sicilinde imar planına uygun ada ve imar parselleri oluşmadan uygulama imar planında belirlenen yükseklikler ve derinlikler verilemez.
8. Devlet, belediye ve diğer kamu tüzel kişileri tarafından hazırlanan nazım imar planının onanmasından önce yürürlükte olan imar planlarına göre kamulaştırılan veya İmar Kanununun 18. Maddesi hükümleri uyarınca düzenleme ortaklık payı olarak düşülen ve tapu sicilinde adı geçen idareler adına tescil veya tapu kayıtları terkin olunan sosyal ve teknik alt yapı alanları ile aktif yeşil alanlar saklıdır.
9. 1/1000 ölçekli uygulama imar planlarında aksine bir açıklama bulunmadığı takdirde İstanbul İmar Yönetmeliği hükümleri uygulanır.
10. Planda belirtilen çevreyolu istimlak alanı içinde kalan boş alanlar T.C. Karayolları tarafından yeşillendirme gayesiyle kamulaştırıldığından adı geçen kamu kuruluşunca bu saha dahilinde yapı yapılmaksızın ağaçlandırma yapılacaktır.
11. Max.H : 12:50 m ve daha yüksek yapılaşmalarda en az bir bodrum kat yapımı zorunludur.
12. 18. madde uygulanacak özel proje alanında ve diğer 18. madde sınırı tanımlanmış alanlarda, alanın tamamını içeren tek bir 18. madde uygulama etabı yapılacaktır.

13. Planda Verilen Emsal Değerleri Net Parsel Üzerinden Hesaplanacaktır. Ancak Daha Önce Uygulama Görmüş Veya Rızaen Terk Yapılmış Parsellerde Bu Plana Göre İlave Terkler Çıkması Ve Toplam Terk Miktarının %40 Aşması Halinde Terklerin Rızaen Yapılması Kaydıyla Emsal Hesabı Parselin Kadastral Alanının %60'ı Üzerinden Yapılır. Bu Hüküm Bu Plana Göre Terk Miktarı %40'ı Aşan Parsellerde De Terklerin Rızaen Yapılması Koşuluyla Uygulanır. **(21.07.2014 T.T.)**

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, muayenehaneler vb) ile kirleticisi olmayan ve ileri teknoloji kullanan (bilgi, 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.
5000-10.000 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.

İSTANBUL İLİ, TUZLA İLÇESİ, MERKEZ MAHALLESİ 0 ADA, 6408 PARSELİN BİR KISMINA İLİŞKİN 1/1000 ÖLÇEKLİ UYGULAMA İMAR PLANI DEĞİŞİKLİĞİ (09.12.2016 T.T.)

PLAN NOTLARI

1. PLAN DEĞİŞİKLİĞİ ONAMA SINIRI İÇERİSİNDE KALAN ALAN KISMEN HİZMET AĞIRLIKLI GELİŞİM ALANI, KISMEN PARK, KISMEN DE TAŞIT YOLUDUR. 10.04.2017 T.T.
2. PLAN DEĞİŞİKLİĞİ ONAMA SINIRI İÇERİSİNDE MERİ İMAR PLANI KARARLARI DOĞRULTUSUNDA İMAR KANUNUNUN 18. MADDESİ VE 15. VE 16. MADDELERİ UYARINCA UYGULAMA YAPILABİLİR.
3. İSTANBUL BÜYÜKŞEHİR BELEDİYESİ ULAŞIM PLANLAMA MÜDÜRLÜĞÜ'NÜN 17.06.2016 GÜN VE 117231 SAYILI KURUM GÖRÜŞÜ DOĞRULTUSUNDA HİZMET AĞIRLIKLI GELİŞİM ALANINDA YAPILACAK TİCARET FONKSİYONU ALANINDA OTOPARK İHTİYACI BELİRLENİRKEN PARSEL BÜNYESİNDE HER 30 M²'LİK İNŞAAT ALANI İÇİN 1 ARAÇLIK OTOPARK ALANI AYRILACAKTIR.
4. AÇIKLANMAYAN HUSUSLARDA 1/1000 ÖLÇEKLİ MERİ UYGULAMA İMAR PLANI HÜKÜMLERİ VE MERİ İMAR YÖNETMELİĞİ GEÇERLİDİR.

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

Proje bünyesinde yer alan parsel üzerinde inşa edilmesi planlanan bloklara ait yapı ruhsatları aşağıdaki tabloda listelenmiştir.

BLOK ADI	YAPI RUHSAT TARİHİ/RUHSAT NO	BAĞ. BÖL. ADEDİ	YAPI SINIFI	ORTAK ALAN DÂHİL BLOKLARIN TOPLAM KULLANIM ALANI (m ²)
A	28.09.2017/2017-29	122	IV-A	23.577,07
B	28.09.2017/2017-29	109	IV-A	21.679,75
C	28.09.2017/2017-29	102	IV-A	22.560,58
D	28.09.2017/2017-29	88	IV-A	19.790,47
E	28.09.2017/2017-29	44	IV-A	10.033,57
F	28.09.2017/2017-29	70	IV-A	14.131,27
G	28.09.2017/2017-29	67	IV-C	14.884,59
H	28.09.2017/2017-29	119	IV-C	26.589,11
I	28.09.2017/2017-29	91	IV-C	19.411,43
J	28.09.2017/2017-29	108	IV-C	22.516,69
K	28.09.2017/2017-29	85	IV-C	17.116,55
TOPLAM		1.005		212.291,08

3.3.2 Yapı Denetime İlişkin Bilgiler

Projenin yapı denetim işleri İnönü Mahallesi, Kayışdağı Caddesi Aydın Blok, No: 124, Daire: 6 Ataşehir / İstanbul adresinde konumlu olan Zinde Yapı Denetim Ltd. Şti. tarafından yapılmaktadır.

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

İlgili mevzuat uyarınca parseller üzerinde gerçekleştirilen projenin gerekli tüm izinleri alınmış olup proje için yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur.

Tapu incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "proje" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

3.4 TAŞINMAZIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

Değerlemesi yapılan gayrimenkul ile ilgili varsa son üç yıllık dönemde gerçekleşen alım satım işlemlerine ve gayrimenkulün hukuki durumunda meydana gelen değişikliklere (imar planında meydana gelen değişiklikler, kamulaştırma işlemleri vb.) ilişkin bilgi,

3.4.1 Belediye İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmazın imar planında son üç yıl içerisinde değişiklikler aşağıda sıralanmıştır.

- Taşınmaz 03.01.2003 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Tuzla E-5 Karayolu İle Demiryolu Arası Sanayi Şeridi Dönüşüm Uygulama İmar Planı paftasında kısmen "**Hizmet Ağırlıklı Gelişim Alanı**" lejantına kısmen de "**Park Alanı**" lejantına sahip iken; Çevre ve Şehircilik Bakanlığın 09.12.2016 tarihli yazısı ile; İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Merkez Mahallesi, 6408 no'lu parselin bir kısmına ilişkin 1/5000 Ölçekli Nazım İmar Planı Değişikliği ile 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı Değişikliği teklifleri ile Plan Açıklama Raporlarının 6306 sayılı Kanun, 644 sayılı Kanun Hükmünde Kararname ve 3194 sayılı İmar Kanununun 9. Maddesi uyarınca NİP-23468 ve UİP-23469 plan işlem numarası ile 09/12/2016 tarihinde tadilen re'sen onaylandığı bildirilmiştir.
- Rapora konu parselin mevcut imar durumunun ve yapılaşma koşullarının değişmediği sadece parsel kenarında kalan kısmın bütünlük arz etmesi için tadilat planı yapıldığı öğrenilmiştir.

3.4.2 Tapu Müdürlüğü İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmazın tapu ve kadastro kayıtlarında son üç yıl içerisinde aşağıdaki değişikliklerin olduğu belirlenmiştir;

- Rapora konu parsel daha önceden; Alamsaş Alarko Ağır Makina Sanayi A.Ş. adına kayıtlı iken 29.01.2016 tarih 1703 yevmiye no ile İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş'ne satılmıştır. Parsel daha sonra kadastro yasasının 41/2 maddesi gereğine yüzölçümü düzeltmesi ve bedelsiz kamuya terk işlemi ile son halini almıştır.

4. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

4.1 GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) ÇEVRE VE KONUMU

Değerlemeye konu taşınmaz; İstanbul İli, Tuzla İlçesi, İstasyon Mahallesi, Şehitler Caddesi üzerinde konumlu 6408 parsel üzerinde inşaatı henüz başlamamış projedir.

Taşınmazın konumlu olduğu parsel Şehitler Caddesi'ne yaklaşık 260 m cepheli olup eğimsiz, düzensiz çokgen benzeri bir geometrik yapıdadır.

Taşınmaza ulaşım için D-100 Karayolu ile Ankara yönünde ilerlenirken Tuzla Kavşağına girilip devamında İstasyon Mahallesi yönünde Şehitler Caddesi'ne devam edilir. Ekspertize konu taşınmaz bu cadde üzerinde sol kolda konumlanmaktadır.

Taşınmazın yakın çevresinde Tokai Fabrikası, Hyundai Assan Fabrikası, Tuzla Piyade Okulu, Şişecam Fabrikası ve Çınarlı Bahçe Sitesi bulunmaktadır.

Taşınmaz; Tuzla Merkez'e 2,7 km, D100 Karayolu'na 600 m, Anadolu Otoyolu'na 12 km ve Sabiha Gökçen Havalimanı'na 17 km mesafededir.

Ticari hareketliliği bulunan bir bölgede konumlu olması, ana arterlere yakın olması ve D-100 Karayolu'na yakın mesafeli olması ve mevcut imar durumu taşınmazın değerini olumlu yönde etkilemektedir.

Taşınmaz Tuzla Belediyesi sınırları içerisinde yer almakta olup tamamlanmış altyapıya sahiptir.



4.2 PARSEL HAKKINDA GENEL BİLGİLER

- Rapora konu parselin yüzölçümü 53.459,93 m²'dir.
- Parsel üzerinde ham toprak ve betondur.
- Parselin üzerinde riskli yapı ilan edilen eski fabrika binaları mevcut durumda yıkılmıştır.
- Taşınmaz düzensiz çokgen forma yakın bir geometriye sahiptir.
- Parsel hafif eğimli bir topografik yapıdadır.
- Sınırları kısmen betonarme ihata duvar ile çevrilidir.
- Tamamlanmış altyapıya sahiptir. Ancak bölgenin sanayi yerleşimi için düzenlenen altyapısı ticaret-hizmet-konut yerleşimine göre yeniden düzenlenecektir.

4.3 PROJE HAKKINDA GENEL BİLGİLER

- Proje 6408 parsel üzerinde yapılacak olup parsel üzerindeki projenin tüm ruhsatları alınmıştır.
- Hâlihazırda proje bünyesinde; parsel üzerinde yer alan ekonomik ömrünü tamamlamış yapıların yıkım süreci devam etmekte olup projenin genel inşaat seviyesi yaklaşık % 1 mertebesinde.
- Parsel üzerindeki projeye ait yapı ruhsatlarına göre blokların genel özellikleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

BLOK ADI	YAPI RUHSAT TARİHİ/RUHSAT NO	BAĞ. BÖL. ADEDİ	YAPI SINIFI	ORTAK ALAN DÂHİL BLOKLARIN TOPLAM KULLANIM ALANI (m ²)
A	28.09.2017/2017-29	122	IV-A	23.577,07
B	28.09.2017/2017-29	109	IV-A	21.679,75
C	28.09.2017/2017-29	102	IV-A	22.560,58
D	28.09.2017/2017-29	88	IV-A	19.790,47
E	28.09.2017/2017-29	44	IV-A	10.033,57
F	28.09.2017/2017-29	70	IV-A	14.131,27
G	28.09.2017/2017-29	67	IV-C	14.884,59
H	28.09.2017/2017-29	119	IV-C	26.589,11
I	28.09.2017/2017-29	91	IV-C	19.411,43
J	28.09.2017/2017-29	108	IV-C	22.516,69
K	28.09.2017/2017-29	85	IV-C	17.116,55
TOPLAM		1.005		212.291,08

- o Projenin bloklara göre emsale dahil alanlarının dağılımları aşağıdaki tablolarda sunulmuştur.

A BLOK EMSAL ALANI		B BLOK EMSAL ALANI	
1.BODRUM KAT	279,22	3.BODRUM KAT	121,27
ZEMİN KAT	1.362,74	2.BODRUM KAT	130,23
1.NORMAL KAT	1.381,08	1.BODRUM KAT	1.063,08
2.NORMAL KAT	1.381,37	ZEMİN KAT	1.261,76
3.NORMAL KAT	1.380,29	1.NORMAL KAT	1.233,1
4.NORMAL KAT	1.382,59	2.NORMAL KAT	1.234,19
5.NORMAL KAT	1.381,99	3.NORMAL KAT	1.234,19
Ç.A.P. KATI	1.035,57	4.NORMAL KAT	1.233,29
TOPLAM	9.584,85	5.NORMAL KAT	1.234,39
		Ç.A.P. KATI	910,87
		TOPLAM	9.656,37

C BLOK EMSAL ALANI		C1 BLOK EMSAL ALANI	
3.BODRUM KAT	181,3	3.BODRUM KAT	0
2.BODRUM KAT	134	2.BODRUM KAT	167,4
1.BODRUM KAT	229,2	1.BODRUM KAT	121,08
ZEMİN KAT	1073,72	ZEMİN KAT	0
1.NORMAL KAT	1129,03	TOPLAM	288,48
2.NORMAL KAT	1126,1	C2 BLOK EMSAL ALANI	
3.NORMAL KAT	1050,06	3.BODRUM KAT	0
4.NORMAL KAT	1065,76	2.BODRUM KAT	227,8
5.NORMAL KAT	1000,13	1.BODRUM KAT	166,04
Ç.A.P. KATI	511,87	ZEMİN KAT	0
TOPLAM	7501,17	TOPLAM	393,84

C3 BLOK EMSAL ALANI		C4 BLOK EMSAL ALANI	
3.BODRUM KAT	0	3.BODRUM KAT	111,3
2.BODRUM KAT	266,2	2.BODRUM KAT	0
1.BODRUM KAT	197,98	1.BODRUM KAT	0
ZEMİN KAT	0	ZEMİN KAT	0
TOPLAM	464,18	TOPLAM	111,3

D BLOK EMSAL ALANI		E BLOK EMSAL ALANI	
1.BODRUM KAT	137,52	ZEMİN KAT	675,1
ZEMİN KAT	1177,51	1.NORMAL KAT	723,57
1.NORMAL KAT	1225,9	2.NORMAL KAT	655,17
2.NORMAL KAT	1140,43	3.NORMAL KAT	655,65
3.NORMAL KAT	1140,44	4.NORMAL KAT	655,65
4.NORMAL KAT	1140,44	5.NORMAL KAT	655,65
5.NORMAL KAT	1139,89	Ç.A.P. KATI	406,58
Ç.A.P. KATI	823,08	TOPLAM	4427,37
TOPLAM	7925,21		

F BLOK EMSAL ALANI		G BLOK EMSAL ALANI	
1.BODRUM KAT	493,19	1.BODRUM KAT	763,94
ZEMİN KAT	880,95	ZEMİN KAT	812,81
1.NORMAL KAT	887,01	1.NORMAL KAT	744,37
2.NORMAL KAT	868,63	2.NORMAL KAT	744,11
3.NORMAL KAT	869,4	3.NORMAL KAT	744,11
4.NORMAL KAT	868,9	4.NORMAL KAT	744,11
5.NORMAL KAT	869,33	5.NORMAL KAT	744,11
Ç.A.P. KATI	590,78	Ç.A.P. KATI	481,57
TOPLAM	6328,19	TOPLAM	6523,24

H BLOK EMSAL ALANI		H1 BLOK EMSAL ALANI	
4.BODRUM KAT	212,59	4.BODRUM KAT	0
3.BODRUM KAT	250,41	3.BODRUM KAT	88,6
2.BODRUM KAT	252,64	2.BODRUM KAT	92,6
1.BODRUM KAT	1319,57	1.BODRUM KAT	0
ZEMİN KAT	1383,61	TOPLAM	181,2
1.NORMAL KAT	1321,45	H2 BLOK EMSAL ALANI	
2.NORMAL KAT	1317,36	4.BODRUM KAT	0
3.NORMAL KAT	1335,76	3.BODRUM KAT	349,9
4.NORMAL KAT	1228,51	2.BODRUM KAT	365,6
5.NORMAL KAT	1228,93	1.BODRUM KAT	0
Ç.A.P. KATI	901,3	TOPLAM	715,5
TOPLAM	10752,13		

H3 BLOK EMSAL ALANI		H4 BLOK EMSAL ALANI	
4.BODRUM KAT	146,9	4.BODRUM KAT	88,3
3.BODRUM KAT	0	3.BODRUM KAT	0
2.BODRUM KAT	0	2.BODRUM KAT	0
1.BODRUM KAT	0	1.BODRUM KAT	0
TOPLAM	146,9	TOPLAM	88,3

H5 BLOK EMSAL ALANI	
4.BODRUM KAT	268,4
3.BODRUM KAT	0
2.BODRUM KAT	0
1.BODRUM KAT	0
TOPLAM	268,4

I BLOK EMSAL ALANI		I1 BLOK EMSAL ALANI	
1.BODRUM KAT	942,92	5.BODRUM KAT	0
ZEMİN KAT	991,44	4.BODRUM KAT	299,9
1.NORMAL KAT	922,35	3.BODRUM KAT	315
2.NORMAL KAT	922,34	2.BODRUM KAT	0
3.NORMAL KAT	922,34	TOPLAM	614,9
4.NORMAL KAT	832	I2 BLOK EMSAL ALANI	
5.NORMAL KAT	831,93	5.BODRUM KAT	362,4
Ç.A.P. KATI	556,18	4.BODRUM KAT	0
TOPLAM	7743,9	3.BODRUM KAT	0
		2.BODRUM KAT	0
		TOPLAM	362,4

J BLOK EMSAL ALANI		J1 BLOK EMSAL ALANI	
2.BODRUM KAT	1.027,51	4.BODRUM KAT	0
1.BODRUM KAT	1.202,1	3.BODRUM KAT	394,7
ZEMİN KAT	1.149,07	2.BODRUM KAT	411,3
1.NORMAL KAT	1.139,37	1.BODRUM KAT	0
2.NORMAL KAT	1.139,42	TOPLAM	806
3.NORMAL KAT	1.050,22		
4.NORMAL KAT	1.050,22		
5.NORMAL KAT	1.050,26		
Ç.A.P. KATI	761,43		
TOPLAM	9.569,6		

K BLOK EMSAL ALANI		K1 BLOK EMSAL ALANI	
2.BODRUM KAT	609,04	4.BODRUM KAT	0
1.BODRUM KAT	934,27	3.BODRUM KAT	0
ZEMİN KAT	917,04	2.BODRUM KAT	0
1.NORMAL KAT	872,21	1.BODRUM KAT	175,5
2.NORMAL KAT	872,97	TOPLAM	175,5
3.NORMAL KAT	782,31	K2 BLOK EMSAL ALANI	
4.NORMAL KAT	782,31	4.BODRUM KAT	0
5.NORMAL KAT	782,29	3.BODRUM KAT	0
Ç.A.P. KATI	518,54	2.BODRUM KAT	175,5
TOPLAM	7070,98	1.BODRUM KAT	0
		TOPLAM	175,5

K3 BLOK EMSAL ALANI	
4.BODRUM KAT	0
3.BODRUM KAT	177,87
2.BODRUM KAT	183,86
1.BODRUM KAT	0
TOPLAM	361,73

- o Projedeki bloklara göre kullanım nitelikleri, bağımsız bölüm sayıları, tipleri ve toplam satılabilir alan dağılımı aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

BLOK NO	TİPİ	ADEDİ
A	1+1	31
	2+1	38
	3+1	31
	4+1	14
	Ticaret	8
	TOPLAM	122
B	1+1	11
	2+1	56
	3+1	28
	4+1	13
	Ticaret	1
	TOPLAM	109
C	1+1	12
	2+1	51
	3+1	22
	4+1	12
	5+1	4
	Ticaret	1
	TOPLAM	102
D	1+1	4
	2+1	45
	3+1	15
	4+1	15
	Ticaret	9
	TOPLAM	88
E	1+1	6
	2+1	19
	3+1	9

	4+1	10
	TOPLAM	44
F	1+1	11
	2+1	32
	3+1	21
	4+1	6
	TOPLAM	70
G	1+1	10
	2+1	32
	3+1	11
	4+1	14
	TOPLAM	67
H	1+1	5
	2+1	66
	3+1	28
	4+1	15
	5+1	5
	TOPLAM	119
I	1+1	9
	2+1	51
	3+1	25
	4+1	5
	5+1	1
	TOPLAM	91
J	1+1	12
	2+1	49
	3+1	37
	4+1	8
	5+1	2
	TOPLAM	85
K	1+1	19
	2+1	45
	3+1	16
	4+1	3
	5+1	2
	TOPLAM	85

ÖZET OLARAK;

KULLANIM AMACI	BAĞIMSIZ BÖLÜM ADEDİ	SATILABİLİR ALANI m ²
Daire	986	128.691,30
Dükkan	19	2.569,95
TOPLAM	1.005	131.261,25

Not: Rapor konusu parsel üzerinde geliştirilen projenin değerinin hesabında yukarıdaki bilgiler dikkate alınmıştır. Söz konusu projeden farklı bir proje uygulanması durumunda (tadilat ruhsatı, tadilat projesi alınması durumdan) bu raporda gelir indirgeme yöntemi ulaşılan değerler geçersiz olacaktır.

4.4 DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER

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

4.4 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları'na göre en verimli ve en iyi kullanımın tanımı "Bir varlığın potansiyelinin yasal olarak izin verilen ve finansal olarak karlı olan en yüksek düzeyde kullanımıdır. En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın mevcut kullanımının devamı ya da alternatif başka bir kullanım olabilir. Bu, bir pazar katılımcısının varlık için teklif edeceği fiyatı hesaplarken varlık için planladığı kullanıma göre belirlenir." şeklindedir.

Bu tanımdan hareketle taşınmazların konumları, büyüklükleri, fiziksel özellikleri, mevcut imar durumları ve yasal izinleri de dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin üzerinde **"bünyesinde ticari üniteler barındıran elit bir konut projesi"** inşa edilmesi olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

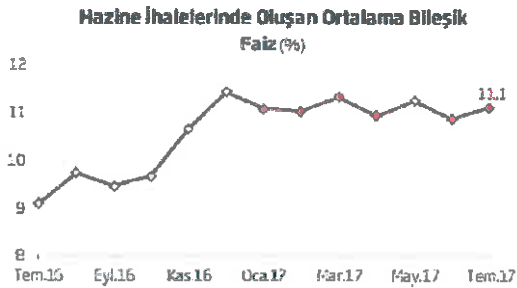
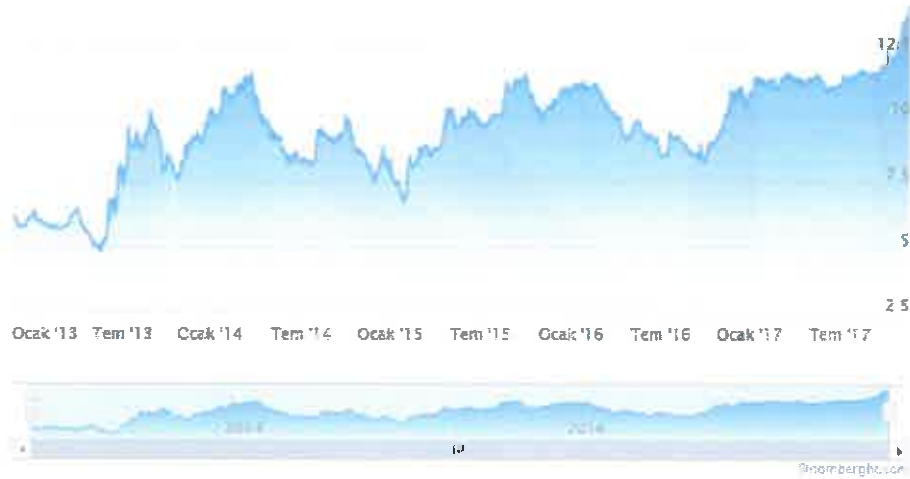
5. BÖLÜM

PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

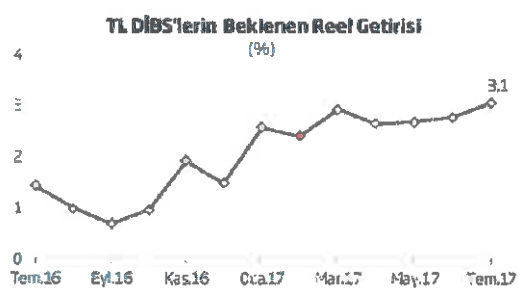
5.1 TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ

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, Darbe girişimi 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. Aralık 2016 itibariyle faiz oranları % 9 mertebelerinde seyretmesine karşın Ağustos 2017 itibariyle % 11,5'lar mertebelerine Ekim ayı itibariyle % 13,5'ların üzerine kadar çıkmıştır.



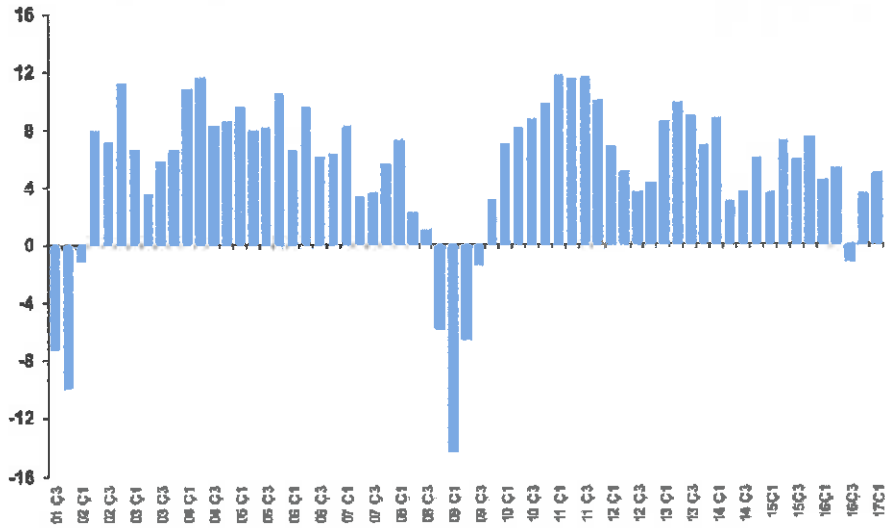
Kaynak: TCMB, İş Bankası Datastream



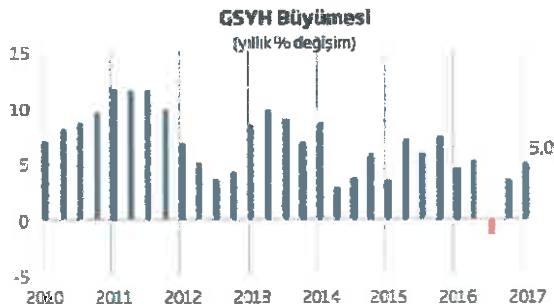
5.1.1 Türkiye Büyüme Verileri ve Yıllara Göre Enflasyon Oranları

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 %4,7 artmıştır) içerisinde gerçekleşmiş olup, ikinci çeyrekte de bir önceki döneme göre GSYH %3,1 artmıştır. 2016 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre % 1,8 azalma olmuştur. Büyüme oranlarının tüm dünyada düştüğü ve beklentilerin altında gerçekleştiği ortamda Türkiye Ekonomisinde büyüme oranları azda olsa devam edeceği yönünde beklentiler bulunmaktadır. Türkiye 2016 büyümesi % 2,9 gelmiş olup 2017 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %5,1 artmıştır.

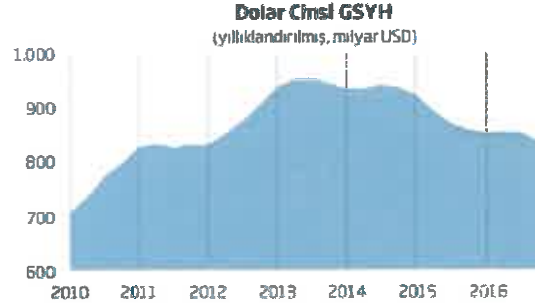
Türkiye Yıllık Büyüme Oranları (GSYH)
(Zincirlenmiş Hacım Endeksi 2009=100, Yüzde Değişim)



Kaynak: TÜİK

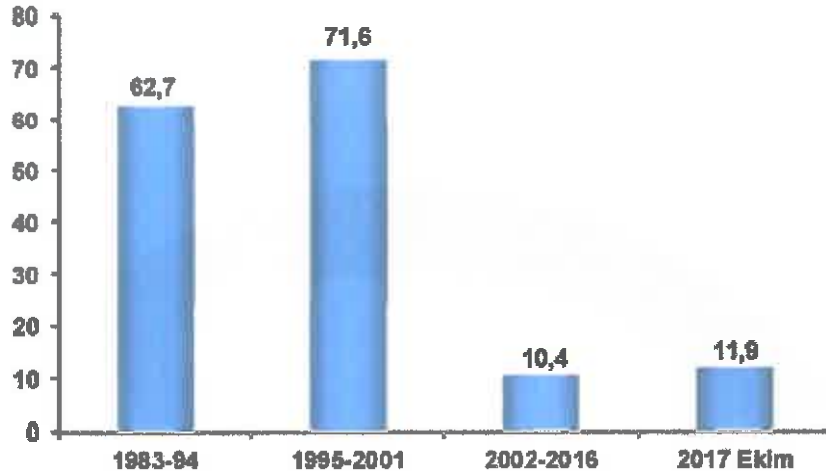


Kaynak: TÜİK, İş Bankası



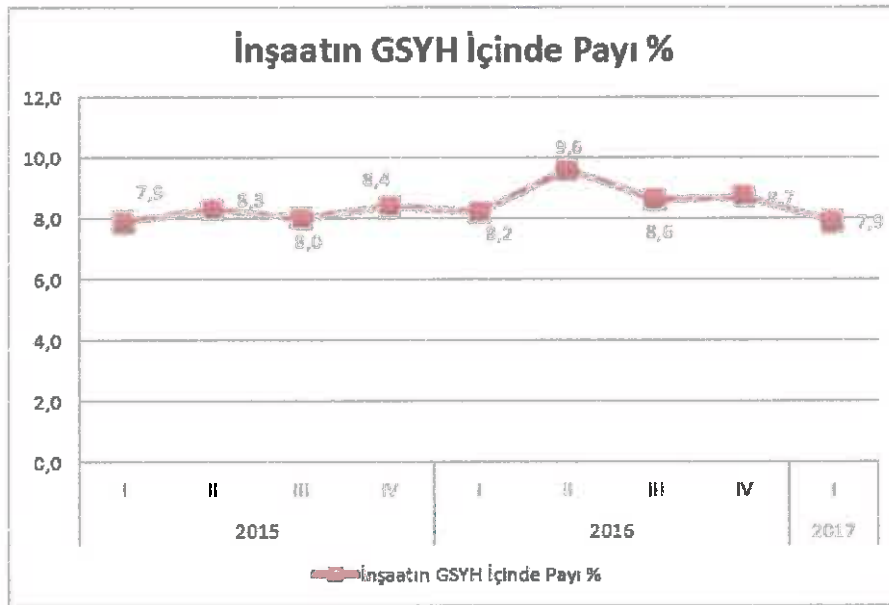
Ekim 2017 tarihinde açıklanan enflasyon verilerine göre; 2017 yılı Ekim ayında ortalama enflasyon % 11,9 olarak gerçekleşmiştir.

Ortalama Enflasyon Oranı (%)



Kaynak: TÜİK

5.1.2 Türkiye İnşaat Sektörü Verileri

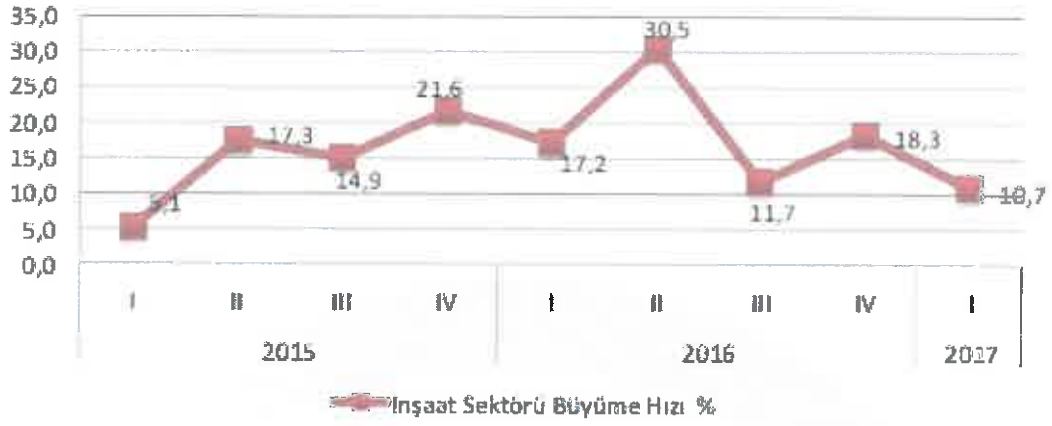


2016 yılı ikinci çeyreğindeki hızlı yükseliş gerek özel gerekse kamu sektörünün yatırımları ile talep canlanmasına bağlı olarak gerçekleşmiştir. 2016 yılı 3. çeyreğinden sonra ise sektör iç gelişmelerden kaynaklı belirsizlik sürecine girmiş olmasına rağmen belli bir eğilim içinde dengeyi bulmuştur. 2017 yılı II. çeyreğinde % 6,8 olmuştur.

NOVA TD RAPOR NO: 2017/8147

İnşaat Sektörü Büyüme Oranları

İnşaat Sektörü Büyüme Hızı %



Ülkemiz için İnşaat 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'nin % 4,6'lık kısmı iken 2015 yılında bu oran % 4,5 olmuştur. Her ne kadar GSYH'nin oranında küçük de olsa bir düşüş olsa da 2015 yılı satılan konut sayısı rekor kırarak 1.289.320 adet olmuştur. 2016 yılında ise bu sayıda da aşılıarak konut satış rakamı ise 1.341.453 adedi bulmuştur.

Türkiye genelinde konut satışları 2017 Eylül ayında bir önceki yılın aynı ayına göre % 10,14 oranında artarak 1.030.728 oldu. Konut satışlarında, İstanbul 174.606 konut satışı ile en yüksek paya sahip oldu. Satış sayılarına göre İstanbul'u, 111.363 konut satışı ile Ankara, 61.261 konut satışı ile İzmir izledi. Konut satış sayısının düşük olduğu iller sırasıyla 99 konut ile Hakkari, 123 konut ile Ardahan ve 370 konut ile Şırnak oldu.

Belediyeler tarafından yapı ruhsatı verilen taşınmazların 2016 yılında bir önceki yıla göre, bina sayısı % 5,5 yüzölçümü % 7 değeri % 15,4 daire sayısı ise % 10,6 oranında artmıştır. (Kaynak: TÜİK)

Yapı Ruhsatları Ayrıntıları (2014-2016 Yılları)

Yapı ruhsatı, Ocak - Aralık 2014-2016

Göstergeler	Yıl			Bir önceki yıla göre değişim oranı (%)	
	2016	2015	2014	2016	2015
Bina sayısı	131 848	124 652	139 541	5,5	10,6
Yüzölçümü (m²)	202 321 341	186 472 301	220 653 820	7,3	14,6
Değer (TL)	184 172 950 675	159 576 743 337	176 001 025 199	15,4	-9,3
Daire sayısı	960 119	801 736	1 031 754	10,0	-13,6

(i) Yapı izin istatistikleri 2014 ve 2015 yılları verileri revize edilmektedir

2017 yılının ilk yarısında ise maliyetler makul ölçüde seyrederken 3. çeyrek itibarı ile yaşanan darbe girişimi, artan jeopolitik riskler gibi unsurların etkisi ile döviz kurlarında yaşanan artış girdi maliyetlerini olumsuz yönde etkilemiştir.

Bina İnşaatı Maliyet Endeksi Değişim Oranları
 (2005=100), II. Çeyrek Nisan-Haziran, 2017

	2016 II. çeyrek			2017 II. çeyrek		
	Toplam	İşçilik	Malzeme	Toplam	İşçilik	Malzeme
Bir önceki çeyreğe göre değişim oranı	2,2	4,1	1,5	2,9	3,1	2,8
Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre değişim oranı	6,4	12,1	4,7	17,1	11,5	19,0
Dört çeyrek ortalamalarına göre değişim oranı	6,0	9,4	5,0	13,0	11,3	13,5

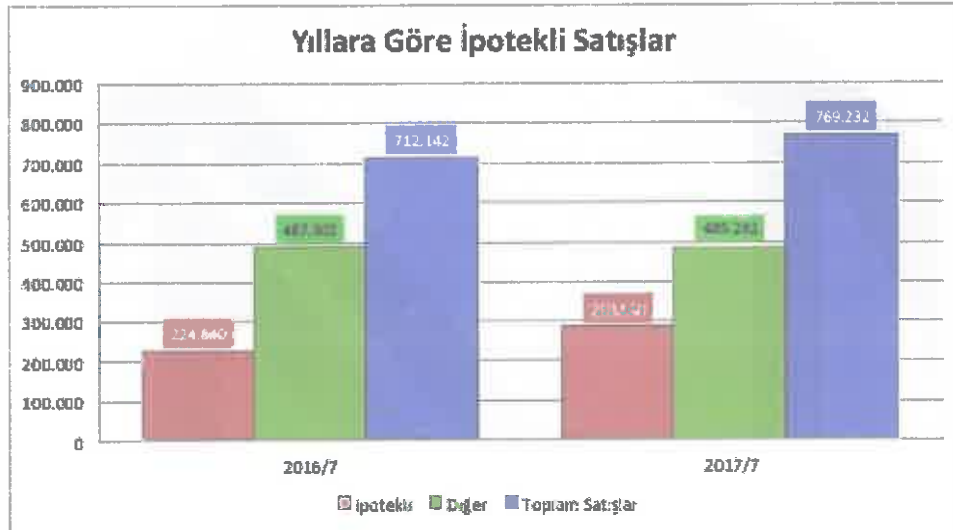
Kaynak: TÜİK

Türkiye’de hızla gerileyen faiz oranları önemli ölçüde İnşaat 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. 2015 yılı itibarı ile kişi başına kullanılan konut kredisi miktarı ortalama 76 bin TL’den 114 bin TL’ye ulaşmıştır. Kullandırılan konut kredilerinin ortalama vadesi ise 19 ay uzayarak 91 ay olmuştur. 2015 yılının tamamında 438.167 kişi 46,8 Milyar TL’lik kredi kullanmış iken 2016 yılının ilk 9 ayında 324.113 kişi, 37,7 Milyar TL kredi kullanmıştır. 2016 yılının toplamında ise, yaklaşık 450.000 Kişinin 52 milyar TL civarında kredi kullanacağını tahmin edilmektedir.

Satış Türleri	Ortalama Satış-Adet (2011-2015)	2015 yılı Satış Rakamları(Adet)	2016 Yılı Satış Rakamları(Adet)	2015-2016 Yılları Satış Farkı
Toplam Satışlar	1.116.240	1.289.320	1.341.453	52.133
İpotekli Satışlar	368.720	434.388	449.508	15.120
Diğer Satışlar	747.520	854.932	891.945	37.013

SATIŞ TÜRLERİ	2015 yılı Satış Rakamları	2015 yılı Satış Rakamları	2016 Ocak - Eylül	2017 Ocak - Eylül
Toplam Satışlar	1.289.320	1.341.453	935.811	1.030.728
İpotekli Satışlar	434.388	449.508	303.381	363.227
Diğer Satışlar	854.932	891.945	632.430	667.501

2017 yılı ilk on ayında yapılan satışlar geçen yılın aynı döneminden 34.071 adet fazla olmuştur. Ayrıca ipotekli satışlarda da 2016 yılına göre 59.846 adet daha fazla gerçekleşmiştir.



Türkiye konut piyasasındaki fiyat değişimlerini takip etmek amacıyla tabakalanmış ortanca fiyat yöntemi ile hesaplanan KFE (2010=100), 2017 yılı haziran ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre % 11,31 artarak 244,54 seviyesinde gerçekleşmiştir. Metrekare başına konut değeri olarak hesaplanan birim fiyatlar 2017 yılı Ağustos ayında 2056,61 TL/m2 olarak gerçekleşmiştir. Aynı dönemde yeni konutlar fiyat endeksi(YKFE) 2017 yılı Ağustos ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre % 11,01 artarak 231,68 seviyesine ulaşmıştır.

Dönem	KFE	Bir Önceki Aya Göre Değişim (%)	Bir Önceki Yılın Aynı Ayına Göre Değişim (%)
Ağustos 16	219,70	1,05	14,18
Eylül 16	221,38	0,76	13,90
Ekim 16	222,45	0,48	12,86
Kasım 16	224,05	0,72	12,26
Aralık 16	225,95	0,85	12,26
Ocak 17	228,61	1,18	12,99
Şubat 17	231,14	1,11	13,33
Mart 17	233,80	1,15	13,37
Nisan 17	235,90	0,90	13,13
Mayıs 17	238,73	1,20	12,65
Haziran 17	241,04	0,97	12,69
Temmuz 17	242,66	0,67	11,61
Ağustos 17	244,54	0,77	11,31

Üç büyük ilin (İstanbul-Ankara-İzmir) hedonik konut fiyat endekslerindeki gelişmeler değerlendirildiğinde, 2017 yılı Ağustos ayında bir önceki aya göre İstanbul, Ankara ve İzmir’de sırasıyla yüzde 0,14 ve 0,09 oranında azalış ve 1,33 oranında artış görülmüştür. Endeks değerleri bir önceki yılın aynı ayına göre ise İstanbul, Ankara ve İzmir’de sırasıyla yüzde 5,88, 7,72 ve 16,12 oranlarında artış göstermiştir.

5.1.3 Türkiye Gayrimenkul Piyasasını Bekleyen Fırsat ve Tehditler

Tehditler:

- FED’in parasal genişleme politikasını yavaşlatarak faiz artırımı sürecine girmesi, bunun sonucu olarak da Türkiye piyasası üzerinde baskı yaratması,
- Türkiye’nin mevcut durumu itibarıyla jeopolitik risklere açık olması sebebiyle mevcut ve gelecekteki yatırımları yavaşlaması ve talebin azalması,
- Son dönemde döviz kurundaki artışın faizler üzerindeki baskıyı 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,
- Konut kredisi faiz oranlarında ana para ödeme oranının % 20’ye indirilmesi,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talebin devam etmesi,

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 yılında yaşanan darbe girişimi, dünya piyasalarındaki genel daralma ve diğer jeopolitik gelişmeler ışığında Türkiye ekonomisinde de son çeyrekte bir daralma görülmüştür. Ancak ardı ardına yapılan kampanyalar sayesinde 2016 yılındaki toplam satışı gerçekleşen konut sayısı bir önceki yılı dahi aşmasını sağlamıştır. 2017 yılının tamamı için de öngörümüz, konuttaki KDV indirimi, 240 ay vadeli konut satışlarının başlamış olması, konut kredisinde gayrimenkul bedelinin % 25'i alıcının karşılaması gerektiğine dair düzenlemenin değiştirilerek oranın % 20'ye çekilmesi gibi bir çok teşvikle konut satışlarının sayısının 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 itibariyle turizm sektöründe gerileme dönemi başlamıştır.

İstanbul'da ulaşım kara, hava, deniz ve demiryolu gibi farklı şekillerde yapılmaktadır. Şehiriçi, şehirlerarası ve uluslararası taşımacılığın yapıldığı büyük merkezlere sahiptir. İlde havayolu ulaşımının yapıldığı iki sivil havalimanı vardır. İlin kuzeyinde 3. Havalimanı inşaatı devam etmektedir. Yurtiçi 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 yurtiçi 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 yurtiçinde 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, füniküler 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

Tuzla, İstanbul ilinin en güneyde bulunan ilçesidir. Türkiye'nin orta derecede kalabalık nüfuslu ilçelerinden biridir. Ayrıca Türkiye'nin en büyük tersanesi Tuzla'da bulunmaktadır.

1400 yılında Yıldırım Bayezid tarafından Osmanlı topraklarına katıldı. Tuzla'da yaşayan Rumlar, Lozan Anlaşması çerçevesinde Selanik, Kavala ve Drama'dan gelen Türklerle yer değiştirmişlerdir.

1980'lerin sonuna kadar balıkçılık ve çiftçiliğin bir arada sürdürüldüğü Tuzla'da sanayinin gelişmesiyle çiftçilik önemini yitirmiştir. Günümüzde Tuzla, tersanelere de ev

sahipliği yapmaktadır. Merkezde İTÜ Denizcilik Fakültesi, Kuzeybatıda çok ünlü bir askeri okul olan Tuzla Piyade Okulu ve Güneyde Tuzla Burnu'nda ise Deniz Harp Okulu bulunmaktadır. Ayrıca Tuzla Anadolu Lisesi, Sabancı Üniversitesi, Okan Üniversitesi, Gedik Üniversitesi, Medeniyet Üniversitesi, Süleyman Şah Üniversitesi ve Piri Reis Üniversitesi de Tuzla'da bulunmaktadır. Ayrıca Koç Özel Lisesi ve Sabancı Koleji de Tuzla'da yer almaktadır.

Tuzla, İstanbul'un en güneyinde yer alır. Coğrafi konum olarak kuzeyde ve batıda Pendik İlçesi bulunur. Doğusunda Kocaeli'nin Gebze İlçesi yer alır. Güneyinde Marmara Denizi bulunur ve 13 km kıyı şeridinde sahiptir. Deniz seviyesinden yüksekliği, merkezde ortalama 25-30 metredir. Güneydeki Tuzla Burnu büyük bir çıkıntı olarak göze çarpar. Araziler genellikle engebeldir. Yükseklik Akfırat ve Orhanlı Beldelerinde 250-300 metreyi bulur. En yüksek yer 300 m ile Akfırat'tadır. Tuzla; Marmara ikliminin etkisi altındadır. Yazları sıcak ve kurak, kışları ise ılık ve yağışlı geçer. Yıllık ortalama sıcaklığı 15°C'dir. Kışın sıcaklık sıfırın altına nadiren düşer. Bahar ayları yağışlıdır ve nisan ayından itibaren sıcaklık belirgin bir şekilde yükselir. 1975'ten beri yapılan ölçümlere göre kış ayları ortalama sıcaklığı 6,4°C-8,5°C arasında, yaz ayları ortalama sıcaklığı ise 22°C-24,3°C arasındadır.

2013 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre Tuzla İlçesinin toplam nüfusu 208.807 kişidir.

1936 yılında müstakil belediye olan Tuzla 1951 yılında Kartal İlçesine bağlanmış, 1987 yılında Pendik İlçesinin kurulması nedeniyle Pendik İlçesine bağlanmıştır. Tuzla, 03.06.1992 tarih ve 21247 sayılı Mükerrer Resmi Gazete'de yayımlanan 27.05.1992 tarih ve 3806 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile Pendik İlçesinden ayrılarak Tuzla adı altında müstakil bir ilçe olmuştur.

5.3 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

- o Merkezi konumu,
- o D100 (E-5) Karayolu'na kısıtlı da olsa cepheli konumda olması,
- o Ulaşımın rahatlığı,
- o Bölgedeki ticari hareketlilik,
- o Bölgenin ticari potansiyeli,
- o Mevcut imar durumu,
- o Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

Olumsuz etken:

- o Son dönemde genel ekonomik görünümün durağan seyretmesi.

5.4 PİYASA ARAŞTIRMASI

Piyasa araştırması yapılırken aşağıdaki hususlar 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 belirtilmiş ve şerefiyede bu durumları dikkate alınmıştır.
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 ve Haklar	Bu raporda emsal taşınmazların fiziksel özellikleri (arsalar için büyüklük, topografik, imar hakları ve geometrik özellikler; bağımsız bölümler için ünite tipi, kullanım alanı büyüklüğü, yapı yaşı, inşaat kalitesi vb. unsurlar) dikkate alınmış, farklı olması durumunda emsal analizi kapsamında karşılaştırmaları yapılmıştır.
Ekonomik Özellikler	Bu raporda arsanın pazar değerinin tespitinde kira getiren emsaller bulunmamakta olup gelir yaklaşımı yönteminin uygulanması amacıyla geliştirilecek projenin analizinde kullanılabilecek satılık gayrimenkuller sunulmuştur. Genel olarak değerlendirme tarihi itibarıyla ulaşılan emsal bilgileri esas alınmış olup değerlendirme tarihinden farklılık gösteren emsal bilgilerinin zamana ilişkin değer farklarında ayarlama yapılmıştır.
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.

Tuzla Bölgesinde Satışta Olan ve Satışı Gerçekleşmiş Arsalar



1. Rapor konusu taşınmaza yakın konumda D100 (E-5) Karayolu üzerinde yer alan 37.903,98 m² alanlı "Ticaret Alanı" lejantına sahip olan ve "Emsal (E): 1,50" yapılaşma hakkına sahip Makine Takım Endüstri A.Ş.'ne ait 1867 ada 10 nolu parsel ve 1867 ada 11 nolu parsel Sun Doğal Gıda Ambalaj Sanayi A.Ş. tarafından 29 Kasım 2016 tarihinde KDV hariç 93.081.000,-TL bedel ile satın almıştır. Parseller üzerindeki toplam inşaat alanı 14.795 m²'dir. Ancak taşınmazın değeri ve potansiyelindeki en önemli etken arsa değeridir. Parsellerin yola terki yaklaşık 891 m² olup net parsel alanı yaklaşık 37.013 m²'dir. (net m² satış değeri ~ 2.515,-TL) Taşınmazın bugünkü birim değeri enflasyon düzeltilmesi ile yaklaşık 2.800,-TL olarak hesaplanmıştır.

İlgilisi / Kamuyu Aydınlatma Platformu

2. Rapora konu taşınmaza yakın konumda konum olarak Hacıoğulları Beton fabrikasının yanında, Tuzla Kavşağı'nda E-5 karayolu'na cepheli, brüt 29.865 m² terkler sonrası net 23.000 m² kalacağı öğrenilen "Ticaret + Turizm + Konut Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 1,75," yapılaşma koşullarına sahip Merkez Mahallesi 4723 parsel no'lu arsanın 28.000.000,-USD bedelle satılık olduğu öğrenilmiştir.

(net m² satış değeri ~ 1.215,-USD / ~ 4.660,-TL)

İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (533) 413 61 90

NOVA TD RAPOR NO: 2017/8147

3. Raporu konu taşınmaza yakında konum olarak İçmeler kavşağı E-5 karayolu'na 2.parselde, 402 m² alanlı "Ticaret Ağırlık Gelişim Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 1,50, Yençok:15,50 m" yapılaşma koşullarına sahip Aydınli Mahallesi 1001 parsel no'lu arsanın 1.900.000,-TL bedelle satılık olduğu öğrenilmiştir.

(net m² satış değeri ~ 4.725,-TL)

İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (533) 934 61 10

4. Raporu konu taşınmaza yakın konumda konum olarak Paşabahçe fabrikasının arkasında, Piri Reis Caddesi ile Hatboyu'na Caddesi'ne cepheli, 1.071 m² alanlı "Ticaret Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 1,75, Yençok:18,50 m" yapılaşma koşullarına sahip Merkez Mahallesi 7526 parsel no'lu arsanın 3.750.000,-TL bedelle satılık olduğu öğrenilmiştir.

(net m² satış değeri ~ 3.500,-TL)

İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (532) 694 83 01

5. Raporu konu taşınmaza yakın konumda, Medrese Sokak üzerinde, 960 m² alanlı "Ticaret + Hizmet Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 1,5, Yençok:15,50 m" yapılaşma koşullarına arsanın 4.300.000,-TL bedelle satılık olduğu öğrenilmiştir. (m² satış değeri ~ 4.480,-TL)

İlgilisi / 0 (542) 779 31 04

Not: Rapor tarihi itibariyle TCMB alış kuru 1,-USD = 3,8342 TL'dir.

Yakın gölgedeki nitelikli konut projeleri



1. Çınarlı Bahçe Projesi bünyesinde yer alan konutların satış fiyatları aşağıda sunulmuştur.

- Proje bünyesinde bahçe katı, brüt 160 m² olarak beyan edilen 3+1 daire için satış değeri 820.000,-TL'dir. (m² satış değeri 5.125,-TL)
- Proje bünyesinde bahçe katı, brüt 62 m² olarak beyan edilen 1+1 daire için satış değeri 360.000,-TL'dir. (m² satış değeri 5.805,-TL)
- Proje bünyesinde 2. katta, brüt 94 m² olarak beyan edilen 1+1 daire için satış değeri 500.000,-TL'dir. (m² satış değeri 5.320,-TL)
- Proje bünyesinde 5. katta, brüt 94 m² olarak beyan edilen 2+1 daire için satış değeri 550.000,-TL'dir. (m² satış değeri 5.850,-TL)
- Proje bünyesinde bahçe katı, brüt 94 m² olarak beyan edilen 2+1 daire için satış değeri 495.000,-TL'dir. (m² satış değeri 5.265,-TL)
- Proje bünyesinde 5. katta, brüt 150 m² olarak beyan edilen 3+1 dubleks daire için satış değeri 950.000,-TL'dir. (m² satış değeri 6.335,-TL)

Not: Ortalama satış birim değeri 5.615,-TL'dir

2. Cordella Sitesi bünyesinde yer alan konutların satış fiyatları aşağıda sunulmuştur.

- Proje bünyesinde 4. katta, brüt 84 m² olarak beyan edilen 1+1 daire için satış değeri 276.000,-TL'dir. (m² satış değeri 3.285,-TL)
- Proje bünyesinde 1. katta, brüt 132 m² olarak beyan edilen 2+1 daire için satış değeri 498.000,-TL'dir. (m² satış değeri 3.770,-TL)
- Proje bünyesinde 3. katta, brüt 149 m² olarak beyan edilen 3+1 daire için satış değeri 580.000,-TL'dir. (m² satış değeri 3.895,-TL)
- Proje bünyesinde 5. katta, brüt 210 m² olarak beyan edilen 2+2 daire için satış değeri 900.000,-TL'dir. (m² satış değeri 4.285,-TL)
- Proje bünyesinde 3. katta, brüt 125 m² olarak beyan edilen 2+1 daire için satış değeri 430.000,-TL'dir. (m² satış değeri 3.440,-TL)
- Proje bünyesinde 2. katta, brüt 154 m² olarak beyan edilen 3+1 daire için satış değeri 495.000,-TL'dir. (m² satış değeri 3.215,-TL)

Not: Ortalama satış birim değeri 3.650,-TL'dir

3. Tuzla Modern Park Projesi bünyesinde yer alan konutların satış fiyatları aşağıda sunulmuştur.

- Proje bünyesinde 2. katta, brüt 82 m² olarak beyan edilen 1+1 daire için satış değeri 325.000,-TL'dir. (m² satış değeri 3.965,-TL)
- Proje bünyesinde 2. katta, brüt 130 m² olarak beyan edilen 2+1 daire için satış değeri 495.000,-TL'dir. (m² satış değeri 3.810,-TL)
- Proje bünyesinde 3. katta, brüt 100 m² olarak beyan edilen 2+1 daire için satış değeri 390.000,-TL'dir. (m² satış değeri 3.900,-TL)
- Proje bünyesinde 2. katta, brüt 140 m² olarak beyan edilen 2+1 daire için satış değeri 550.000,-TL'dir. (m² satış değeri 3.930,-TL)
- Proje bünyesinde 4. katta, brüt 170 m² olarak beyan edilen 3+1 daire için satış değeri 600.000,-TL'dir. (m² satış değeri 3.530,-TL)
- Proje bünyesinde 4. katta, brüt 187 m² olarak beyan edilen 4+1 daire için satış değeri 750.000,-TL'dir. (m² satış değeri 4.010,-TL)

Not: Ortalama satış birim değeri 3.860,-TL'dir.

4. Port Life Tuzla Projesi bünyesinde yer alan konutların satış fiyatları aşağıda sunulmuştur.

- Proje bünyesinde 1. katta, brüt 95 m² olarak beyan edilen 2+1 daire için satış değeri 345.000,-TL'dir. (m² satış değeri 3.630,-TL)
- Proje bünyesinde 4. katında, brüt 110 m² olarak beyan edilen 2+1 daire için satış değeri 445.000,-TL'dir. (m² satış değeri 4.045,-TL)
- Proje bünyesinde 1. katta, brüt 130 m² olarak beyan edilen 3+1 daire için satış değeri 520.000,-TL'dir. (m² satış değeri 4.000,-TL)
- Proje bünyesinde 3. katta, brüt 140 m² olarak beyan edilen 3+1 daire için satış değeri 610.000,-TL'dir. (m² satış değeri 4.360,-TL)
- Proje bünyesinde 2. katta, brüt 157 m² olarak beyan edilen 3+1 daire için satış değeri 585.000,-TL'dir. (m² satış değeri 3.725,-TL)
- Proje bünyesinde 5. katta, brüt 215 m² olarak beyan edilen 5+1 dubleks daire için satış değeri 825.000,-TL'dir. (m² satış değeri 3.835,-TL)

Not: Ortalama satış birim değeri 3.935,-TL'dir.

Bölgedeki satılık dükkan niteliğinde taşınmazlar

1. Taşınmaz ile aynı bölgede konum olarak Tuzla Belediyesi yakınında yer alan zemin katta bulunan, 200 m² kapalı alan olarak beyan edilen dükkân için 2.100.000 TL talep edilmektedir. (m² satış değeri 10.500,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 534 884 93 37
2. Taşınmaza yakın konumlu, Rauf Orbay Caddesi üzerinde bulunan 127 m² olarak beyan edilen yeni yapılmış binanın zemin katında bulunan dükkân için 1.650.000 TL talep edilmektedir. (m² satış değeri ~ 12.990,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 535 612 26 90
3. Taşınmazlara yakın konumlu Tuzla Evora İstanbul bünyesinde yer alan zemin katta bulunan, 65 m² olarak beyan edilen dükkân için 830.000 TL satış bedeli talep edilmektedir. (m² birim satış değeri 12.770,-TL)
4. Taşınmaza yakın konumlu, Şinasi Dural Caddesi ile Vatan Caddesi kesişiminde bulunan, zemin katta konumlu 285 m² olarak beyan edilen dükkân için 2.850.000 TL talep edilmektedir. (m² satış değeri 10.000,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 535 233 29 92
5. Taşınmazlara yakın konumlu, 80 m² olduğu beyan edilen, dükkân için 750.000 TL talep edilmektedir. (m² satış değeri 9.375,-TL)



6. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) DEĞERLEME SÜRECİ

6.1 DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

Uygun bir değer esasına göre tanımlanan bir değerlemeye ulaşabilmek amacıyla, bir veya birden çok değerlendirme yaklaşımı kullanılabilir.

Bu çerçevede kapsamında tanımlanan ve açıklanan üç yaklaşım değerlemede kullanılan temel yaklaşımlardır. Bunların tümü ekonomi teorisinde geçen fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ilkelerine dayanmaktadır. Tek bir yöntem ile güvenilir bir karar üretebilmek için yeterli sayıda gerçeklere dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, birden çok sayıda değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi kullanılması özellikle tavsiye edilir.

Pazar Yaklaşımı

Pazar yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, değerlendirme konusu varlıkla fiyat bilgisi mevcut olan aynı veya benzer varlıklar ile karşılaştırmalı olarak belirlenmesini sağlar.

Pazar yaklaşımında atılması gereken ilk adım, aynı veya benzer varlıklar ile ilgili pazarda kısa bir süre önce gerçekleşmiş olan işlemlerin fiyatlarının göz önünde bulundurulmasıdır. Eğer az sayıda işlem olmuşsa, bu bilgilerin geçerliliğini saptamak ve kritik bir şekilde analiz etmek kaydıyla, benzer veya aynı varlıklara ait işlem gören veya teklif verilen fiyatları dikkate almak uygun olabilir. Gerçek işlem koşulları ile değer esas ve değerlendirme yapılan tüm varsayımlar arasındaki farklılıkları yansıtabilmek amacıyla, başka işlemlerden sağlanan fiyat bilgileri üzerinde düzeltme yapmak gerekli olabilir. Ayrıca değerlemesi yapılan varlık ile diğer işlemlerdeki varlıklar arasında yasal, ekonomik veya fiziksel özellikler bakımından da farklılıklar olabilir.

Gelir Yaklaşımı

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari sermaye değerine dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar.

Bu yaklaşım bir varlığın yararlı ömrü boyunca yaratacağı geliri dikkate alır ve değeri bir kapitalizasyon süreci aracılığıyla belirler. Kapitalizasyon işlemi, gelirlerin uygun indirgeme oranları uygulanarak bir sermaye toplamına dönüştürülmesidir. Gelir akışı, bir sözleşme veya sözleşmelere dayanarak veya bir sözleşme ilişkisi içermeyen yani varlığın elde tutulması veya kullanımı sonucunda oluşması beklenen kârlardan türetilir. Gelir yaklaşımı kapsamında kullanılan yöntemler aşağıdakileri içerir:

- Tüm risk veya genel kapitalizasyon oranının temsili tek bir dönem gelirine uygulandığı gelir kapitalizasyonu,
- Bir indirgeme oranının gelecek dönemler için bir dizi nakit akışına uygulandığı (bunları güncel bir değere indirmek için) indirgenmiş nakit akışı,
- Çeşitli opsiyon fiyatlama modelleri.

Gelir yaklaşımı, bir yükümlülük yerine getirilene kadar gereken nakit akışları dikkate alınarak, yükümlülüklerle de uygulanabilir.

Maliyet Yaklaşımı

Maliyet yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, bir alıcının, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla belirlenmesini sağlar.

Bu yaklaşım, pazardaki bir alıcının gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, değerlemesi yapılan varlığa ödeyeceği fiyatın, eşdeğer bir varlığın ister satın alma ister yapım yoluyla maliyetinden fazla olmayacağı ilkesine dayanmaktadır. Değerlemesi yapılan varlıkların cazibesi, yıpranmış veya demode olmaları nedeniyle, genellikle satın alınabilecek veya yapımı gerçekleştirilebilecek alternatiflerinden daha düşüktür. Bunun geçerli olduğu hallerde, kullanılması gereken değer esasına bağlı olarak, alternatif varlığın maliyeti üzerinde düzeltmeler yapmak gerekebilir.

6.2 GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 10.4'e göre "Değerleme çalışmamızda yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlemesi için birden fazla değerleme yöntemi kullanması gerekmez. Ancak, değerlemeyi gerçekleştirenin çeşitli yaklaşım ve yöntemleri kullanmayı da göz önünde bulundurması gerekli görülmekte olup, özellikle tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulguya dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, bir değer belirlenebilmesi amacıyla birden fazla değerleme yaklaşımı veya yöntemi gerekli görülüp kullanılabilir. Birden fazla değerleme yaklaşımı veya yönteminin, hatta tek bir yaklaşım dâhilinde birden fazla yöntemin kullanıldığı hallerde, söz konusu farklı yaklaşım veya yöntemlere dayalı değer takdirinin makul olması ve birbirinden farklı değerlerin, ortalama alınmaksızın, analiz edilmek ve gerekçeleri belirtilmek suretiyle tek bir sonuca ulaştırılma sürecinin değerlemeyi gerçekleştiren tarafından raporda açıklanması gerekli görülmektedir.

Bu çalışmamızda;

- Projenin mevcut durumuyla pazar değerinin tespitinde proje natamam durumda olduğundan **maliyet yaklaşımı yöntemi**,
- Projenin tamamlanması durumundaki pazar değerinin tespitinde ise **gelir yaklaşımı yöntemi** kullanılmıştır.

Projenin tamamlanması durumundaki pazar değerinin tespitinde maliyet yaklaşımı yöntemi kullanılmamıştır. Zira; Ülkemizde bağımsız bölüme ait arsa payı hesabında farklı hesapların kullanılması (arsa payı belirlenirken taşınmazların şerefiyelerinin dikkate alınmaması) sebebiyle bu tür gayrimenkullerin (daire, dükkân, ofis vs.) değerlemesinde maliyet yaklaşımı yöntemi her zaman çok sağlıklı sonuçlar vermemektedir.

Pazar yaklaşımı yöntemi ayrıca, gelir yaklaşımı yönteminde kullanılan ortalama m² satış değerlerinin tespitinde ve arsanın pazar değerinin tespitinde kullanılmıştır.



7. BÖLÜM

PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA DEĞERİNİN TESPİTİ

7.1 MALİYET YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntemde, var olan bir yapının günümüz ekonomik koşulları altında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlemesi için baz kabul edilir. Yaklaşımında gayrimenkulün değerinin arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği ve önemli bir kalan ekonomik ömür beklentisine sahip olduğu kabul edilir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı göz önüne alınır. Bir başka deyişle bu yöntemde, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

Değerleme işlemi; yapılacak olan gayrimenkulün bugünkü yeniden inşa veya yerine koyma maliyetine; mevcut yapının sahip olduğu herhangi bir çıkar veya kazanç varsa eklenmesi, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması ve son olarak da arazi değerinin eklenmesi ile yapılır. Bu anlamda maliyet yaklaşımının ana ilkesi kullanım değeri ile açıklanabilir. Kullanım değeri ise, "hiçbir şahıs ona karşı istek duymasa veya onun değerini bilmeseyse bile malın gerçek bir değeri vardır" şeklinde tanımlanmaktadır.

Maliyet yaklaşımında, geliştirmenin amortize edilmiş yeni maliyetinin arsa değerine eklenmesi sureti ile gayrimenkulün değeri belirlenmektedir.

Maliyet yaklaşımı yöntemi ile projenin mevcut durumdaki pazar değerinin tespitinde aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır:

I. Arsanın değeri

II. Arsa üzerindeki inşai yatırımların mevcut durumuyla değeri

Not: Bu bileşenler, arsa ve inşai yatırımların ayrı ayrı satışına esas alınabilecek değerler anlamında olmayıp taşınmazın toplam değerinin oluşumuna ışık tutmak üzere verilmiş fiktif büyüklüklerdir.

Maliyet değerinin bir diğer bileşeni de geliştirici karıdır. Ancak değerlendirme konusu projenin hâlihazır inşaat seviyesinin düşük olmasından dolayı geliştirici karı dikkate alınmamıştır.

7.1.1 Arsanın değeri:

Arsanın değerinin tespitinde **pazar yaklaşımı yöntemi** ve **gelir yaklaşımı yöntemi** kullanılmıştır.

7.1.1.1 PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntemde arsa bedelinin tespiti için taşınmazın bulunduğu bölge genelinde ve yakın dönemde pazara çıkarılmış / satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak pazar değerini etkileyebilecek faktörler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapılmış ve konu proje arsası için m² birim değeri belirlenmiştir.

Değerlemede; lokasyon bakımından rapor konusu taşınmaza emsal teşkil edebilecek tüm satılık arsa emsalleri dikkate alınmıştır.

EMSALLERİN ANALİZİ

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

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

Arsa Satış Birim Değeri Emsal Analizi

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Net Parsel Yüzölçümü (m ²)	37.013	23.000	402	1.071	960
m ² Birim Satış Değeri (TL)	2.800	4.660	4.725	3.500	4.480
Mülkiyet durumu	Tam Mülkiyet %0	Tam Mülkiyet %0	Tam Mülkiyet %0	Tam Mülkiyet %0	Tam Mülkiyet %0
İmar durumu	Ticaret	Ticaret + Turizm + Konut	Ticaret Ağırlıklı Gelişim Alanları	Ticaret	Ticaret Hizmet Ağırlıklı Gelişim Alanları
Yapılaşma şartı (Emsal)	1,50	1,75	1,50	1,75	1,5
Lokasyon için ayarlama	% 0	- % 15	% 5	% 5	% 5
Büyükölçüm için ayarlama	% 0	% 0	- % 40	- % 40	- % 40
İmar durumu için ayarlama	% 0	% 0	% 0	% 0	% 0
Yapılaşma şartı için ayarlama	% 15	% 0	% 15	% 0	% 15
Pazarlık payı	Yok	Var - % 5	Var - % 5	Var - % 5	Var - % 5
Ayarlanmış değer (TL)	3.220	3.765	3.250	2.095	3.085
Ortalama Emsal Değeri (TL)	~ 3.085				

Konut Emsal Analizi

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4
m ² Birim Satış Değeri (TL)	5.615	3.650	3.860	3.935
Lokasyon için ayarlama	% 5	% 20	% 20	% 20
İnşaat Özellikleri ve proje niteliği için ayarlama	% 5	% 10	% 10	% 10
Proje İnşaat seviyesi düzeltilmesi	- % 15	- % 15	- % 15	- % 15
Pazarlık payı	Var - % 5	Var - % 5	Var - % 5	Var - % 5
Ayarlanmış değer (TL)	5.000	3.890	4.115	4.195
Ortalama Emsal Değeri (TL)	4.300			

Dükkân Satış Birim Değeri Emsal Analizi

	Emsal 1	Emsal 2	Evora İstanbul	Emsal 4	Emsal 5
Kullanım alanı (m ²)	200	127	65	285	80
Ortalama m ² Birim Kira Değeri (TL)	10.500	12.990	12.770	10.000	9.375
Mülkiyet durumu	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet
Lokasyon için ayarlama	- % 25	- % 30	- % 10	- % 20	- % 10
İnşaat Özellikleri ve proje niteliği için ayarlama	% 5	% 5	% 0	% 5	% 5
Proje İnşaat seviyesi düzeltilmesi	- % 10	- % 10	- % 10	- % 10	- % 10
Pazarlık payı	- % 5	- % 5	- % 5	- % 5	- % 5
Ayarlanmış değer (TL)	7.070	8.165	9.825	7.180	7.575
Ortalama Emsal Değeri (TL)	~ 7.965				

Ulaşılan sonuç:

Piyasa bilgileri ve değerlendirme sürecinden hareketle rapor konusu parselin konumu, büyüklüğü, fiziksel özellikleri, mevcut imar durumu ve üzerindeki yapının mevcudiyeti de dikkate alınarak takdir olunan m² birim ve toplam pazar değeri aşağıda tabloda yer almaktadır.

ADA/ PARSEL NO	TAPU ALANI	LEJANTI	BİRİM DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ PAZAR DEĞERİ (TL)
0/6408	53.459,93	Hizmet Ağırlıklı Gelişim Alanı	3.085	164.925.000

7.1.1.2. GELİR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

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

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

Bu kabulden hareketle nakit akımları hesaplanmasında aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır.

I) Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri

II) Proje hasılatının bugünkü finansal değeri

I - PROJE GELİŞTİRME MALİYETİNİN BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ

Projelere ilişkin veriler ve varsayımlar

- Değerleme konusu taşınmazın üzerinde geliştirilecek proje için, mimari projeler hazırlanmış ve yapı ruhsatı alınmıştır. Yapı ruhsatından elde edilen verilere toplam inşaat alanı aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

BLOK ADI	YAPI RUHSAT TARİHİ/RUHSAT NO	BAĞ. BÖL. ADEDİ	YAPI SINIFI	ORTAK ALAN DÂHİL BLOKLARIN TOPLAM KULLANIM ALANI (m ²)
A	28.09.2017/2017-29	122	IV-A	23.577,07
B	28.09.2017/2017-29	109	IV-A	21.679,75
C	28.09.2017/2017-29	102	IV-A	22.560,58
D	28.09.2017/2017-29	88	IV-A	19.790,47
E	28.09.2017/2017-29	44	IV-A	10.033,57
F	28.09.2017/2017-29	70	IV-A	14.131,27
G	28.09.2017/2017-29	67	IV-C	14.884,59
H	28.09.2017/2017-29	119	IV-C	26.589,11
I	28.09.2017/2017-29	91	IV-C	19.411,43
J	28.09.2017/2017-29	108	IV-C	22.516,69
K	28.09.2017/2017-29	85	IV-C	17.116,55
TOPLAM		1.005		212.291,08

- Parsel üzerinde gerçekleştirilecek projenin sahibi İş GYO A.Ş.'dir.
- Projenin tüm maliyetine İş GYO A.Ş. katlanmaktadır.
- İnşâ edilecek olan projedeki blokların yapı ruhsatına göre yapı sınıfı IV-A ve IV-C'dir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2017 yılı m² birim maliyet listesine göre yapı sınıfı IV-A olan yapıların m² birim bedeli 882,-TL, IV-C olan yapıların m² birim bedeli ise 1.135,-TL'dir. Ancak projenin mimari projeleri incelendiğinde yapının lüks bir proje olacağı görülmektedir. Ayrıca bölge genelinde lüks konut projeleri incelendiğinde (müteahhit firmalar ile yapılan görüşmeler, şirket arşivimizde yer alan benzer projelerin gerçekleşme maliyet verileri) bu maliyet bedellerinin yaklaşık % 40 – 50 oranında arttığı görülmektedir. Bu proje için ortalama birim maliyet değerleri 1.300 – 1.700,-TL olarak takdir edilmiştir.
- Projenin inşaatını yaklaşık 3 yıl içerisinde bitirileceği kabul edilmiştir. Bölge genelinde yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmaza benzer inşaat özelliklerine ve büyüklüğüne sahip projelerin yaklaşık ortalama 2 ila 3 yıl içerisinde inşaat işlerinin tamamlandığı gözlenmiştir. Yıllara yaygın inşaat oranları ise şirket arşivimizde yer alan benzer projelerin inşaat tamamlanma oranlarından yararlanılarak belirlenmiştir.
- İnşaat birim maliyetleri belirlenirken Çevre ve Şehircilik Bakanlığının her yıl yayınladığı inşaat birim maliyet tabloları dikkate alınmış ve proje bazından bölgedeki çeşitli müteahhit firmalardan da görüşler alınmıştır. 2013-2017 yıllarında yayınlanan inşaat birim maliyet tabloları incelendiğinde inşaat birim maliyet değerlerinin yıllara göre % 6-8 arasında arttığı (KAYNAK: 2013 - 2017 yıllarına ait Çevre ve Şehircilik Bakanlığı İnşaat Birim Maliyet Tabloları) gözlenmiştir. Gelir indirgeme yönteminde inşaat maliyetinin 2018 ve daha sonraki yıllarda yıllık % 8 oranında artacağı öngörülmüştür.

• İnşaatın Gerçekleşme Oranı:

İnşaat işlerinin yıllara göre aşağıdaki oranlar ile gerçekleşeceği varsayılmıştır.

	2017	2018	2019	2020
İnşaat gerçekleşme oranı	% 0	% 40	% 40	% 20

Not: Değerleme tarihi itibariye projenin hâlihazır inşaat seviyesi % 1 mertebesindedir. (yasal izinlerin alınmış olması vs.)

• İskonto Oranı Hesaplaması:

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

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

Risksiz Getiri Oranı

Bu varlıklar üzerindeki getirilerin göstergesi olarak Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Devlet Tahvili faiz oranları baz alınmıştır. Yapılan hesaplamalarda 2015-2017 yılı ortalama TL cinsinden devlet tahvilinin net faizi yaklaşık % 10 civarındadır.

Risk Primi

Eklenen risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmaktadır. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmektedir. Buna ek olarak, söz konusu gayrimenkulün finansal varlıklara nazaran daha düşük likiditesi için de bir ayarlama yapılmıştır. Bu 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. Gayrimenkul projelerinin satılması sırasında ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) riskler de dikkate alınarak risk primi % 3 olarak kabul edilmiştir.

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamında iskonto oranına ilişkin nihai hesaplamamız aşağıdaki şekilde belirlenmiştir: % 10 Risksiz Oran + % 3 Risk Primi = % 13 İskonto oranı. Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı % 13 olarak kabul edilmiştir.

• Maliyet Paylaşımı :

Arsa sahibinin toplam maliyetin tamamını finanse edeceği varsayılmıştır.

Ulaşılan değer:

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda projenin maliyetinin bugünkü finansal değeri **292.710.587,-TL (~ 292.710.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

II - PROJE HASILATININ BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ

- Satılabilir alanlar;

KULLANIM AMACI	BAĞIMSIZ BÖLÜM ADEDİ	SATILABİLİR ALANI m²
Daire	986	128.691,30
Dükkan	19	2.569,95
TOPLAM	1.005	131.261,25

- Pazar analizi bölümünde bu projelerdeki konutların ortalama m² satış değeri **4.300-TL**, dükkânların ortalama m² satış değeri ise **7.965,-TL** olarak kabul edilmiştir.
- Raporumuzun 5.1 bölümünde de belirtildiği üzere son yıllarda gayrimenkuldeki satış artış hızı ortalama enflasyon hızında bazı bölgelerde ise % 10 – 20 arasında değişmektedir. Bu bilgiden hareketle rapor konusu arsa üzerinde geliştirilecek proje bünyesindeki gayrimenkullerin de m² başına satış değerinin 2018 ve daha sonraki yıllar için % 10 kadar artacağı öngörülmüştür.

• **Satışların Gerçekleşme Oranı:**

	Konutlar için			
	2017	2018	2019	2020
Satış gerçekleşme oranı	% 0	% 50	% 35	% 15

	Dükkânlar için		
	2017	2018	2019
Satış gerçekleşme oranı	% 0	% 0	% 100

Not: Satış oranları belirlenirken de yakın bölgedeki nitelikli projelerdeki satış oranları ve şirket arşivimizdeki benzer projelerdeki verilerden faydalanılmıştır.

• **İskonto Oranı:**

İskonto oranı % 13 olarak kabul edilmiştir.

• **Hasılat Paylaşımı :**

Arsa sahibinin toplam satış hasılatının tamamına sahip olacağı varsayılmıştır.

Ulaşılan değer:

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda projenin toplam finansal değeri **547.004.925,-TL** (~ **547.005.000,-TL**) olarak bulunmuştur.

İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemiyle Ulaşılan Sonuç:

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

	(TL)
Projenin hasılatının bugünkü toplam değeri	547.005.000
Proje geliştirme maliyeti (Fark)	- 292.710.000
GELİŞTİRİLMİŞ ARSA DEĞERİ	254.295.000

7.1.1.3. ARSANIN DEĞERİNİN TESPİTİ İLE İLGİLİ DEĞERLEME UZMANI GÖRÜŞÜ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan değerler aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER
Pazar Yaklaşımı	164.925.000,-TL
Gelir İndirgeme	254.295.000,-TL
Uyumlaştırılmış Değer	164.925.000,-TL

Görüleceği üzere her iki yöntemle bulunan değerler arasında fark olmaktadır.

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 **pazar yaklaşımı yöntemi** ile bulunan değer alınması uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu parselin toplam pazar değeri **164.925.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

7.1.2. Arsa üzerindeki inşaat yatırımlarının değeri:

Projenin toplam inşaat maliyeti aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır.

BLOK ADI	BAĞ. BÖL. ADEDİ	YAPI SINIFI	ORTAK ALAN DÂHİL BLOKLARIN TOPLAM KULLANIM ALANI (m ²)	BİRİM MALİYET DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ TOPLAM MALİYET DEĞERİ (TL)
A	122	IV-A	23.577,07	1.300	30.650.000
B	109	IV-A	21.679,75	1.300	28.185.000
C	102	IV-A	22.560,58	1.300	29.330.000
D	88	IV-A	19.790,47	1.300	25.730.000
E	44	IV-A	10.033,57	1.300	13.045.000
F	70	IV-A	14.131,27	1.300	18.370.000
G	67	IV-C	14.884,59	1.700	25.305.000
H	119	IV-C	26.589,11	1.700	45.200.000
I	91	IV-C	19.411,43	1.700	33.000.000
J	108	IV-C	22.516,69	1.700	38.280.000
K	85	IV-C	17.116,55	1.700	29.100.000
TOPLAM			212.291,08		316.195.000

Projenin hâlihazırda genel inşaat seviyesi % 1 mertebesinde dir. Bu bilginin ışığında projenin mevcut durumdaki toplam inşaat maliyeti % 1 x 316.195.000,-TL = (3.161.950,-TL) **3.160.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

7.1.2.A MALİYET YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ:

Arsanın toplam değeri: 164.925.000,-TL

İnşai yatırımların değeri: 3.160.000,-TL olmak üzere

Projenin mevcut durumuyla pazar değeri 168.085.000,-TL'dir.

8. BÖLÜM**PROJENİN TAMAMLANMASI HALİNDE PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ**

Projenin tamamlanması halinde toplam pazar değeri raporumuzun (7.1.1.2) bölümünde **547.005.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

9. BÖLÜM**TAŞINMAZ İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI****2016 yılı içerisinde hazırlanan değerlendirme raporu**

Talep Tarihi : 13 Ocak 2016
Ekspertiz Tarihi : 15 Ocak 2016
Rapor Tarihi : 18 Ocak 2016
Rapor No : 003 – 2016/224
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

Taşınmazların toplam pazar değeri	143.795.000,-TL
--	------------------------

2016 yılı içerisinde hazırlanan değerlendirme raporu

Talep Tarihi : 01 Aralık 2016
Ekspertiz Tarihi : 22 Aralık 2016
Rapor Tarihi : 27 Aralık 2016
Rapor No : 003 – 2016/9787
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

Taşınmazların toplam pazar değeri	150.370.000,-TL
--	------------------------

10. BÖLÜM

SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen projenin yerinde yapılan incelemesinde konumuna, büyüklüğüne, mimari özelliklerine, yasal izinlerine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle takdir edilen pazar değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

	TL	USD
Projenin mevcut durumuyla pazar değeri	168.085.000	43.760.000
Projenin tamamlanması durumundaki toplam pazar değeri	547.005.000	142.408.000

(*) Rapor tarihi itibariyle TCMB satış kuru 1,-USD = 3,8411 TL'dir.

Bu değerlere KDV dahil değildir. Projenin mevcut durumunda KDV dahil toplam pazar değeri 198.340.300,-TL'dir.

Rapor konusu parselin sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "proje" olarak bulunmasında bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

İşbu rapor, üç orijinal olarak düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 21 Aralık 2017

(Ekspertiz tarihi: 15 Aralık 2017)



Onur KAYMAKBAYRAKTAR
İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Saygılarımızla



Tayfun KURU
Şehir ve Bölge Plancısı
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Eki:

- İNA tabloları
- Konum krokileri
- Taşınmazın görünüşleri
- Tapu sureti ve Takbis belgesi
- Şirketten alınan ipotek açıklaması
- İmar durumu yazısı
- Yapı ruhsatları
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri

NOVA TD RAPOR NO: 2017/8147