

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

İŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

7301 ADA, 1 VE 2 PARSEL NUMARALI ARSALAR

TUZLA /İSTANBUL

26.12.2011

2011/400-111



HARMONİ

GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.



İÇİNDEKİLER

1. RAPOR BİLGİLERİ	3
RAPORUN KAPSAMI	3
2. ŞİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ	3
3. GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER	4
3.1. GAYRİMENKULÜN TAPU KAYITLARINA İLİŞKİN BİLGİLER	4
3.2. GAYRİMENKULÜN TAKYİDAT BİLGİLERİ	4
3.3. GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE GERÇEKLEŞEN MÜLKİYET HAKKI DEĞİŞİKLİKLERİ	5
3.4. GAYRİMENKULÜN İMAR BİLGİLERİ	5
3.5. GAYRİMENKULÜN MEVZUAT UYARINCA ALMIŞ OLDUĞU GEREKLİ İZİN VE BELGELER	6
3.6. GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE HUKUKİ DURUMUNDA (İMAR PLANINDA MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER, KAMULAŞTIRMA İŞLEMLERİ VB.) MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER	6
3.7. SERMAYE PİYASASI MEVZUATI HÜKÜMLERİ ÇERÇEVESİNDE GAYRİMENKUL/PROJENİN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI PORTFÖYÜNE ALINMASINA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI	6
4. GAYRİMENKULÜN KONUMU VE FİZİKSEL İNCELEMELERİ	7
4.1. GAYRİMENKULÜN KONUMU, ULAŞIMI VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ	7
5. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ	9
5.1. DEMOGRAFİK VERİLER	9
5.2. EKONOMİK VERİLER	9
5.3. GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ	10
5.4. BÖLGE VERİLERİ	12
5.4.1. İSTANBUL İLİ	12
5.4.2. TUZLA İLÇESİ	14
6. DEĞERLEME TEKNİKLERİ	14
6.1. FİYAT, MALİYET VE DEĞER	15
6.2. PAZAR VE PAZAR DIŞI ESASLI DEĞER	15
7. GAYRİMENKULE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ VE DEĞERLEME SONUÇLARI	16
7.1. GAYRİMENKULÜN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER (SWOT ANALİZİ)	16
7.2. EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ	17
7.3. DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ	17
8. GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	27
8.1. ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI	27
8.2. RAPORDA YER ALMASI GEREKEN ASGARİ BİLGİLER	27
8.3. YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ	27
8.4. G.Y.O PORTFÖYÜNE ALINMASINDA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI	27
9. SONUÇ	28
10. EKLER	29
11. SERTİFİKASYONLAR	33

1. RAPOR BİLGİLERİ

RAPORUN TÜRÜ	:	Bu rapor Sermaye Piyasası kurulunun 20.07.2007 tarih 27/781 sayılı kararında yer alan " Değerleme Raporunda Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde hazırlanmış gayrimenkul değerleme raporudur.	
RAPORUN KAPSAMI	:	İstanbul ili, Tuzla ilçesi, Merkez Mahallesi G22B17A1C pafta 7301 ada 1 ve 2 parsel numaralı arsaların Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında değerlendirilmesi	
DAYANAK SÖZLEŞMENİN TARİH ve NUMARASI	:	01.11.2011	
DEĞERLEME TARİHİ	:	30.11.2011	
RAPORUN TARİHİ	:	18.11.2011	
RAPOR NUMARASI	:	2011_400_111	
DEĞERLEME RAPORUNU OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN FAKTÖRLER	:	Değerleme çalışmasını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir unsura rastlanmamıştır.	
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN DAHA ÖNCEKİ TARİHLERDE YAPILAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER	:	18.10.2010 / 400-0085 22.10.2010 / 10_400_126_3	
RAPORU HAZIRLAYANLAR	:	Olcay Serdar YILMAZ Şehir Plancısı Sorumlu Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 401208	Aysel AKTAN Şehir Plancısı – Harita Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 400241

2. ŞİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ

ŞİRKETİN UNVANI	:	HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	:	Abbasağa Mah. Yıldız Cad. Tevfik Paşa Konağı No:49/4 Beşiktaş, 34353 İSTANBUL, TÜRKİYE Tel:(212) 327 90 85 Faks:(212) 258 78 84 www.harmoniqd.com.tr E-mail: info@harmoniqd.com.tr
MÜŞTERİ UNVANI	:	İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
MÜŞTERİ ADRESİ	:	İş Kuleleri Kule 2 Kat 9 34330 Levent, Beşiktaş / İSTANBUL
MÜŞTERİ TALEBİNİN KAPSAMI VE GETİRİLEN SINIRLAMALAR	:	İstanbul ili, Tuzla ilçesi, Merkez Mahallesi G22B17A1C pafta 7301 ada 1 ve 2 parsel numaralı arsaların Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında güncel değerinin tespiti olup herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir.

3. GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER

Gayrimenkullerin Tapu Kayıtları, İmar Durumu ve Son Üç Yıla İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu gayrimenkuller, İstanbul ili, Tuzla ilçesi, Merkez Mahallesi G22B17A1C pafta 7301 ada 1 ve 2 parsel numaralı arsalardır. Taşınmazlara ilişkin ayrıntılı bilgiler alt başlıklarda tanımlanacaktır.

3.1. Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmazların tapu kayıtlarına ilişkin bilgiler aşağıdaki tablolarda verilmiştir.

ANA GAYRİMENKUL BİLGİLERİ		
İLİ	: İSTANBUL	İSTANBUL
İLÇESİ	: TUZLA	TUZLA
MAHALLESİ / KÖYÜ	: MERKEZ	MERKEZ
SOKAĞI	: -	-
MEVKİİ	: -	-
PAFTA NO	: G22B17A1C	G22B17A1C
ADA NO	: 7301	7301
PARSEL NO	: 1	2
YÜZÖLÇÜMÜ	: 44.395,35	21.305,29
NİTELİĞİ	: BAHÇELİ KARGIR FABRİKA	ARSA
CİLT/SAHİFE NO	: 119/11682	119/11683
YEVMIYE NO	: 10872	10872
TAPU TARİHİ	: 22.09.2011	22.09.2011
HİSSE ORANI	: TAM	TAM
MALİK	: İŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	İŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ

3.2. Gayrimenkulün Takyidat Bilgileri

Tuzla Tapu Sicil Müdürlüğü'nün 29.11.2011 tarih 2422 sayılı yazılarına ek takyidat belgelerine göre değerlendirme konusu taşınmazlar üzerinde aşağıdaki kayıtlar görülmüş olup, 29.11.2011 tarih 2422 sayılı resmi takyidat yazıları ektedir.

7301 ada 1 parsel

Şerhler Hanesi:

- Haritasında sarı ile boyalı 31.07m² lik kısımda bu parsel aleyhine İETT Gen. Müd. Lehine 1TL bedelle süresiz irtifak hakkı 04.06.1980/1984
- A Harfi ile gösterilen 30.64m² lik kısımda bu parsel aleyhine ve İETT Genel Müdürlüğü lehine irtifak hakkı 16.10.1978 / 8279
- B harfi ile gösterilen sarı boya ile boyalı 46,12m²'lik kısımda bu parsel aleyhine İETT işletmesi G. M. lehine geçit hakkı. 16.10.1978 / 8279
- Tedaş lehine 708,40m²'lik kısımda 99 yıllığı 1 TL'den olmak üzere 99 yıl müddetle kira şerhi 29.03.2004/1503

7301 ada 2 parsel

Beyanlar Hanesi:

- Haritasında görülen 66 otoluk otopark yeri binanın ortak yerlerinden olup başka amaçla kullanılamaz.

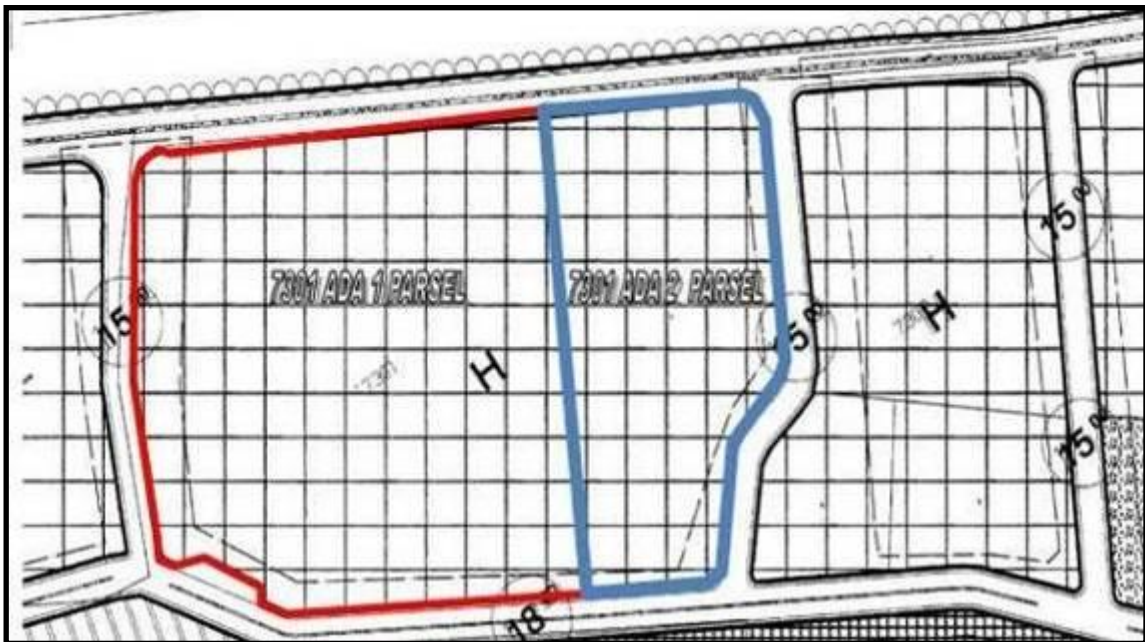
3.3. Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Mülkiyet Hakkı Değişiklikleri

Tuzla Tapu Sicil Müdürlüğü'nde yapılan incelemede rapora konu İstanbul İli Tuzla İlçesi Merkez Mahallesi "7301 ada 1 parsel ve 7301 ada 2 parsel" numaralı gayrimenkullere ilişkin son 3 yıllık dönemde;

- 7301 ada 1 parselin toplam 1403813/1479845 oranında hisse payı "Paşabahçe Cam Sanayi ve Ticaret A.Ş." ile "Paşabahçe Ticaret Ltd. Şti." adına kayıtlı iken 08.12.2010 tarih 13437 yevmiye numarası ile "İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş." adına tescil edilmiştir.
- 7301 ada 2 parselin toplam 2037587/2160529 oranında hisse payı "Paşabahçe Cam Sanayi ve Ticaret A.Ş." , "Türkiye şişe Cam Fabrikaları A.Ş.", Trakya Cam Sanayi A.Ş." ile "Anadolu Cam Sanayi A.Ş." adına kayıtlı iken 08.12.2010 tarih 13437 yevmiye numarası ile "İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş." adına tescil edilmiştir.
- 7301 ada 1 parselin 228096/4439535 oranında hisse payı "MALİYE HAZİNESİ adına kayıtlı iken 22.09.2011 tarih 10872 yevmiye numarası ile "İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş." adına tescil edilmiştir. Parselin tam mülkiyeti "İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş." kayıtlıdır.
- 7301 ada 2 parselin 92942/2130529 oranında hisse payı "MALİYE HAZİNESİ adına kayıtlı iken 22.09.2011 tarih 10872 yevmiye numarası ile "İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş." adına tescil edilmiştir. Parselin tam mülkiyeti "İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş." kayıtlıdır.

3.4. Gayrimenkulün İmar Bilgileri

Tuzla Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nün 30.11.2011 tarih 8748/Ç_21936 sayılı imar durumu konulu yazısında " Değerleme konusu İstanbul İli Tuzla İlçesi, Merkez Mahallesi 7301 ada 1 ve 2 sayılı parseller 03.01.2003 tasdik tarihli 1/1000 Ölçekli "Tuzla E-5 Karayolu İle Demiryolu Arası Sanayi Şeridi Dönüşüm Uygulama İmar Planı'nda" **Hizmet Ağırlıklı Gelişim Alanları** (H lejantı) alanında kalmaktadır. Hizmet ağırlıklı gelişim alanlarındaki yapılanma şartları; Minimum parsel büyüklüğü 5000 m² dir. 5000 – 10.000 m² arası parsellerde Emax: 1,50 Hmax:15,50 m dir. 10.000 m² den büyük parsellerde KAKS:1,75 Hmax:18,50 m'dir." denilmektedir.



PLAN NOTLARI / GENEL HÜKÜMLER:**H:Hizmet Ağırlıklı Gelişim Alanları**

Bu bölgedeki ticaret ve hizmet alanlarında yönetim merkezleri, büyük alışveriş ve eğlence merkezleri, mali kuruluşlar, (Büyük bina 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 kirlenmeye sebep olmayan ve ileri teknoloji kullanan (Bilişim, enformasyon, vb...) AR-GE hizmeti veren birimler yer alabilecektir.

İstanbul İli, Tuzla Belediye Başkanlığının 7301 ada, 1 ve 2 parsellere ilişkin 30.11.2011 tarih 8748/Ç_21936 sayılı imar durumu konulu yazısı ektedir.

3.5. Gayrimenkulün Mevzuat Uyarınca Almış Olduğu Gerekli İzin ve Belgeler

Değerlemesi yapılan projelerin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinlerinin alınıp alınmadığı, projesinin hazır ve onaylanmış, inşaata başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olarak mevcut olup olmadığı, 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,

7301 ada 1 parsel için imar işlem dosyasında yapılan incelemede halihazırda parsel üzerinde yer alan ve yıkım işlerine başlanan Genel Müdürlük Binasına 25.08.1987 tarih 987/1464-2136 sayılı mimari proje ve 1 no'lu ambar, idari bina, satış binası ve ısıtma binalarına ait 27.19.1970 tarihli mimari proje bulunmaktadır. 2 no'lu ambara ait; 07.05.1984 tarih 964/3060 sayılı mimari proje, 22.05.1984 tarih 5/4 sayılı Yapı Rusatı ve 21.05.1987 tarih 87/ 157 sayılı Yapı Kullanma İzin Belgesi görülmüştür.

7301 ada 2 parsel için imar işlem dosyasında yapılan incelemede 3 no'lu ambara ilişkin, 27.11.1986 tarihli mimari proje ve 10.12.1986 tarih 3/59 sayılı Yapı Ruhsatı bulunmaktadır.

Parseller üzerindeki halihazırda yer alan yapıların yıkımına ilişkin 21.10.2011 tarihli 7927, 7928, 7929, 7930, 7931 ve 7932 sayılı Yanan ve Yıkılan Yapılar Formları ve yapıların yıkımı için başvuru yazıları ile 7301 Ada, 1 Parsel ile ilgili olarak 24.10.2011 tarih ve bila sayılı Tuzla Teknoloji ve Operasyon Merkezi için Operasyon Bloğuna ait Avan Projesi bulunmaktadır. Dosyasında yapılan incelemede Avan Proje onayı için başvurulduğu ancak sürecin henüz tamamlanmadığı anlaşılmaktadır.

3.6. Gayrimenkulün Son Üç Yıl İçerisinde Hukuki Durumunda (imar planında meydana gelen değişiklikler, kamulaştırma işlemleri vb.) Meydana Gelen Değişiklikler

Değerleme konusu gayrimenkullerin bağlı bulunduğu ilgili kurumlarda yapılan incelemelerde konu gayrimenkullerin kullanımına ilişkin son 3 yıl içinde herhangi bir değişikliğe rastlanmamıştır.

3.7. Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri Çerçevesinde Gayrimenkul/Projenin Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasına Bir Engel Olup Olmadığı

Değerlemesi yapılan Gayrimenkul ile ilgili herhangi bir takyidat (devredilebilmesine ilişkin bir sınırlama) olup olmadığı hakkında bilgi, varsa söz konusu Gayrimenkullerin gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasına Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri çerçevesinde engel teşkil edip etmediği hakkında görüş

Tuzla Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemede, taşınmazlar üzerinde yer alan yapılar ile ilgili yapı ruhsat ve iskân belgeleri incelenmiştir. Ancak bu yapıların yıkıma ilişkin başvurulduğu ve Yanan ve Yıkılan Yapılar Formlarının hazırlandığı görülmüştür. 7301 Ada, 1 Parsel ile ilgili olarak 24.10.2011 tarih ve bila sayılı Tuzla Teknoloji ve Operasyon Merkezi için Operasyon Bloğuna ait Avan Projesi hazırlandığı, avan proje için onay aşamasında olduğu görülmüştür. İmar mevzuatı gereği bu aşamada Avan Projenin

onaylanıp yapı ruhsatlarının alınması gerekmektedir. İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyünde bulunan taşınmazların portföyde bulunmalarında Sermaye Piyasası Mevzuatı açısından da engel oluşturacak herhangi bir husus bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

4. GAYRİMENKULÜN KONUMU VE FİZİKSEL İNCELEMELERİ

4.1. Gayrimenkulün Konumu, Ulaşımı ve Çevre Özellikleri

Değerlemeye konu gayrimenkuller; İstanbul İli, Tuzla İlçesi, İçmeler Mahallesi sınırları içinde kalmaktadır. Raporu konu olan gayrimenkuller D-100 karayolu üzerinde İçmeler kavşağı geçildikten yaklaşık 1 km sonra sağ kolda yer almaktadır. Söz konusu parseller "Hizmet Ağırlıklı Gelişim Alanı" olarak tanımlanmış olup bölgede referans noktası niteliğinde; parsellere 0,8 km mesafede Tuzla Kaymakamlığı, 2,5 km mesafede Tuzla Piyade Okulu ve 6 km mesafede Sabiha Gökçen Havaalanı bulunmaktadır.

Tablo. 1 Konu Gayrimenkullerin Bazı Merkezlere Kuş uçuşu Uzaklıkları

Mesafeler	Uzaklıklar (km)
Tuzla Kaymakamlığı	0.8
Tuzla Piyade Okulu	2.5
Tuzla Belediyesi	0.7
Sabiha Gökçen Havaalanı	6.0



Tuzla; İstanbul'un yeni sayılabilecek yerleşim birimlerinden olması nedeniyle henüz yapılaşmasını tamamlamamış bir ilçe konumundadır. İstanbul'un merkezine nispeten yakın olmaması olumsuz özelliklerinden olmakla birlikte sanayinin gelişmiş olması bölge gelişimine olumlu yönde katkı sağlamaktadır. İlçenin, İstanbul içinde uzun bir sahil şeridine sahip olması, İstanbul Park, Sabiha Gökçen Havaalanı gibi bölgeler ilçenin içinde veya yakın çevresindedir. Özellikle tüketim harcamaları ve alışveriş açısından çevre ilçelerde bulunan büyük alışveriş merkezleri ilçe ekonomisini olumsuz yönde etkilemektedir.

Tuzla İlçesi, Sarıgazi, Dudullu Ümraniye, Maltepe, Kartal, Samandıra ve Pendik bölgelerinden sonra şehir merkezine en yakın bölge konumundadır. Özellikle Orhanlı ve Akfırat bölgelerinin gelişmesiyle birlikte Tuzla İlçesi'ne olan ilgi de artmıştır. Tuzla'da Deri Organize Sanayi, Boya ve Vernik Organize Sanayi ve Kimyacılar Organize Sanayi bölgeleri bulunmaktadır.

Gayrimenkulün Tanımı

Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat ve Teknik Özellikleri, Projeyle İlişkin Değerleme Yapılıyorsa Projeyle Hakkında Detaylı Bilgi

Değerleme konusu gayrimenkuller, İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Merkez Mahallesi, G22B17A1C pafta 7301 ada 1 numaralı parselde kayıtlı 44,395.35 m² arsa üzerinde inşa edilmiş "Bahçeli Kargir Fabrika" niteliğindeki gayrimenkul ve bitişğinde yer alan 7301 ada 2 numaralı parselde kayıtlı 21.305,29 m² yüzölçümlü "Arsa" niteliğindeki gayrimenkuldür



7301 Ada 1 Parsel: Geometrik olarak kareye benzer formda olan parsel topoğrafik olarak düz bir yapıya sahiptir. Parselin kuzey doğu yönde D 100 karayoluna yaklaşık 200 metre cephesi bulunmaktadır. Güney doğu yönünde 7301 ada 2 parselle sınır olan gayrimenkul diğer yönlerde yollardan cephe almaktadır. Halihazırda üzerinde ambarlar, depolama tesisleri, satış binası ve idari bina bulunan parselde yıkım çalışmalarının devam ettiği görülmüştür.

7301 Ada 2 Parsel: Geometrik olarak düzgün yamuğa benzer formda olan parsel topoğrafik olarak düz bir yapıya sahiptir. Parselin kuzey doğu yönde D 100 karayoluna yaklaşık 125 metre cephesi bulunmaktadır. Kuzey batı yönünde 7301 ada 1 parselle sınır olan gayrimenkul diğer yönlerde yollardan cephe almaktadır. Halihazırda üzerinde depolama binası bulunmaktadır.

4.2.1. Gayrimenkulün İnşaat ve Teknik Özellikleri

Üzerinde yer alan tesis binalarında yıkım faaliyetleri devam etmekte olup inceleme yapılmamıştır.

4.2.2. Gayrimenkulün İç Mekan Özellikleri

Üzerinde yer alan tesis binalarında yıkım faaliyetleri devam etmekte olup inceleme yapılmamıştır.

5. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ

5.1. Demografik veriler

İçişleri Bakanlığı Nüfus ve Vatandaşlık İşleri Genel Müdürlüğü (NVİGM) tarafından güncellenen Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS)'nden alınan verilere göre 31 Aralık 2010 tarihi itibarıyla Türkiye nüfusu 73.722.988 kişi olarak belirlenmiştir. 2010 yılında Türkiye'de ikamet eden nüfus bir önceki yıla göre 1.161.676 kişi artmıştır. Nüfusun % 50,2'sini (37.043.182 kişi) erkekler, % 49,8'ini (36.679.806 kişi) ise kadınlar oluşturmaktadır.

Ülke nüfusunun % 76,3'ü il ve ilçe merkezlerinde yaşamaktadır. Toplam nüfusun % 76,3'ü (56.222.356 kişi) il ve ilçe merkezlerinde ikamet ederken, % 23,7'si (17.500.632 kişi) belde ve köylerde ikamet etmektedir. İl ve ilçe merkezlerinde yaşayan nüfus oranının en yüksek olduğu il % 99 ile İstanbul, en düşük olduğu il ise % 32 ile Ardahan'dır.

Toplam nüfusun % 18'i (13.255.685 kişi) İstanbul'da ikamet etmektedir. Bunu sırasıyla; % 6,5 ile (4.771.716 kişi) Ankara, % 5,4 ile (3.948.848 kişi) İzmir, % 3,5 ile (2.605.495 kişi) Bursa, % 2,8 ile (2.085.225 kişi) Adana takip etmektedir. Ülkemizde en az nüfusa sahip olan Bayburt ilinde ikamet eden kişi sayısı ise 74.412'dir.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı" Türkiye genelinde 96 kişidir. Bu sayı illerde 10 ile 2.551 kişi arasında değişmektedir. İstanbul 2.551 kişi ile nüfus yoğunluğunun en fazla olduğu il'dir. Bunu sırasıyla; 432 kişi ile Kocaeli, 329 kişi ile İzmir, 254 kişi ile Hatay ve 250 kişi ile Bursa illeri izlemektedir. Nüfus yoğunluğunun en az olduğu il ise 10 kişi ile Tunceli'dir. Yüzölçümü büyüklüğüne göre ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 52, yüzölçümü en küçük olan Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 241'dir.

15-64 yaş grubunda bulunan çalışma çağındaki nüfus, toplam nüfusun % 67,2'sini oluşturmaktadır. Ülkemiz nüfusunun % 25,6'sı 0-14 yaş grubunda, % 7,2'si ise 65 ve daha yukarı yaş grubunda bulunmaktadır. (Kaynak TÜİK 2010 yılı sonuçları)

5.2. Ekonomik Veriler

Küresel mali piyasalar 2007 yılı Temmuz ayından itibaren krize girmiş, özellikle 2008 yılının son çeyreğinden itibaren küresel mali krizin dünya ekonomileri üzerindeki yıkıcı etkisi ortaya çıkmıştır. Dünya genelinde özellikle Amerika ve birçok Avrupa ülkesinde 2008, 2009 yılında düşük büyüme oranları gerçekleşmiştir. 2009 yılında küresel krizin etkisinin en yoğun hissedildiği dönemde tabloda görüldüğü gibi negatif büyüme gerçekleşmiş olup 2010 yılında dünya ekonomisinin toparlanma belirtilerinin başlamış dünya piyasalarında büyüme oranları pozitif değeri almıştır. Uluslararası Para Fonunun Ocak 2011'de yayınladığı tahminlere göre 2011 yılı için dünya ekonomisinin yüzde 4,4 büyümesi öngörülmektedir.

	2008	2009	2010	2011*
Dünya	2.8	-0.6	5.0	4.4
ABD	0.2	-2.7	2.8	3.0
Almanya	1.0	-4.7	1.8	1.5
Fransa	0.1	-2.5	3.6	2.2
İngiltere	-0.1	-4.9	1.7	2.0

Büyüme Oranları, Kaynak: Dünya Ekonomik Görünümü, Ocak 2011, IMF

* IMF Tahmini

Türkiye’de ekonomik gelişmeler son on yıllık dönemde incelendiğinde 2001 yılı krizi Cumhuriyet tarihinin en önemli sayılan ekonomik ve siyasi krizi olarak görülmektedir. 2001 krizinden bugüne 10 yıl geçmiş ve bu süreçte Türkiye ekonomisi yeniden yapılandırılmaya çalışılmış ve dünyada en hızlı büyüyen ekonomiler arasına girmiştir. Türkiye ekonomisi 1950 yılından sonra en yüksek büyüme hızlarından birine 2002-2007 döneminde ulaşmıştır. 2007 yılından itibaren dış piyasalara bağlı olarak yaşanan ekonomik kriz Türkiye’de de etkilerini göstermiş olup 2007 yılından başlayarak büyüme oranlarının artış hızı azalmaya başlamış, özellikle 2009 yılında negatif değeri almıştır. 2010 yılı itibari ile dış piyasalarda yaşanan pozitif görünüm ile krizin etkilerinin azaldığı hissedilmiş olup büyüme oranı rekor değeri almıştır. 2011 yılı 1. çeyreğinde %11,6 büyüyen Türkiye’de 2. çeyrek büyüme hızı 8,8 olmuştur. Uluslararası Para Fonunun Ocak 2011’de yayınladığı tahminlere göre için Türkiye’de büyüme oranı %6,6 olarak öngörülmüş olmakla birlikte bazı otoriteler büyüme hızının 2011 yılı için %7’nin üstünde gerçekleşebileceğini belirtmektedir.

Yıllar	Cari fiyatlarla GSYH (Milyon YTL)	Gelişme hızı %	Cari fiyatlarla GSYH (Milyon \$)	Gelişme hızı %	Sabit fiyatlarla GSYH (Milyon YTL)	Gelişme hızı %
1999	104 596	49.0	247 544	-8.6	67 841	-3.4
2000	166 658	59.3	265 384	7.2	72 436	6.8
2001	240 224	44.1	196 736	-25.9	68 309	-5.7
2002	350 476	45.9	230 494	17.2	72 520	6.2
2003	454 781	29.8	304 901	32.3	76 338	5.3
2004	559 033	22.9	390 387	28.0	83 486	9.4
2005	648 932	16.1	481 497	23.3	90 500	8.4
2006	758 391	16.9	526 429	9.3	96 738	6.9
2007	843 178	11.2	648 625	23.2	101 255	4.7
2008	950 534	12,7	742 094	14.4	101 922	0,7
2009	952 559	0,2	616 703	-16,9	97.003	-4,8
2010	1 105 101	16,0	735 828	19,3	105 680	8,9

5.3. GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ

Gayrimenkul sektörü Kısa bir dönem önce yaşanan ipotekli konut kredisi (mortgage) krizi ve küresel ekonomik durgunluk 2008 yılının ikinci yarısından başlayarak tüm dünyadaki gayrimenkul piyasalarını etkilemiştir. Tüm dünyada yeni konut inşaatlarının durduğu, ofis alanı talebi azaldığı ve boşluk oranlarının arttığı gözlemlenmiştir.

Dünyanın önde gelen gayrimenkul hizmetleri ve finansal yönetim şirketlerinden ABD’li Jones Lang LaSalle’in raporuna göre, 2009 yılında 209 milyar dolarla sekiz yılın en düşük seviyesinde olan

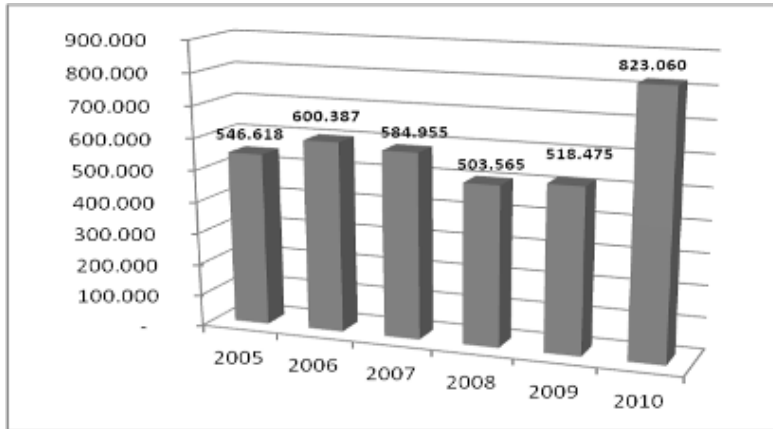
gayrimenkul yatırımları 2010 yılında yüzde 50 yükselerek 316 milyar doları bulmuştur. Gayrimenkul piyasasında oluşan balonun patlamasından ve 2008 yılındaki küresel finansal krizin başlamasından önce gayrimenkul yatırımları 2007 yılında 759 milyar dolarla zirve yapmıştır.

Yeni düzenlemeler ile finansal krizin en çok etkilediği ülke olan ABD'nin hızlı bir toparlanma sürecinin getirisi olarak Gayrimenkul Sektöründe % 20 oranında bir artış yakalayacağı tahmin edilmektedir. Gayrimenkul sektöründe 2010 yılında İngiltere'de % 46, Singapur'da % 219, Avustralya'da % 77, Hong Kong'da % 41, Çin'de % 28 artış gerçekleşmiş olup 2011 yılında da bu ülkeler de gelişen ülkeler arasında yer almaktadır.

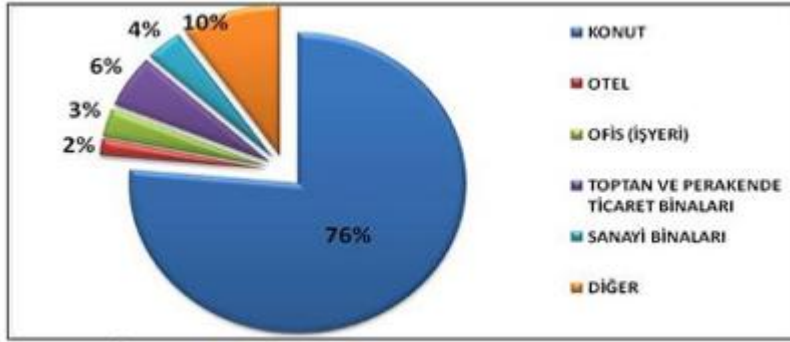
PwC ve Urban Land Institute (ULI) işbirliğinde hazırlanan "Avrupa Gayrimenkul Piyasalarında Gelişen Trendler 2011" Raporu'na göre Avrupa'daki kemer sıkma politikaları, katı düzenlemeler ve ülke borçlarındaki krizlerle birlikte hala kısıtlı düzeyde kalan kredi piyasası nedeniyle 2011'in Avrupalı gayrimenkulcüler için zorlu bir yıl olacağı belirtilmiştir. Rapora göre 2011, yatırım noktaları ve ikincil gayrimenkul piyasaları arasındaki büyüyen boşluğu yansıtan iki vitesli bir piyasanın ortaya çıkması ile Avrupa emlak sektörünün ümit ettiği iyileşme yılı olmayacağı, Avrupa'da sektörün daha fazla küçüleceği tahmin edilmektedir.

Türkiye'de gayrimenkul sektörü, 2001 yılında bankacılık sektöründeki krizin ardından toparlanma dönemine girmiştir. Özellikle sektör 2002- 2007 yıllarında ekonomik göstergelerin iyi yönde olmasına paralel olarak altın çağını yaşamış, bu dönem de gayrimenkul yatırımları hız kazanmıştır. 2008 yılı itibari ile özellikle Amerika'da yaşanan sub-prime konut kredisi krizi ve ardından gelen global ölçekli finansal piyasalardaki çöküşler bu dönemde gayrimenkul sektörünü de olumsuz yönde etkilemiştir. Ancak yaşanan global krizin etkilerinin azaldığı 2010 yılında, sektörde yer alan kurumların daha iyimser beklentiler içinde olmaları ve faiz oranlarındaki düşüşün yarattığı uzun vadeli finansman imkanı konut satışlarında canlanma yaratmış, gayrimenkul sektörü yerli ve yabancı yatırımcıların Türkiye'de en çok tercih ettiği sektörler arasında yer almıştır.

İnşaatların başlama iznini oluşturan yapı ruhsatları yıllar itibari ile bina üretimini ve gelişimini göstermektedir.



Yandaki grafik TÜİK verilerine göre son 5 yıl içerisinde Yapı Ruhsatlarının, son süreçte olan artışı krizin etkilerinin azaldığını, gayrimenkul sektörünün son yıl sıçrama yaptığını göstermektedir.



Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu

Yandaki grafikte ise alınan 2010 yılı ruhsat sayıları incelendiğinde ise %76 ile konut ruhsatlarının ilk sırayı aldığı izlenmektedir.

Kriz sonrası konut satışlardaki canlanmanın yeni yatırımlara etkisi sınırlı kalsa da, mevcut stokların azalması yönünde etkisi olumlu yönde olmuştur. 2008 yılı başında Türkiye’de kullanılan toplam Konut Kredisi stoku 28,400 Milyar TL; 2009 yılı başında 36.Milyar TL iken, 2010 yılı başında 43 Milyar TL ye yaklaşmıştır.

2011 yılında ise konut kredi hacminde yılın ilk çeyreğinde artış trendinde bir yavaşlama gözlenmiştir. Merkez Bankası’nın para politikası uygulamasındaki değişiklik (munzam karşılıkların artırılması) ve BDDK’nın da kullanılacak konut finansmanı kredi limitini teminat alınacak konutun değerinin yüzde 75’i ile sınırlandırması bu doğrultuda kredi maliyetlerinin artmasına ve konut kredisi artış hızının yavaşlamasına neden olmuştur.

5.4. Bölge Verileri

Değerlemeye konu olan gayrimenkulün değerini oluşturan en önemi bileşenlerinden biri bulunduğu bölgenin özellikleridir. Dolayısıyla konu gayrimenkulün bulunduğu bölgenin coğrafi konumu, arazi yapısı, Sosyo ekonomik özellikleri, gelişme yönü değerlendirme çalışmasını etkileyen faktörler olup alt başlıklarda konu gayrimenkulün bulunduğu bölge verileri ile ilgili genel bilgiler verilmiştir

5.4.1. İstanbul İli



İstanbul, 42° K, 29° D koordinatlarında yer almaktadır. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç’i çevreleyecek şekilde Türkiye’nin kuzeybatısında kurulmuştur. İstanbul, batıda Avrupa yakası ve doğuda Asya yakası olmak üzere iki kıta üzerinde kurulu tek metropoldür.

İstanbul'un kuzey ve güneyi denizlerle çevrilidir. Kuzeyinde Karadeniz, güneyinde Marmara Denizi vardır. Batısında Tekirdağ'ın Çerkezköy, Çorlu, Marmara Ereğlisi ve Saray ilçeleri, doğusunda Kocaeli'nin Gebze, Körfez ve Kandıra ilçeleri bulunur. Şehrin adını aldığı ve Haliç ile Marmara arasında kalan yarımada üzerinde bulunan asıl İstanbul 253 km², bütünü ise 5.712 km² 'dir. Boğaziçi'ndeki Fatih Sultan Mehmet ve Boğaz Köprüleri şehrin iki yakasını birbirine bağlamaktadır.

Türkiye İstatistik Kurumu Adrese dayalı nüfus kayıt sistemi verilerine göre 27.05.2010 tarihi itibari ile İstanbul nüfusu 12.782.960 kişi olarak belirlenmiştir. Ülkemizde nüfus yoğunluğunun en fazla olduğu İstanbul ili, dünyanın da en kalabalık şehirlerinden biri olma özelliğini taşımaktadır.

İstanbul'un nüfusu son 25 yılda 4 katına çıkmıştır. İstanbul'da yaşayanların yaklaşık %65'i Avrupa yakasında; %35'si de Anadolu yakasında yaşamaktadır. İşsizlik sebebi ile birçok insan İstanbul'a göç etmiş, genelde şehir etrafında gecekondu mahalleleri oluşturmuştur.

İstanbul kent ölçeğinde son yirmi yılda hızlı bir dönüşüm yaşamıştır. Kent merkezinde yaşayan üst gelir gurubu mensupları, Avrupa ve Amerika'daki dönüşüme benzer şekilde kent çeperinde bulunan doğayla iç içe düşük yoğunluklu konut alanlarına taşınmışlardır.

32 ilçesi 151 köyü, 817 mahallesi ve 41 ilk kademe belediyesi bulunan İstanbul'da Resmi Gazete'de 22 Mart'ta yayınlanarak yürürlüğe giren "5747 sayılı Büyükşehir Belediyesi Sınırları İçerisinde İlçe Kurulması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun"la İstanbul'un toplam ilçe sayısı 39'a yükselmiştir.

İstanbul sosyoekonomik açıdan Türkiye'nin en gelişmiş ilidir. Yönetmel başkent olma işlevini Cumhuriyet döneminde yitirmişse de, ekonomik alanda Türkiye'nin başkenti sayılabilir. Ülke ekonomisinde en önemli karar, iletişim ve yönetim merkezi İstanbul'dur. Ülkedeki endüstriyel kuruluşlarının %38'i, ticari işletmelerin %55'i İstanbul'da bulunmakta olup, vergi gelirlerinin %40'ı bu şehirden sağlanmaktadır. Ülke çapında kişi başına GSMH (gayri safi milli hasıla) yaklaşık 2,000 USD iken İstanbul'da 6,000 USD düzeyindedir.

İstanbul, ülke çapında her türlü mal ve hizmetin toplanıp dağıtıldığı ve yurtdışı bağlantıların kurulduğu, Türkiye'nin en üst düzeydeki hizmet ve ticaret merkezidir. 133 milyar dolarlık yıllık üretimiyle Dünyada 8. sırada yer almaktadır.

İstanbul'un Türkiye ölçeğindeki temel işlevlerinden biri de banka ve finansman merkezi olmasıdır. İlk kez 19. yüzyılın ikinci yansında yabancı, finans kuruluşlarının akınına uğrayan İstanbul, 1950'lere doğru ulusal bankacılığın merkezi olmuş, 1980'lerde ise yeniden uluslararası finans kuruluşlarına kapıları açmıştır. Türkiye' deki büyük bankaların tümüne yakını ile bütün sigorta şirketlerinin merkezleri İstanbul'dadır.

İstanbul gerek doğal güzelliği ve zengin tarihsel mirası, gerekse ulaşım ve konaklama olanaklarının gelişkinliği bakımından Türkiye'nin en önemli turizm merkezlerindedir.

İlde tarım kesiminin payı oldukça küçüktür. Bitkisel üretim ve hayvancılık metropoliten alan dışında kalan Silivri, Çatalca ve Şile ilçeleriyle sınırlıdır.

5.4.2. Tuzla İlçesi



Tuzla ilçesi coğrafi konum olarak Kocaeli yarımadasının Güneybatısında yer almaktadır. Kuzeyde ve batıda Pendik, doğusunda ise Kocaeli'nin Gebze ilçesi ile komşudur. Güneyinde Marmara Denizi bulunur ve 13 km. kıyı şeridine sahiptir. Deniz seviyesinden yüksekliği ortalama 175-190 metredir. Güneydeki Tuzla burnu büyük bir çıkıntı olarak göze çarpmaktadır. Kış aylarında sıcaklık -15, -10 dereceye kadar düşmektedir. 1936 yılında müstakil belediye olan Tuzla 1951 yılında Kartal İlçesine bağlanmış, 1987 yılında Pendik İlçesinin kurulması nedeniyle Pendik İlçesine bağlanmıştır. 1992 yılında Pendik İlçesinden ayrılarak müstakil bir ilçe olmuştur.

Marmara iklimi'nin özelliklerinin görüldüğü Tuzla'da yazlar oldukça sıcak ve kurak, kışlar soğuk ve yağışlı geçer. Ortalama sıcaklık 10,2 °C'dir. Yaz aylarında sıcaklığın 45.7 °C'ye yükseldiği, kışın ise -15 °C'ye indiği görülmüştür. Yazın Akdeniz iklimi, Kışın Karasal iklim görülür.

Tuzla İlçesi'ndeki sanayi alanlarının kuruluşu 1985 yılından sonra olmuştur. Bu bölgede konumlanış olmalarının nedenlerinin başında ise ulaşım kolaylığı gelmektedir. Sabiha Gökçen Havaalanı'nın yapılmış olması, TEM Otoyolunun ve E-5 Karayolunun yerleşmelere yakınlığı çekici faktörler arasındadır. Ayrıca Organize Deri Sanayi Bölgesinin burada olması, yerleşimin az olması, açık ve boş alanların çokluğu, kentte sıkışan sanayinin Tuzla İlçesi'ne gelmesini teşvik eden nedenlerdendir. İnceleme alanında yer alan sanayi tesisleri nitelik bakımından farklılık göstermekte olup, tekstil, kozmetik, kimya, seramik, mermer, plastik, et mamulleri sektöründe faaliyet göstermektedir.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2008 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre Tuzla ilçesinin Toplam Nüfusu 185 819 kişidir. İstanbul'un 39 ilçesi nüfus sayısı bakımından 2010 yılı verilerine göre incelendiğinde Beşiktaş'tan sonra 36. sırada yer almıştır.

6. DEĞERLEME TEKNİKLERİ

Kullanılan Değerleme Tekniklerini Açıklayıcı Bilgiler Ve Bu Yöntemlerin Seçilmesinin Nedenleri

Değerleme, bir varlığın Pazar Değeri veya Pazar Değeri dışındaki esaslara göre yapılır. Pazar, fiyat, maliyet ve değer kavramları, tüm değerlemelerin temelinde yer almaktadır. Değerleme açısından eşdeğer bir öneme sahip olan bir diğer unsurda, değerlendirme sonuçlarına nasıl ulaşıldığının anlaşılabilir şekilde ifade edilmesidir.

6.1. Fiyat, Maliyet ve Değer

Fiyat, bir mal için istenen, teklif edilen veya ödenen meblağdır. Ödenen fiyat, arz ile talebin kesiştiği noktayı temsil eder. Değer ise satın alınmak üzere pazara sunulan bir mal veya hizmet için alıcı ve satıcının anlaşabilecekleri olası fiyat anlamına gelmektedir.

Üretimle ilişkili bir kavram olan Maliyet, el değiştirme işleminden farklı olarak, bir emtia, mal veya hizmeti yaratmak veya üretmek için gerekli olan tutar şeklinde tanımlanır.

Değer, gerçek değil, mal veya hizmetin belirli bir zaman zarfında satışı veya değiş tokuşu ile ilişkiliyken, maliyet, mal veya hizmetin üretim masrafları için ödenmesi olası bir fiyatın takdirdir.

Mülkün sahipleri, yatırımcıları, sigortacıları, kıymet takdiri yapanlar, derecelendirme görevlileri, tasfiye memurları veya kayyumları ya da normalin üstünde istekli veya özel alıcıları, rasyonel açıdan eşit ve geçerli sebeplerle aynı mülke farklı değerler atfedebilirler.

6.2. Pazar ve Pazar Dışı Esaslı Değer

En temel seviyede, değer, herhangi bir ürün, hizmet veya mal ile ilişkili dört etkenin birbirleriyle olan ilişkisine göre oluşturulur ve sürdürülür. Bu faktörler, fayda, kıtlık, istek ve satın alma gücüdür.

- **Pazar Değeri**, mülkün uygun bir pazarlamanın ardından birbirinden bağımsız istekli bir alıcıyla istekli bir satıcı arasında herhangi bir zorlama olmaksızın ve tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, bilgili, basiretli ve iyi niyetli bir şekilde hareket ettikleri bir anlaşma çerçevesinde değerlendirme tarihinde el değiştirmesi gereken tahmini tutardır.
- Pazar Değeri, mülkün satış veya satın alma maliyetleri veya herhangi bir verginin mahsubu göz önüne alınmaksızın tahmin edilen değeridir.
- Pazar Değeri'ni tahmin etmek için Değerleme Uzmanı ilk olarak en verimli ve en iyi kullanımı veya en olası kullanımı tespit etmelidir. Bu kullanım, pazardaki bulgulara göre mülkün mevcut kullanımı olabileceği gibi başka alternatif kullanımlar da olabilir.

Pazar Değerini tahmin etmek için en sık uygulanan yaklaşımlar içinde, Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı, indirgenmiş nakit analizini de içeren Gelir İndirgeme Yaklaşımı ve Maliyet Yaklaşımı yer almaktadır.

6.2.1. Emsal karşılaştırma yaklaşımı

Bu karşılaştırmalı yaklaşım benzer veya ikame mülklerin satışını ve piyasa verilerini dikkate alarak karşılaştırmaya dayalı bir işlemle değer takdiri yapar. Genel olarak değerlendirme yapılan mülk, açık piyasada gerçekleştirilen benzer mülklerin satışlarıyla ya da istenen fiyatlar ve verilen teklifler de dikkate alınarak karşılaştırılır.

6.2.2. Gelir indirgeme yaklaşımı

Bu yaklaşımda, değerlendirme yapılan mülke ait gelir ve harcama verileri dikkate alınarak indirgeme yöntemi ile değer tahmini yapılır. İndirgeme, gelir tutarını değer tahminine çeviren gelir (genellikle net gelir) ve değer ile ilişkilidir. Bu işlemde, *Hasıla* veya *İskonto Oranı* ya da her ikisi de dikkate alınır. İkame

prensibinde ise belli bir risk seviyesinde en yüksek yatırım getirisini sağlayan gelir akışı ile değere ulaşılabileceği kabul edilir.

6.2.3. Maliyet yaklaşımı

Maliyet yaklaşımında, mülkün satın alınması yerine, mülkün aynısının veya aynı yararı sağlayacak başka bir mülkün inşa edebileceği olasılığı dikkate alınır. Uygulamada, tahmin edilen değer, yenisinin maliyetinin değerlendirilmesi yapılan mülk için ödenebilecek olası fiyatı aşırı ölçüde aştığı durumlarda eski ve daha az fonksiyonel mülkler için *amortismanı da* içerir.

Sonuç olarak;

Tüm Pazar Değeri ölçüm yöntemleri, teknikleri ve prosedürleri, piyasadan elde edilen kriterler esas alınır, doğru bir şekilde uygulanması ile ortak bir *Pazar Değeri* tanımını oluştururlar.

- Emsal karşılaştırmaları veya diğer pazar karşılaştırmaları, pazardaki gözlemlerden kaynaklanmalıdır.
- İndirgenmiş nakit analizini de içeren gelir indirgeme yaklaşımı piyasanın tespit ettiği nakit akışlarını ve piyasadan elde edilen geri dönüş oranlarını esas almalıdır.
- İnşaat maliyetleri ve amortisman, maliyetler ve birikmiş amortismanın piyasa esaslı tahminleri üzerinden yapılan bir analiz ile tespit edilmelidir.

Mülkün, normalde piyasada hangi şekilde işlem göreceği, Pazar Değerinin tahmini için hangi yaklaşım veya prosedürlerin kullanılabileceğini belirler. Piyasa bilgilerine dayandığında bu yaklaşımların her biri, karşılaştırmalı bir yaklaşımdır. Her bir değerlendirme durumunda, bir veya daha fazla sayıda yöntem genellikle piyasadaki faaliyetleri en iyi temsil eden yöntemdir.

Değerleme Uzmanı, Pazar Değerinin tespiti için tüm yöntemleri dikkate alarak hangi yöntem yâda yöntemlerin uygun olduğunu tespit edecektir.

7. GAYRİMENKULE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ VE DEĞERLEME SONUÇLARI

7.1. Gayrimenkulün Değerini Etkileyen Faktörler (Swot Analizi)

❖ GÜÇLÜ YANLAR

- Taşınmazların ana ulaşım arteri D-100 Karayoluna cepheli olması,
- Taşınmazların Sabiha Gökçen Havaalanına yakın konumda bulunması,
- Parsel yüz ölçümlerinin büyük olması,

❖ ZAYIF YANLAR

- Taşınmazların D-100 Karayolu cephelerinin Askeri Bölge ile komşu olması,
- Taşınmazların şehir merkezine uzak olması,

❖ FIRSATLAR

- Gayrimenkullerin yer aldığı bölgenin Kartal Kentsel Dönüşüm Bölgesine olan yakınlığı,
- Kadıköy-Kartal Hattı metro ulaşım planlanması

❖ TEHDİTLER

- Bölgede gerçekleşen fonksiyon dönüşüm sürecinin kestirilememesi
- Mevcut global ekonomik krizin 2012 yılında olumsuz etkilerinin beklentisi,

7.2. En Etkin Ve Verimli Kullanım Analizi

“Bir mülkün fiziki olarak mümkün, finansal olarak gerçekleştirilebilir olan, yasalarca izin verilen ve değerlemesi yapılan mülkü en yüksek değerine ulaştıran en olası kullanımıdır”. (UDS Madde 6.3)

“Yasalarca izin verilmeyen ve fiziki açıdan mümkün olmayan kullanım yüksek verimliliğe sahip en iyi kullanım olarak kabul edilemez. Hem yasal olarak izin verilen hem de fiziki olarak mümkün olan bir kullanım, o kullanımın mantıklı olarak niçin mümkün olduğunun değerlendirilmesi uzmanı tarafından açıklanmasını gerektirebilir. Analizler, bir veya birkaç kullanımın olası olduğu belirlendiğinde, finansal fizibilite bakımından test edilirler. Diğer testlerle birlikte en yüksek değerle sonuçlanan kullanım en verimli ve en iyi kullanımdır. (UDS Madde 6.4)

En verimli ve en iyi kullanım kavramı Pazar Değeri takdirlerinin temel ve ayrılmaz bir parçasıdır. En etkin ve verimli kullanımlar dört dolaylı kriteri yerine getirmelidir. Bu kriterler önem sırasına göre şu şekildedir.

- Fiziksel olarak mümkün olma,
- Yasal olarak izin verilebilir olma,
- Finansal olarak yapılabilir olma,
- Azami düzeyde verimli olma,

Konu gayrimenkuller için yapılan analizler sonucunda, gayrimenkulün bulunduğu bölge, çevresel etkiler, 1/1000 ölçekli uygulama imar planı göz önüne alınarak en etkin ve verimli kullanımı imar planında **H (Hizmet Ağırlıklı Gelişim Alanları) lejantı** ile belirtilen imar fonksiyonları olmakla birlikte alt fonksiyonun belirlenmesi için ayrıntılı çalışma yapılması gerekmektedir.

7.3. Değerlemede Kullanılan Yöntemler ve Nedenleri

Değerleme çalışmasında; Üzerinde proje geliştirilebilecek olan konu taşınmazlar için (7301 Ada 1 Parsel için Avan Proje başvurusu yapılmış) değer takdirinde Emsal Karşılaştırma Analizi’ni desteklemek amacıyla Nakit Akımları Analizi Yöntemleri kullanılmıştır.

7.3.1. Emsal Karşılaştırma Yöntemi Analizi

Değerlemeye konu olan taşınmazların yer aldığı bölgede, taşınmazlara emsal teşkil edeceği düşünülen, benzer niteliklere sahip satılmış ve pazarda yer alan satılık mülkler incelenmiştir.

7.3.1.1. Pazar araştırmaları

Değerleme konusu parseller mer'i planında "Hizmet Ağırlıklı Gelişim Alanları" lejantında kalmaktadır. Bu nedenle; pazar araştırması; emsal arsa araştırması, emsal plaza – büyük bina merkezi gibi yapı araştırması olmak üzere 2 ayrı şekilde yapılmıştır.

✓ **Arsa Pazarı**

Bölgede yakın zamanda satılmış ve satışta olan emsal arsalar araştırılmış ve bölgedeki emlak uzmanlarından görüş alınmıştır. Bölgede satışa arz edilmiş emsal arsa verileri tabloda gösterilmiştir.

Emsal Karşılaştırma	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5	Emsal 6	Emsal 7
Arsa Alanı,m²	14.205	20.500	16.000	6.250	1.059	5.400	4.300
Satış Fiyatı, Dolar	6.600.000	18.900.000	15.000.000	6.200.000	1.550.000	8.000.000	10.000.000
Birim Satış Fiyatı, Dolar/m²	465	922	938	992	1.464	1.481	2.326
Konum	Taşınmazın 3 km doğusunda E 5 Yanyol cepheli	Taşınmaza Komşu (E-5 e cepheli)	Piyade Okuluna yakın E-5 cepheli	Pendik Tuzla Arasında E 5 cepheli	Tuzla Aydıntepe E5 cepheli	Tuzla,İçmeler Köprüsü Mevki (E-5 e Ceheli)	Tuzla E5 cepheli
İmar	H, E:1,75	H, E:1,75	H, E:1,75	H, E:1,75	H, E:1,75	H, E:1,75	Ticari, E:2,25

Emsal 1: Değerlemeye konu gayrimenkulün yaklaşık 3 km batısında D 100 Karayolunun kuzeyinde şıfa Mahallesi sınırları içerisinde yer alan 14.205 m² yüzölçümlü Fiskobirlik mülkiyetindeki 7543 numaralı parsel (eski 16 pafta 4040 parsel) 6.600.000 USD fiyatla 2010 yılının nisan ayı içerisinde satış görmüştür. Emsal parsel E-5 karayolu paralelinde yan yola cepheli konumda olup E:1,75 yapılanma şartları ile "Hizmet Ağırlıklı Gelişim Alanları" lejantında kalmaktadır.

Emsal 2: Değerleme konusu gayrimenkullerin doğu yönünde bitişiğinde yer alan yaklaşık 20.500 m² yüzölçümlü arsa 13.500.000 € ile bir çok emlak firması tarafından pazarlanmaktadır. Konu gayrimenkul ile aynı (E:1,75 Hizmet ağırlıklı gelişim alanları) imar planı şartlarına sahip olan emsal arsanın 4-5 yıl gibi uzun bir zamanla pazarda olduğu tespit edilmiştir. Emlak ofisi ile yapılan görüşmelerde bölgede 1500 USD/m² gibi rakamların telafuz edildiğini ancak gerçekleşen satış olmadığını, bölgede arsa değerlerinin 1000 USD/m² civarında olabileceği bilgisi edinilmiştir. (Emlax Gayrimenkul–Mevlüt Bozdağ 5324901156)

Emsal 3: Değerleme konusu gayrimenkullerin doğusunda yer alan piyade okulu çevresinde E-5 Karayoluna cepheli konumda, aynı imar koşullarına sahip arsa 15.000.000 USD fiyatla satılıktır. Emlak ofisi ile yapılan görüşmelerde özellikle bölgede son birkaç yıldır değerlerin yükselişte olduğu bilgisi edinilmiştir.

Emsal 4: Değerleme konusu gayrimenkulün doğusunda Pendik yönünde E-5 Karayoluna cepheli 6.250 m² yüzölçümlü arsanın geçen sene 6.200.000 USD fiyatla pazarda olduğu, yapılan imar uygulaması sonucu arsa alanının 4.600 m² ye düştüğu ancak aynı değerle halen pazarda olduğu bilgisi edinilmiştir. Emlak ofisi ile yapılan görüşmelerde bölgede E-5 cepheli arsaların 1000 TL ile 1000 USD arasında değiştiği, değerlemeye konu olan arsanın 800 USD/m² değerle satılabileceği beyan edilmiştir. (Turyap: 216 379 09 19)

Emsal 5: Tuzla E-5 karayolu üzerinde konu gayrimenkullerin batısında Aydıntepe Mahallesi sınırları içerisinde yer alan E:1,50 yapılanma şartları ile ticari alan olarak bilgi edinilen arsa satılık olarak pazarda yer almaktadır.

Emsal 6: Tuzla İçmeler mevkiinde yer alan E-5 karayoluna cepheli konu gayrimenkullerle aynı plan şartlarında 5400 m2 net alana sahip arsa için 8.000.000 USD talep edilmektedir.

Emsal 7: Konu gayrimenkulün doğusunda E-5 karayoluna cepheli 4300 m2 yüzölçümlü E:2,25 yapılanma şartları ile ticaret alanı olarak imar planında tanımlı arsa için 10.000.000 USD istenmektedir.

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5	Emsal 6	Emsal 7
Satış Fiyatı, Dolar	6.600.000	18.900.000	15.000.000	6.200.000	1.550.000	8.000.000	10.000.000
Alanı,m ²	14.205	20.500	16.000	6.250	1.059	5.400	4.300
Birim Satış Fiyatı Dolar/m ²	465	922	938	992	1464	1481	2326
Satış İskontosu, %	-15%	10%	10%	0%	10%	10%	10%
Gerçekleşebilir Birim Satış Fiyatı, Dolar/m ²	534	830	844	992	1317	1333	2093
Konum	Taşınmazların 3 km doğusunda E 5 Yanyol cepheli	Taşınmazlara Komşu (E-5 e cepheli)	Piyade Okuluna yakın E-5 cepheli	Pendik Tuzla Arasında E 5 cepheli	Tuzla Aydıntepe E5 cepheli	Tuzla,İçmeler Köprüsü Mevki (E-5 e Ceheli)	Tuzla E5 cepheli
Ayarlama	Çok kötü	Aynı	Kötü	İyi	İyi	İyi	İyi
İmar	H, E:1,75	H, E:1,75	H, E:1,75	H, E:1,75	H, E:1,75	H, E:1,75	Ticari, E:2,25
Ayarlama	Aynı	Aynı	Aynı	Aynı	Aynı	Aynı	İyi
Büyükük	14.205	20.500	16.000	6.250	1.059	5.400	4.300
Ayarlama	Aynı	Aynı	Aynı	İyi	Çok İyi	İyi	İyi
Ayarlanmış Birim Değer (Dolar/m ²)	801	830	928	794	922	1000	1047
Ayarlanmış Birim Değer, (Dolar/m ²)	900 USD/m²						

Kentin gelişim yönü D 100 aksı boyunca devam etmekte olup yapılan analiz sonucu arsa değerlerinin kent merkezine doğru (Pendik yönünde) arttığı, merkezden uzaklaştıkça azaldığı tespit edilmiştir. Bölgede yapılan piyasa analizi sonucunda benzer imar şartlarına sahip arsalar, satılık değerlerin 900 USD m² ile 1500 USD m² gibi geniş bir aralıkta değiştiği gözlemlenmiştir. Özellikle değelemeye konu gayrimenkuller üzerinde yapılacak projenin etkisi ile piyasada beklentinin artarak fiyatların yükseldiği ancak yapılan görüşmelerde istenen fiyatlarda son zamanlarda satış gerçekleşmediği bilgisi edinilmiştir.

Tabloda; pazarda yer alan satılık arsaların pazarda bulunma süreçleri, pazarlık payları ve Amerikan dolarının son haftalarda yaklaşık % 25 oranında ani yükselmesi dikkate alınarak satılık değerleri iskonto edilmiş, satılmış 1 numaralı emsalin ise Nisan 2010 da satıldığı dikkate alınarak enflasyon farkı ve gayrimenkul artış primi uygulanarak, emsal gayrimenkuller konum-ulaşılabilirlik, imar şartları ve

büyüklik parametreleri dikkate alınarak karşılaştırılmış ve Emsal Karşılaştırma analizi sonucu konu gayrimenkullerin ortalama birim satış değerinin 900 USD/m² olduğu kanaatine varılmıştır.

Emsal karşılaştırma analizi yöntemine göre ulaşılan arsa değerleri tabloda gösterilmiştir.

GAYRİMENKULLER	ALAN,m ²	BİRİM DEĞER,USD/m ²	TOPLAM DEĞER, USD
7301 Ada 1 Parsel	44.395,35	900	39.955.815
7301 Ada 2 Parsel	21.305,29	900	19.174.761

✓ **Ofis-Plaza Pazarı**

Değerleme konusu gayrimenkulün bulunduğu bölgede son yıllarda Kartal kentsel dönüşüm projesi, Kartal Adliyesinin inşa edilmesi ve ulaşım yatırımlarının gerçekleşmesi sonucu özellikle E-5 karayolu hattı nitelikli konut ve home-ofis üniteleri içeren projeler için çekim merkezi olmuş, bölgede birçok proje hayata geçirilmiştir. Konu gayrimenkullerin yakın çevresinde, özellikle E-5 Karayolu hattında yer alan sanayi fonksiyonun yerini hizmet ve ticaret fonksiyonuna bırakması ile bölge gelişiminin bu yönde olacağı beklenmektedir. Değerleme konusu gayrimenkuller üzerinde gerçekleştirilmesi planlanan Operasyon Merkezi Tuzla bölgesinde gerçekleşen ilk örnek olacaktır. Bu nedenle Tuzla'ya yakın bölge olarak Kartal ve Pendik İlçelerinde gerçekleşen ofis ve home-ofis üniteleri içeren projeler incelenmiştir.

➤ **BEYAZ OFİS:**



Kartal E-5 karayoluna cepheli olarak konumlanan proje kapsamında 65 ofis 2 mağaza olmak üzere toplam 67 ünite bulunmaktadır. Proje kapsamında her ofis için özel tesisat odası, jeneratör, resepsiyon hizmetleri, açık ve kapalı otopark, kapalı devre güvenlik kamera sistemi ile 7/24 güvenlik hizmetleri, her ofiste mutfak ve 2 uvalet bulunuyor.2010 yılında inşasına başlanan projede satışlar devam etmektedir.

Kat	Alan,m ²	Cephe	Satış Değeri, TL	Kira Değeri, TL/ay
1.Kat	160	Deniz	560.000	2.500
3.Kat	160	E-5	620.000	3.000
3.Kat	160	Deniz	620.000	3.000
5.Kat	160	E-5	640.000	3.250

➤ **HELENİUM TWINS RESİDENCE**



Helenium Twins Residence projesi, Kartal ilçesi, Soğanlık Mahallesi sınırlarında E-5 Karayolu cepheli olarak konumlanmıştır. 4.800 m² arsa alanı üzerinde 17 ve 18 katlı katlı iki yüksek blok olarak inşa edilen projede kapalı alan toplam 24.000 m² dir. 1+1, 2+1 tiplerinde olmak üzere toplam 174 konut bulunmaktadır. Yapımına Eylül 2009 de başlanan projenin Aralık 2011'de teslim edilmesi hedefleniyor. Projede fitness salonu, Türk hamamı, kafeterya, vitamin bar, açık yüzme havuzu gibi sosyal alanlar yer almaktadır.

Tip	Alan,m ²	Satış Değeri,TL	Kira Değeri,TL/ay
1+1	67-71	195.000-235.000	2910 - 3310
2+1	95	265.000-335.000	2790 - 3526

➤ **HUKUKÇULAR TOWERS**



Hukukçular Towers projesi, İstanbul İli, Kartal İlçesi, Cevizli Mahallesi sınırları içerisinde konumlanmıştır. 7.090 m² arsa alanı üzerinde 20 katlı iki yüksek blok olarak inşa edilen projede kapalı alan toplam 32964 m² dir. Projede 75, 80, 145 ve 290 metrekarelik 4 tipte home ofisler bulunmaktadır. Yapımına Mart 2010 da başlanan projenin Mayıs 2012’de teslim edilmesi hedefleniyor. Projede her home ofis için kapalı otopark ayrılmıştır.

Kat	Alan,m ²	Satış Değeri,TL	Kira Değeri,TL/ay
Tip B	75,07	460.000-540.000	6.127 – 7.193
Tip A	80,12	500.000-580.000	6.250 – 7.240
Tip C	145,17	960.000-1.120.000	6.612 – 7.715
Tip D	290,51	1.920.000-2.240.000	6.609 – 7.710

Emsal gayrimenkul projeleri son yıllarda E-5 hattında inşa edilmiş örneklerdir. Her üç gayrimenkul projesinde kent merkezine ve yeni inşa edilen ve çekim merkezi olan Adliye Sarayına yakın konumda olması nedeni ile konu gayrimenkullere göre avantaj sağlamaktadır. Ayrıca emsal gayrimenkullerde imar şartları açısından yükseklik serbest olması nedeni ile üst katlarda manzara faktörü değerlere olumlu etki eden önemli bir faktör olup konu gayrimenkullere göre bu yönü ile de avantaj sağladığı dikkate alınmıştır.

Değerlemeye konu olan gayrimenkuller üzerinde emsal gayrimenkullere benzer konseptte gelişecek ofis ve home ofis ünitelerinin gayrimenkullerin konumu, ulaşılabilirliği, imar durumu dikkate alınarak satılabilir birim değerinin **1800 USD/m²** olabileceği kanaatine varılmıştır.

✓ **A.V.M. PAZARI**

Değerlemeye konu olan gayrimenkullere benzer konumda yapılanmış alışveriş merkezlei incelenmiş olup elde edilen veriler sıralanmıştır.

➤ **Pendorya Alış-Veriş Merkezi**



AVM Pendik ilçe sınırları içerisinde D100 Karayoluna cepheli D 100 Karayolu ile TEM bağlantı yolunun kesiştiği köşe konumdadır. 23.182 m² arsa üzerinde konumlu AVM toplam inşaat alanı 80.648 m², toplam 8 kattan oluşmaktadır. 30.275 m² kiralanabilir alana sahip A.V.M de 120 adet bağımsız bölüm mevcuttur. 2009 yılı sonunda açılmıştır.

➤ **Neomarin A.V.M**



Pendik İlçe sınırları içerisinde yer alan AVM D100 Karayoluna cepheli konumdadır. 35.000 m² arsa üzerinde 81.500 m² kapalı alana, 36.000 m² kiralanabilir alana ve 1600 araçlık kapalı ve açık otoparka sahiptir. 130 adet ticari ünitenin yer aldığı Alış –veriş merkezinde dünyanın önde gelen markaları yer almaktadır.2009 yılında açılmıştır.

➤ **Viaport A.V.M**



Pendik İlçe sınırları içerisinde yer alan AVM TEM Otoyoluna cepheli konumdadır. 310.000 m² arsa üzerinde 81.500 m² kapalı alana, 66.000 m² kiralanabilir alana ve 3500 araçlık otoparka sahiptir. 187 adet ticari ünitenin yer aldığı Alış –veriş merkezinde dünyanın önde gelen markaları yer almaktadır.2008 yılında hizmete açılmıştır.

Alışveriş Merkezi	Mağaza Sayısı	Açılış Tarihi	Kiralanabilir Alan	Kiralanabilir Değer
Pendorya AVM	120	17.12.2009	30.275 m ²	Büyük Mağaza:10-20 €/m ² Küçük Mağaza:40-55 €/m ²
Neomarin AVM	130	17.04.2009	36.000 m ²	Büyük Mağaza:15-27 USD/m ² Küçük Mağaza:40-45 USD/m ²
Viaport AVM	187	15.08.2008	66.000 m ²	Büyük Mağaza:15-25 USD/m ² Küçük Mağaza:35-45 USD/m ²

7.3.2. Maliyet Oluşumları Analizi

Parsellerin değerlemesinde Emsal Karşılaştırma Yöntemine ilave olarak, parseller üzerinde imar planı fonksiyonları, yapılaşma şartları göz önünde bulundurularak Nakit/Gelir Akımları Analizi Yöntemi kullanılmıştır. Maliyet Oluşumları Analizi ise direkt sonuca ulaşmak için değil, Nakit/Gelir Akımları İndirgeme Yöntemi için altlık hazırlamak amacıyla dolaylı olarak kullanılmıştır.

7301 ada 1 numaralı parselde ofis projesi, 7301 ada 2 numaralı parselde AVM inşa edileceği varsayılarak maliyet oluşumları analizi yapılmıştır.

➤ **Ofis Projesi Alan Verileri**

ARSA ALANI	44.395,35	m ²
KAKS	1,75	
TAKS	0,4	
TABAN ALANI	17.758,14	m ²
EMSAL ALANI	77.691,86	m ²
SATILABİLİR ALAN	93.230,24	m ²
EMSAL HARİCİ ALAN	31.076,75	m ²
TOPLAM İNŞAAT ALANI	124.306,98	m ²

➤ Ofis Projesi Maliyet Oluşumu Yaklaşımı

BİNA MALİYETİ				
Ortak Alanlar				
Kaba İnşaat	31.076,75	200	6.215.349,00	USD
İnce Yapı	31.076,75	150	4.661.511,75	USD
Elektro-Mekanik	31.076,75	50	1.553.837,25	USD
Yapı Alanları				
Kaba İnşaat	93.230,24	200	18.646.047,00	USD
İnce Yapı	93.230,24	250	23.307.558,75	USD
Elektro-Mekanik	93.230,24	100	9.323.023,50	USD
TOPLAM BİNA MALİYETİ			63.707.327,25	USD

BİNA DIŞI MALİYETLER				
Altyapı maliyeti		5%	3.185.366,36	USD
Peyzaj Maliyeti	26.637,21	75	1.997.790,75	USD

Toplam Bina ve Bina Dışı Maliyetler			68.890.484,36	USD
-------------------------------------	--	--	----------------------	------------

DİĞER MALİYETLER				
Proje ve Danışmalık Maliyetleri		3,00%	1.911.219,82	USD
Yasal İzinler ve Harçlar		2,50%	1.592.683,18	USD
Yönetim Giderleri		2,00%	1.274.146,55	USD
TOPLAM DİĞER MALİYETLER			4.778.049,54	USD
TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ			73.668.533,91	USD

➤ **AVM Proje Verileri**

ARSA ALANI	21.305,29	m ²
KAKS	1,75	
TAKS	0,4	
EMSAL ALANI	37.284,26	m ²
KİRALANABİLİR ALAN	27.963,19	m ²
EMSAL HARİCİ ALAN	46.605,32	m ²
TOPLAM İNŞAAT ALANI	74.568,52	m ²

➤ **AVM Proje Maliyet Oluşumu Yaklaşımı**

BİNA MALİYETİ			
Ortak Alanlar			
Kaba İnşaat	46.605,32	200	9.321.064,38 USD
İnce Yapı	46.605,32	150	6.990.798,28 USD
Elektro-Mekanik	46.605,32	50	2.330.266,09 USD
Yapı Alanları			
Kaba İnşaat	27.963,19	200	5.592.638,63 USD
İnce Yapı	27.963,19	250	6.990.798,28 USD
Elektro-Mekanik	27.963,19	100	2.796.319,31 USD
TOPLAM BİNA MALİYETİ			34.021.884,97 USD

BİNA DIŞI MALİYETLER			
Altyapı maliyeti		5%	1.701.094,25 USD
Peyzaj Maliyeti	21.305,29	50	1.065.264,50 USD

Toplam Bina ve Bina Dışı Maliyetler			36.788.243,72 USD
-------------------------------------	--	--	--------------------------

DİĞER MALİYETLER			
Proje ve Danışmanlık Maliyetleri		3,00%	1.020.656,55 USD
Yasal İzinler ve Harçlar		2,50%	850.547,12 USD
Yönetim Giderleri		2,00%	680.437,70 USD
TOPLAM DİĞER MALİYETLER			2.551.641,37 USD
TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ			39.339.885,09 USD

7.3.3. Gelir İndirgeme Yaklaşımı

Uygulamada Gelir İndirgeme analizi iki ayrı yöntem olarak kullanılmakta olup, Direkt Gelir Kapitalizasyonu ve Nakit/Gelir Akımları analizi olarak ikiye ayrılmaktadır.

7.3.3.1. Direkt Kapitalizasyon Yöntemi

Değerleme konusu taşınmazlar arsa vasıflı olup, henüz üzerinde bir proje geliştirilmediğinden kira değeri tespiti yapılamamış ve direkt gelir kapitalizasyonu kullanılamamıştır.

7.3.3.2. Nakit Akımları Analizi Yöntemi

Bu yaklaşımda gayrimenkullerin yıllık getirdiği gelirler veya gayrimenkulde en etkin ve verimli kullanım ile geliştirilecek projenin yıllara yaygın olarak nakit akışları hesaplanır. Hesaplanan net işletme gelirleri, indirgeme oranı ile indirgenerek, konu gayrimenkullerin net bugünkü değerleri hesaplanır.

Değerleme konusu 7301 ada, 1 ve 2 numaralı parsellin arsa değerine ulaşmak için imar planı hakları üzerinden proje geliştirilerek Emsal Karşılaştırma Yaklaşımına ilaveten, değeri desteklemek amaçlı olarak 7301 ada 1 parselde Ofis Projesi ve 7301 ada, 2 parselde Alış Veriş Merkezi projesi geliştirilmesi planlanmış ve Nakit / Gelir Akımları Yöntemi kullanılmıştır.

YILLAR	1	2	3
Birim Satış Değerleri, USD	1.800	1.890	1.947
Satış Artış primi		5,00%	3,00%
Satış Hızı	20,00%	30,00%	50,00%
Toplam Gelirler	33.562.885	52.861.543	90.745.649
İskonto oranı	0,14		
Net Bugünkü Hasılat Değeri	131.367.096		
<i>Öngörü ve Varsayımlar;</i>			
<i>*Değerlemeye konu 7301 ada 1 parsel üzerinde geliştirilecek projenin satışlarının 3 yıl içinde tamamlanacağı öngörülmüştür.</i>			
<i>*Projeksiyonda kabul edilen birim satış değerleri piyasadan elde edilen veriler sonucunda tahmin edilmiştir.</i>			
<i>* İlk yıl satış artış primi enflasyon oranında dikkate alınarak % 5, 2. Yıl % 3 olarak kabul edilmiştir.</i>			
<i>* İlk yıl satışların %20 oranında, 2. Yıl %30 ve son yıl % 50 oranında gerçekleşeceği kabul edilmiştir.</i>			
<i>* İskonto oranı risksiz getiri oranına sektörel riskler eklenerek %14 olarak saptanmıştır. (Risksiz getiri oranı olarak Eurobond 10 yıl vadeli ortalama getiri oranı % 5 olarak belirlenmiştir)</i>			
<i>*Tüm ödemelerin peşin olacağı varsayılmıştır.</i>			
<i>* Vergi oranı (% 0) ihmal edilmiştir.</i>			

✓ Hasılat Paylaşımı ve Kat Karşılığı Yöntemi ile Yaklaşım;

Hasılat Paylaşım Modeli	Pay Oranları	Pay Değerleri
Arsa Payı	0,35	45.978.484
Girişimci Payı	0,65	85.388.613
<i>*Hâsılat paylaşımı oranı mevcut parselde yer alan tesisin yıkım bedeli, bölge dönüşümünün kestirilemeyen süreci ve piyasa verileri dikkate alınarak arsa payı değeri %45, girişimci payı değeri % 55 olarak ön görülmüştür.</i>		

Değerlemeye konu olan 7301 ada 1 parselde geliştirilen ofis projesine ilişkin gelir indirgeme yaklaşımı sonucu toplam arsa değeri **45.978.484 USD** olarak, Birim Arsa değeri 1035,66 USD/m² olarak hesaplanmıştır.

Yıllar		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Gelirler											
Aylık Birim Kira Değerleri		0	23	24	24	25	26	27	27	28	29
Doluluk oranları		0	85%	90%	90%	95%	95%	95%	95%	95%	95%
Kira Gelirleri		0	6.560.165	7.154.439	7.369.072	8.011.819	8.252.173	8.499.739	8.754.731	9.017.373	9.287.894
Stand gelirleri		0	196.805	214.633	221.072	240.355	247.565	254.992	262.642	270.521	278.637
Toplam Kira Gelirleri		0	6.756.970	7.369.072	7.590.144	8.252.173	8.499.739	8.754.731	9.017.373	9.287.894	9.566.531
Giderler											
Toplam İnşaat Maliyeti			39.339.885								
Muhtemel Girişimci payı	25%	-	1.689.243	1.842.268	1.897.536	2.063.043	2.124.935	2.188.683	2.254.343	2.321.973	2.391.633
İşletme Giderleri	10%		675.697	736.907	759.014	825.217	849.974	875.473	901.737	928.789	956.653
NET İŞLETME GELİRLERİ		- 39.339.885	5.067.728	5.526.804	5.692.608	6.189.130	6.374.804	6.566.048	6.763.030	6.965.920	7.174.898
Dönem sonu CAP Oranı	7,5%									95.665.307,5	
Nakit Akışları		- 39.339.885	5.067.728	5.526.804	5.692.608	6.189.130	6.374.804	6.566.048	6.763.030	102.631.228	7.174.898
Kümülatif Nakit Akışı		- 39.339.885	- 34.272.158	10.594.532	11.219.412	11.881.738	12.563.934	12.940.852	13.329.078	109.394.258	
İskonto Oranı	14,0%										
Arsa Net Bugünkü Değeri			19.165.209								

*Değerlemeye konu 7301 ada 1 parsel üzerinde geliştirilecek AVM projesinin piyasadan alınan datalar sonucunda 10 yıllık projeksiyonu öngörülmüştür.

*Aylık birim kira değeri 23 USD/m² olarak öngörülmüştür.

*Doluluk oranının % 85 ile başlayıp %95 te stabil kalacağı ön görülmüştür.

*Stand gelirlerinin, kira gelirlerinin %3 ü oranında olacağı ön görülmüştür.

*Toplam kira gelirlerinin % 10 oranında işletme giderleri (Genel Yönerim giderleri, komisyonlar, Bakım Onarım giderleri, Sigorta Primleri) öngörülmüştür.

* Sektör yatırımları dikkate alınarak toplam hasılat üzerinden % 25 kar hedeflendiği öngörülmüştür.

* İskonto oranı risksiz getiri oranına sektörel riskler eklenerek %14 olarak saptanmıştır. (Risksiz getiri oranı olarak Eurobond 10 yıl vadeli ortalama getiri oranı % 5 olarak belirlenmiştir)

Projenin değerini oluşturan Arsa Bedeli + İnşai Yatırım Bedeli ve kar beklentisi bileşenleridir. İnşai yatırımlar ve hedeflenen kar beklentisi projenin net bugünkü değerinden arındırılarak net bugünkü arsa değerine ulaşılmıştır. 7301 ada 2 parselde geliştirilen AVM projesi sonucunda net bugünkü arsa değeri 19.165.209 USD, Birim Arsa Değeri 899,55 USD/m² olarak hesaplanmıştır.

8. GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

8.1. Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması

Değerleme konusu parseller için Emsal Karşılaştırma ve Nakit / Gelir Akımları İndirgeme yöntemleri ile hesaplanan değerler tablodaki gibidir.

GAYRİMENKULLER	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	ULAŞILAN DEĞERLER	UYUMLAŞTIRILMIŞ DEĞER
7301 Ada 1 Parsel	Emsal Karşılaştırma Yöntemi Analizi	39.955.815	42.000.000
7301 Ada 1 Parsel	Nakit / Gelir Akımları Yöntemi Analizi	45.978.484	
7301 Ada 2 Parsel	Emsal Karşılaştırma Yöntemi Analizi	19.174.761	19.150.000
7301 Ada 2 Parsel	Nakit / Gelir Akımları Yöntemi Analizi	19.165.209	

Tabloda görüldüğü üzere her iki yöntemle ulaşılan sonuç değerler kabul edilebilir oranda farklılık göstermekte olup ortalama değerler esas alınarak uyumlaştırma gerçekleştirilmiştir.

8.2. Raporda Yer Alması Gereken Asgari Bilgiler

Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gereçleri

Değerleme konusu gayrimenkullerin bulunduğu bölgede yetkili kurumlardan alınabilen resmi bilgiler doğrultusunda asgari bilgilerin tamamına raporda yer verilmiştir.

8.3. Yasal Gereklere Yerine Getirilip Getirilmediği

Yasal Gereklere Yerine Getirilip Getirilmediği Ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerleme yapılan gayrimenkule ilişkin olarak mevcut onaylı 1/1000 ölçekli imar planı bulunmaktadır. Parseller üzerindeki yapıların yıkımına ilişkin Yanan ve Yıkılan Yapılar Formları ve yapıların yıkımı için başvurulara yazıları incelenmiştir.

7301 ada, 1 numaralı parselde Avan Proje için başvuru yapılmış olup avan projenin onaylanması ve yapı ruhsatının alınması gerekmektedir. İmar mevzuatı gereği prosedürün tamamlanması durumunda inşaat yapımına başlanabilmektedir.

7301 ada, 2 numaralı parsel için avan projelerin hazırlanıp onaylanması ve yapı ruhsatının alınması gerekmektedir. İmar mevzuatı gereği prosedürün tamamlanması durumunda inşaat yapımına başlanabilmektedir.

8.4. G.Y.O Portföyüne Alınmasında Bir Engel Olup Olmadığı

Değerleme Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin Veya Gayrimenkule Bağlı Hak Ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Taşınmazlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde olup, Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde Arsalar Başlığı Altında bulunmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

9. SONUÇ

Değerleme konusu gayrimenkullerin bulunduğu bölge, imar planı hakları, ulaşım ilişkileri, çevre yapılanmaları gibi faktörler ışığında, sonuç değere ulaşılmıştır.

Bu çalışmada, tüm veriler pazardan alınmış olup, veriler ile ilgili herhangi bir varsayım kullanılmamıştır. Değerleme konusu gayrimenkullerin Tapu Sicil Müdürlüğünde ve Belediyesinde yapılan araştırmasında hukuki sorun oluşturacak herhangi bir konuya rastlanmamış olup, değerlendirme raporumuz; gayrimenkullerin herhangi bir hukuki sorunla karşılaşmayacağı varsayımına dayanarak hazırlanmıştır.

Nihai Değer Tablosu

GAYRİMENKULLER	:	PAZAR DEĞERİ KDV HARİÇ (USD)	PAZAR DEĞERİ KDV HARİÇ (TL)
7301 ADA 1 PARSEL	:	42.500.000	76.500.000
7301 ADA 2 PARSEL	:	19.150.000	34.470.000
TOPLAM DEĞER	:	61.650.000	110.970.000

Sonuç olarak;

- ✓ 7301 ada 1 parselin Pazar Değeri **76.500.000 (Yetmişaltımilyonbeşyüzbin Türk Lirası)**
- ✓ 7301 ada 2 parselin Pazar Değeri **34.470.000 (Otuzdörtmilyondörtüzyetmişbin Türk Lirası)** olarak takdir edilmiştir.

1 USD = 1,80.-TL, 1 € =2,45 TL

Raporda belirtilen değerlerin tamamı KDV KARİÇ değerlerdir.

***MUSTAFA ÖZGÜR SENGÜ**

Harita Mühendisi



Olca Serdar YILMAZ

Şehir Plancısı

SPK LİSANS NO: 401208

SORUMLU DEĞERLEME UZMANI



Aysel AKTAN

Şehir Plancısı-Harita Mühendisi

SPK LİSANS NO: 400241

SORUMLU DEĞERLEME UZMANI



*Rapor ile ilgili herhangi bir sorumluluğu bulunmamakta olup araştırma sürecinde yardımcı olmuştur.

10. EKLER
TAKYİDAT

TAŞINMAZ BİLGİLERİ	
Zemin Tipi	: Ana Taşınmaz
Zemin No	: 32148406
İl / İlçe	: İSTANBUL/TUZLA
Kurum Adı	: Tuzla TM
Mahalle / Köy Adı	: MERKEZ Mah.
Mevki	:
Çift / Sayfa No	: 119 / 11683
Kayıt Durum	: Aktif
Ada/Parsel	: 7301/2
Yüzölçüm	: 21.305,29 m2
Ann Taş. Nitelik	: Arsa

TAŞINMAZ ŞERH / BEYAN / İRTİFAK

S/Şif	Açıklama	Malik / Lehdar	Tarih - Yevmiye	Terkin Sebepi - Tarih - Yev
İrtifak	HARITASINDA GÖRÜLEN 66 OTOLUK OTOPARK YERİ BİNANIN ORTAK YERLERİNDEN OLUP BAŞKA AMAÇLA KULLANILAMAZ. 28/11/1986 Y: 5941		28/11/1986 - 5941	--

MÜLKİYET BİLGİLERİ

Sistem No	Malik	Elbirliği No	Hisse Pay/Payda	Metreklere	Edinme Sebepi - Tarih - Yev.	Terkin Sebepi - Tarih - Yev.
153129768	İŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.	TAM		21.305,29	Satış + Birleş. - 22/09/2011 - 10872-	--

TAŞINMAZ BİLGİLERİ	
Zemin Tipi	: Ana Taşınmaz
Zemin No	: 32148422
İl / İlçe	: İSTANBUL/TUZLA
Kurum Adı	: Tuzla TM
Mahalle / Köy Adı	: MERKEZ Mah.
Mevki	:
Çift / Sayfa No	: 119 / 11682
Kayıt Durum	: Aktif
Ada/Parsel	: 7301/1
Yüzölçüm	: 44.395,35 m2
Ann Taş. Nitelik	: BAHÇELİ KARGIR FABRİKA

TAŞINMAZ ŞERH / BEYAN / İRTİFAK

S/Şif	Açıklama	Malik / Lehdar	Tarih - Yevmiye	Terkin Sebepi - Tarih - Yev
İrtifak	# M: HARITASINDA SARI İLE BOYALI 31,07 M ² LİK KISIMDA BU PARSEL ALEYHİNE İETT GENEL MÜD. LEHİNE 1 TL BEDELLE SÜRESİZ İRTİFAK HAKKI TARİH:04.06.1980 YEVMİYE:1984		04/06/1980 - 1984	--
İrtifak	M: A HARFI İLE GÖSTERİLEN 30,64 M ² LİK KISIMDA BU PARSEL ALEYHİNE VE İ.E.T.T İSLETİME GENEL MÜDÜRLÜĞÜ LEHİNE İRTİFAK HAKKI (Beyanla Tarih:16/10/1978,Bina Tarih:16/10/1978 - Sıra:~)		16/10/1978 - 8279-	--

Rapor Tarihi / Saati : 20.11.2011 10:16

İndika	M. B. HAKTİLE GÖSTERİLEN SARI İ.F. BOYACILO 46.12 M2 LİK KISIMDA BU PARSEL ALİNE İ.F.T.T. İŞLETMESİ GENEL MÜDÜRLÜĞÜ LEHİNE GEÇTİ HAKKI (Bağlama Tarihi:16/10/1978,36b16 Tarihi:16/10/1978 - Şirce:-)	İ.E.T.T. İŞLETMESİ GENEL MÜDÜRLÜĞÜ	16/10/1978 - 8279	--
Şerh	TEĞAS LEHİNE 708.40 M2 LİK KISIMDA 99 YILLIK İ 7L DİAN OLMAK ÜZERE 99 YIL MÜĞDEĞİLE KİRA ŞERHİ 29/03/2004 Y: 1503 (09/11/1999 X: 3784)	TÜRKİYE ELEKTRİK DAĞITIM A.Ş. (TEĞAS)	29/03/2004 - 1503	--

MÜLKİYET BİLGİLERİ

Sistem No	Malik	Eliirliği No	Hisse Payı/Payda	Metrekaşe	Edinme Şehbi - Tarihi - Yev.	Terkim Şehbi - Tarihi - Yev.
153133021	İŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIğI A.Ş.		TAM	44,395,35	Sans - Bufeş - 22/09/2011 - 10872-	--

Raporlayan: 2304-İsvet GÜNDÜZ
Kaysıca Öyğündür.

09.11.2011

Murat YAGIT
Tapu Müdüri



T.C.
TUZLA BELEDİYE BAŞKANLIĞI
İmar ve Şehircilik Müdürlüğü



Sayı : M.34.6.TUZ.0.13.310.05.02-8748/C-21936

30.11/2011

Konu : İmar Durumu.

İŞGAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Adres: Abbas Ağa Mah. Yıldız Cad. Tefik Paşa
Konağı No:4914 Beşiktaş/İSTANBUL

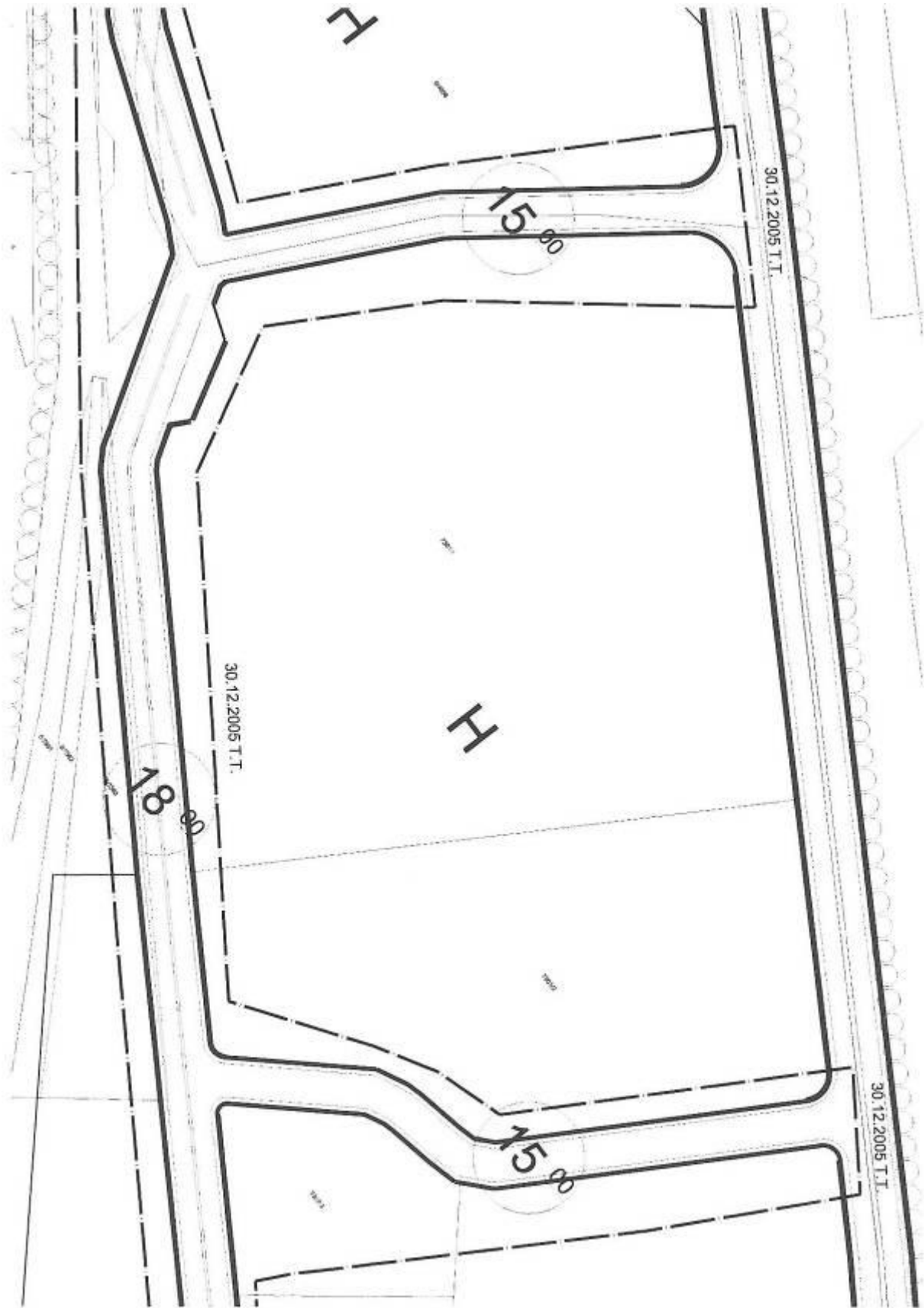
İlgi : 30.11.2011 tarih ve 2011/11974 sayılı dilekçe.

İlgi dilekçe tetkik edilmiş olup; Tuzla 7301 ada 1 ve 2 sayılı parseller 03.01.2003 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Tuzla E-5 Karayolu ile Demiryolu Arası Sanayi Şeridi Dönüşüm Uygulama İmar Planında hizmet ağırlıklı gelişim alanında kalmaktadır.

Hizmet ağırlıklı gelişim alanlarındaki yapılanma şartları: Minimum parsel büyüklüğü: 5000 m²'dir. 5000-10.000 m² arası parsellerde; Emax:1.50, Max Hmax:15.50 m'dir. 10.000 m²'den daha büyük parsellerde Kaks:1.75 Max Hmax: 18.50 m'dir.

Bilgi edinilmesini rica ederim.





11. SERTİFİKASYONLAR



