

DEĞERLEME RAPORU
İŞ GYO A.Ş.
Zeytinburnu / İSTANBUL
(İn İstanbul Projesi)

DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Talep / Sözleşme Tarihi	: 01 Eylül 2015
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Hisseli mülkiyet
Ekspertiz Tarihi	: 11 Eylül 2015
Rapor Tarihi	: 16 Eylül 2015
Müşteri / Rapor No	: 003 - 2015/7816
Değerleme Konusu	Maltepe Mahallesi, Davutpaşa Caddesi, Askeri Fırın
Gayrimenkullerin Adresi	: Sokak, 2905 ada, 17 no'lu parsel Zeytinburnu / İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	İstanbul İli, Zeytinburnu İlçesi, Merkezefendi Mahallesi, 490-491 pafta, 2905 ada içerisindeki Arsa vasıflı 80.239,89 m ² yüzölçümlü 17 no'lu parsel
Sahibi	: İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.....1/2 hisse Timur Gay. Geliştirme Yapı ve Yat. A.Ş....1/2 hisse
İmar Durumu	: "Ticaret-Hizmet-Konut Alanı", KAKS: 2,00
Raporun Konusu	: Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen projenin mevcut durumuyla pazar değerinin ve projenin tamamlanması durumunda pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR EDİLEN PAZAR DEĞERLERİ (KDV HARİÇ)	
Projenin mevcut durumuyla pazar değeri	447.250.000,-TL
Projenin mevcut durumuyla İŞ GYO A.Ş. payına düşen kısmın pazar değeri	223.625.000,-TL
Projenin tamamlanması durumunda toplam pazar değeri	1.102.490.000,-TL
Projenin tamamlanması durumunda İŞ GYO A.Ş. payına düşen hasılat miktarı	551.245.000,-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 ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde hazırlanmıştır.

İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	3
1.1	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER	3
1.2	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	3
2. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI	4
2.1	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI	4
2.2	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR	4
2.3	UYGUNLUK BEYANI.....	5
3. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....	6
3.1	GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU	6
3.2	İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER	6
3.3	İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER	9
3.4	TAŞINMAZIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	12
3.4.1	Tapu Sicil Müdürlüğü ve Kadastro Mühendisliği İncelemesi.....	12
3.4.2	Belediye İncelemesi	12
4. BÖLÜM	PROJENİN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ	13
4.1	PROJENİN ÇEVRE VE KONUMU	13
4.2	İNİSTANBUL TOPKAPI PROJESİ HAKKINDA GENEL BİLGİLER.....	14
4.3	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	16
5. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER.....	16
5.1	TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ.....	16
5.2	BÖLGE ANALİZİ	17
5.3	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER.....	19
5.4	PİYASA ARAŞTIRMASI.....	19
6. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) DEĞERLEME SÜRECİ.....	22
6.1	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	22
6.2	GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER	22
7. BÖLÜM	PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA DEĞERİNİN TESPİTİ	23
7.1	MALİYET YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	23
8. BÖLÜM	PROJENİN TAMAMLANMASI HALİNDE PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ	29
9. BÖLÜM	TAŞINMAZLAR İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU	30
10. BÖLÜM	SONUÇ.....	31

1. BÖLÜM ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

1.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

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

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

1.2 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: İş Kuleleri Kule-2 Kat:10-11 Levent / İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (212) 325 23 50
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 746.000.000,-TL
KURULUŞ TARİHİ	: 6 Ağustos 1999
HALKA AÇIKLIK ORANI	: % 42
FAALİYET KONUSU	: Sermaye Piyasası Kurulu'nun, gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştirak etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak üzere ve kayıtlı sermayeli olarak kurulmuş halka açık anonim ortaklıktır.
PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller

2. BÖLÜM

DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI

2.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

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

Pazar değeri:

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

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

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

2.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

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

2.3 UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

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

3. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

3.1 GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU

SAHİBİ	:	İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.....1/2 Timur Gay. Geliştirme Yapı ve Yat. A.Ş....1/2
İLİ	:	İstanbul
İLÇESİ	:	Zeytinburnu
MAHALLESİ	:	Merkezefendi
PAFTA NO	:	490-491
ADA NO	:	2905
PARSEL NO	:	17
ANA GAY. NİTELİĞİ	:	Arsa
YÜZÖLÇÜMÜ (m²)	:	80.239,89 m ²
HİSSESİ	:	1/2
YEVMIYE NO	:	11386
CİLT NO	:	97
SAYFA NO	:	9553
TAPU TARİHİ	:	19.09.2014

Not: Arsa üzerinde gerçekleştirilen proje için henüz kat irtifakı kurulmamıştır.

3.2 İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü Portalı'ndan temin edilen takyidatlı tapu kayıt belgelerine göre rapor konusu taşınmazın tapu kayıtları üzerinde aşağıdaki notların bulunduğu belirlenmiştir.

Beyanlar Bölümü:

- Bu kaydın bir örneği Bakırköy 5. Mıntıka Güngören 12703 kütük sahifesinde kayıtlıdır.
- Bu kaydın bir örneği Bakırköy 5. Mıntıka Güngören 12704 kütük sahifesinde kayıtlıdır.
- 6306 Sayılı Kanun gereğince riskli yapıdır. (05.03.2014 tarih ve 2813 yevmiye no ile)
- 6306 Sayılı Kanun gereğince riskli yapıdır. (06.03.2014 tarih ve 2885 yevmiye no ile)
- 6306 Sayılı Kanun gereğince riskli yapıdır. (20.08.2014 tarih ve 10057 yevmiye no ile)
- 6306 Sayılı Kanun gereğince riskli yapıdır. (05.05.2015 tarih ve 5752 yevmiye no ile)

- 6306 Sayılı Kanun gereğince riskli yapıdır. (11.05.2015 tarih ve 6033 yevmiye no ile)
- 6306 Sayılı Kanun gereğince riskli yapıdır. (03.06.2015 tarih ve 7214 yevmiye no ile)

Rehinler Bölümü:

- Türkiye İş Bankası A.Ş. lehine, İş GYO A.Ş. hissesi üzerinde 1. dereceden 250.000.000 (para birimi belirtilmemiştir) bedelle ipotek şerhi. (19.09.2014 tarih ve 11395 yevmiye no ile)
- Türkiye İş Bankası A.Ş. lehine, Timur Gayrimenkul Geliştirme Yapı ve Yat. A.Ş. hissesi üzerinde 1. dereceden 300.000.000 (para birimi belirtilmemiştir) bedelle ipotek şerhi. (19.09.2014 tarih ve 11394 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. Ayrıca yeni proje için yasal izinler alınıp proje hafriyatına da başlanılmıştır. 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 teminat verebilme başlığında (Madde 34 - Değişik: Seri: VI, No: 29 sayılı Tebliğ ile; Madde 34, daha önce Seri: VI, No: 17 ve Seri: VI, No: 26 sayılı Tebliğler ile değiştirilmiştir.) "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 rehin ve diğer sınırlı aynı haklar tesis edilebilir. Portföydeki varlıkların üzerinde bu amaçlar dışında hiçbir suretle üçüncü kişiler lehine tasarrufta bulunulamaz. Bu madde kapsamında temin edilecek krediler de 35 inci madde kapsamında değerlendirilir." 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 aynı 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 aynı haklar tesis edilebilir. Portföydeki varlıkların üzerinde bu amaçlar dışında hiçbir suretle üçüncü kişiler lehine ipotek, rehin ve diğer sınırlı aynı haklar tesis ettirilemez ve başka herhangi bir tasarrufta bulunulamaz. Bu hususa ortaklıkların esas sözleşmesinde yer verilmesi zorunludur.

Gayrimenkulün İş GYO A.Ş. hissesi üzerinde toplam 250.000.000,-TL tutarında ipotek bulunmaktadır. Kamu Aydınlatma Platformu'nda (KAP) yayınlanan 30.10.2014 tarihli özel durum açıklamasında "Şirket Zeytinburnu arsasının alımı için İş Bankası'ndan 4 yıl vadeli toplam 180.000.000,-TL tutarında kredi kullanmıştır. Alınan krediye teminat olarak söz konusu arsa üzerinde İş Bankası lehine 250.000.000,-TL tutarında 1. dereceden ipotek tesis edilmiştir. Ancak mülkiyetinin %75'i Şirket'e, %25'i Timur Gayrimenkul Geliştirme Yapı ve Yatırım Anonim Şirketi'ne (Timur Gayrimenkul-NEF) ait olan Zeytinburnu arsasındaki mülkiyet payından; taşınmazın %25'lik (1/4) kısmına karşılık gelen payın Timur Gayrimenkul Geliştirme Yapı ve Yatırım Anonim Şirketine 19.09.2014 tarihinde satışı yapılmıştır. Satış işlemi sonrasında, Şirket'in ve Timur Gayrimenkul'ün (NEF) taşınmaz üzerindeki payı %50 - %50 şeklinde olmuştur. 30 Eylül 2014 tarihi itibarıyla, söz konusu arsa ile ilgili kullanılan 180.000.000,-TL kredinin 60.000.000,-TL'si geri ödenmiş, kullanılan kredi tutarı 120.000.000,-TL'ye düşmüştür." ifadesi yer almaktadır. Ayrıca, İş GYO A.Ş.'nin "2905 ada 17 no'lu parsel üzerinde bulunan ipotek; söz konusu arsanın satın alınması için kullanılan krediye istinaden konulmuştur" ifadesinin yer aldığı yönetim kurulu kararı yazısı da rapor ekinde sunulmuştur.

- Analiz, değerlendirme konusu mülk ve üzerinde kurulan ipoteğe ilişkin olup, ilgili Tebliğ hükümlerince GYO için getirilen genel borçlanma sınırı, toplam ipoteklerin portföydeki varlıkların rayiç değerleri toplamını aşamayacağına ilişkin genel ipotek sınırı ve portföy sınırlamaları dikkate alınmamıştır.

Taşınmaz tapudaki niteliğine göre arsa vasfındadır, fiili kullanım şekli de tapudaki niteliğine uygun olarak arsa (üzerindeki yapılar yıkılmaya başlanmıştır) niteliğinde olup üzerinde proje geliştirilmesi için yasal izinleri alınmıştır, portföyde de proje olarak bulunmasında bir sakınca yoktur.

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

3.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

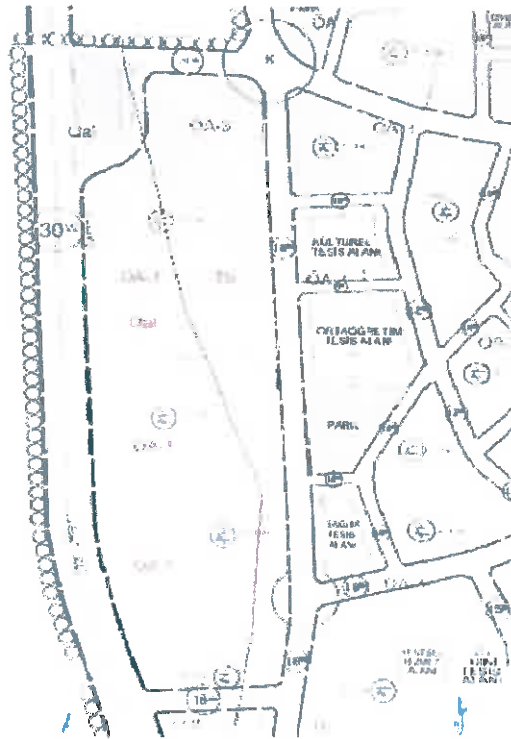
Zeytinburnu Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmazın 18.04.20144 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli Zeytinburnu Uygulama İmar Planı Plan tadilatı paftasında "**Ticaret-Hizmet-Konut Alanı**" lejantında kaldığı belirlenmiştir.

Ayrıca taşınmaza ait arşiv dosyasında 26 Mayıs 2015 tarih ve 40941 sayılı A-1, B-2, C-3, D-4 bloklara ait Yeni Yapı Ruhsatları mevcuttur.

ADA NO	PARSEL NO	PLAN FONKSİYONU	YAPILAŞMA ŞARTI
2905	17	Ticaret-Hizmet-Konut Alanı	Emsal: 2,00 ve H _{maks} : 55 m

Not: Emsal (E): Yapının bütün katlardaki alanları toplamının parsel alanına oranından elde edilen sayıdır. Katlar alanı; bodrum, asma, çekme ve çatı katlar ve kapalı çıkmalar dahil kullanılabilen bütün katların ışıklıklar çıktıktan sonraki alanları toplamıdır. Açık çıkmalar ve iç yüksekliği 1.80 m'yi aşmayan ve yalnızca tesisatın geçirildiği tesisat galerileri ve katları ile ticari amacı olmayan ve yapının kendi gereksinmesi için otopark olarak kullanılan bölüm ve katlar bu alana katılmazlar. Kullanılabilen katlar deyiminden, konut, iş yeri, eğlenme ve dinlenme yerleri gibi oturmaya, çalışmaya, eğlenmeye ve dinlenmeye ayrılmak üzere yapılan bölümler anlaşılır.

PARSELE AİT İMAR PLANI ÖRNEKLERİ



Plan Notları

Bu alanlarda iş merkezleri, bürolar, kültür eğlence tesisleri, konut, ticaret vb. fonksiyonlar yer alabilir. İstenmesi durumunda parsel konut olarak kullanılabilir. Max KAKS: 1,60'dır. Ancak 2.000 m² ve daha büyük parsellerde Max KAKS: 2,00 'dir. Min TAKS: 0,20'dir. Minimum parsel alanı 1.000 m²'dir. Uygulama ilçe belediyesince onanacak avan projeye göre yapılacaktır.

- 1- Plan tasdik sınırı içindeki İstanbul İli, Zeytinburnu İlçesi, Merkezefendi Mahallesi, 490-491 pafta, 2903 ada 46 parsel, 2905 ada 8,11 ve 12 no'lu parseller ve bir kısım yol alanıdır.
- 2- Plan tasdik sınırı içindeki alan Ticaret – Hizmet – Konut Alanı, Ortaöğretim Tesis Alanı, Kültürel Tesis Alanı, Sağlık Tesis Alanı, Kentsel Hizmet Alanı (Belediye Hizmet Alanı), Park Alanı ve Yol Alanıdır.
- 3- Ticaret – Hizmet – Konut Alanında meri plan hükümleri geçerlidir. Blokların şekli plan fonksiyonlarının bir arada ya da ayrı ayrı veya birinin kullanılması ve yoğunluk dağılımları avan projeye tayin edilecek olup, plan yoğunluk değerlerini aşmamak kaydıyla bu fonksiyonların kullanımı ve dağılımı serbesttir. Emsal net alan üzerinden hesaplanacaktır.
- 4- Mevcut kullanımlar ve bu kullanımlara dayalı elde edilen kazanılmış haklar, ruhsat projesi tasdiki safhasında nihayetlenecek olup, bu safhadan sonra mevcut kullanımlarla ilgili bir hak iddia edilmeyecektir. Bu planın uygulama safhasında kamuya terk edilecek alanlar ilçe belediyesine bilabedel terk edilmeden uygulamaya başlanamaz.
- 5- Kamu tesis alanlarında H yüksekliği ve taban kullanımı avan projede belirlenecek olup, avan proje ilgili kurumca hazırlanıp, ilçe belediyesince onanmadan uygulama yapılamaz.
- 6- Kentsel hizmet alanı, Ortaöğretim Tesis Alanı, Sağlık Tesis Alanı ve Kültürel Tesis Alanında 06/12/2007 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Zeytinburnu Uygulama İmar Planı hükümleri geçerlidir.
- 7- Uygulama aşamasında ilgili kurum ve kuruluş görüşleri alınacak ve önerilen tedbirlere uyulacaktır.
- 8- Uygulama aşamasında ayrıntılı jeolojik ve jeoteknik etüd raporları hazırlanacak ve raporda belirtilen hususlara uyulacaktır.
- 9- Belirtilmeyen hususlarda 06/12/2007 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Zeytinburnu Uygulama İmar Planı hükümleri ve İstanbul İmar Yönetmeliği hükümleri geçerlidir.
- 10- Kamu eline geçmesi gereken alanlar kamu eline geçmeden uygulama yapılamaz.

Proje bünyesinde yer alan bloklara ait yapı ruhsatları aşağıdaki tabloda listelenmiştir.

ADA/ PARSEL NO	BLOK NO	YAPI RUHSAT TARİHİ/RUHSAT NO	BAĞ. BÖL. ADEDİ	ORTAK ALAN DÂHİL BLOKLARIN TOPLAM KULLANIM ALANI (m ²)	YAP I SIN I FI
2905 / 17	A1	26.05.2015 / 40941	789	96.949	V-A
	B2	26.05.2015 / 40941	551	77.270	V-A
	C3	26.05.2015 / 40941	697	91.954	V-A
	D4	26.05.2015 / 40941	546	76.115	V-A
TOPLAM			2.583	342.288	

Projenin yapı denetim işleri İnönü Mahallesi, Kayışdağı Caddesi, No: 14, Daire: 6 Ataşehir İSTANBUL adresinde konumlu olan Zinde Yapı Denetim Ltd. Şti. tarafından yapılmaktadır.

İlgili mevzuat uyarınca 2905 ada 17 no'lu parsel üzerinde gerçekleştirilen projenin gerekli tüm izinleri alınmış olup proje için yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur.

Rapor konusu taşınmazların imar durumu itibariyle sermaye mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "proje" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.

3.4 TAŞINMAZIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

3.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü ve Kadastro Mühendisliği İncelemesi

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

- Rapora konu 2905 ada 17 no'lu parselin ifraz ve tevhitlerden önceki halinin (2903 ada 46 parsel ile 2905 ada 8, 11 ve 12 no'lu parseller) mülkiyeti 30.12.2013 tarihinde Anadolu Cam Sanayi A.Ş. ve Türkiye Şişe ve Cam Fabrikaları A.Ş.'den İş GYO A.Ş. ve Timur Gayrimenkul Geliştirme Yapı ve Yatırım A.Ş.'ne geçmiştir. Daha sonra 2905 ada 16 no'lu parselin 07.05.2014 tarih ve 5702 yevmiye nolu ifraz işlemi sonucunda 2905 ada 17 no'lu parsel oluşmuştur.

- 2905 ada 16 no'lu parsel 07.05.2014 tarih ve 5702 yevmiye nolu ifraz işlemi sonucunda 2905 ada 17 ve 18 no'lu parsellere bölünmüş ve bu işlem ile birlikte 2905 ada 17 no'lu parsel'in mülkiyeti İş GYO A.Ş. ve Timur Gayrimenkul Geliştirme Yapı ve Yatırım A.Ş.'ne, 2905 ada 18 no'lu parselin mülkiyeti ise Zeytinburnu Belediyesi'ne geçmiştir.

- 2905 ada 16 no'lu parsel, 2903 ada 46 parsel ile 2905 ada 8, 12, 13, 14 ve 15 no'lu parsellerin tevhidini ve yola terki sonucunda oluşmuştur.

- 2905 ada 13, 14 ve 15 no'lu parseller ise 2905 ada 11 no'lu parselin ifrazı sonucunda oluşmuşlardır.

- Son olarak 19.09.2014. tarih ve 11386 yevmiye no'lu satış işlemi ile İş GYO A.Ş. ve Timur Gayrimenkul Geliştirme Yapı ve Yatırım A.Ş.'nin mülkiyet hisseleri 1/2 oranında eşit hale gelmiştir.

3.4.2 Belediye İncelemesi

Değerleme konusu taşınmazın son üç yıl içerisinde imar durumunda herhangi bir değişiklik olmadığı belirlenmiştir.

4. BÖLÜM

PROJENİN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

4.1 PROJENİN ÇEVRE VE KONUMU

Rapora konu taşınmaz Maltepe Mahallesi, Davutpaşa Caddesi, Asker Fırını Sokak, 490-491 pafta, 2905 ada, 17 no'lu parsel üzerinde inşaatına başlanmış olan İnistanbul Topkapı projesidir.

Yapılan incelemelerde parsel üzerinde yer alan Şişecam'a ait yapıların yıkım işleri tamamlanmış ve temel kazı çalışmalarına başlandığı görülmüştür.

Taşınmaza ulaşım; D-100 Karayolu üzerinde Merter-Edirnekapı istikametinde devam ederken sağ kolda gelen Davutpaşa tabelasından saptıktan yaklaşık 250 m sonra kavşaktan sola dönülerek D-100 Karayolu'nun altından geçerek ve sırasıyla Davutpaşa Caddesi ve Asker Fırını Sokak'ı takip edilerek sağlanmaktadır.

Bölgede genel olarak işyerleri ve tesisler bulunmaktadır. Bölgede son dönemlerde sanayiden hizmet ve ticaret sektörüne doğru bir değişim gözlenmektedir. Taşınmazın yakın çevresinde Pharmavision Tesisi, Mercedes Tesisi, Akşam Gazetesi Tesisi, Teknik Oto Sanayi Sitesi, Yıldız Teknik Üniversitesi Davutpaşa Kampüsü ve çok sayıda tesis/işyeri bulunmaktadır.

Taşınmaz yaklaşık olarak D 100 Karayolu'na 650 m, TEM Otoyoluna 8,5 km, Atatürk Havalimanı'na 11 km mesafede yer almaktadır.

Bölge, Zeytinburnu Belediyesi sınırları içerisinde yer almakta olup tamamlanmış altyapıya sahiptir. Ancak bölgenin sanayi yerleşimi için düzenlenen altyapısı ticaret-hizmet-konut yerleşimine göre yeniden düzenlenecektir.



4.2 İNİSTANBUL TOPKAPI PROJESİ HAKKINDA GENEL BİLGİLER

- Rapor konusu proje 2905 ada 17 no'lu parsel üzerinde gerçekleştirilmektedir.
- Proje inşaatı parselin 1/2 hissesinin sahibi olan Timur Gay. Geliştirme Yapı ve Yat. A.Ş. tarafından yapılmaktadır.
- Halihazırda proje inşaatı hafriyat aşamasında olup genel inşaat seviyesi % 5 mertebesindedir.
- 2905 ada 17 parsel üzerindeki projeye ait yapı ruhsatlarına göre blokların genel özellikleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ADA/ PARSEL NO	BLOK NO	YAPI RUHSAT TARİHİ/RUHSAT NO	BAĞ. BÖL. ADEDİ	ORTAK ALAN DÂHİL BLOKLARIN TOPLAM KULLANIM ALANI (m ²)	YAP I SIN IFI
2905 / 17	A1	26.05.2015 / 40941	789	96.949	V-A
	B2	26.05.2015 / 40941	551	77.270	V-A
	C3	26.05.2015 / 40941	697	91.954	V-A
	D4	26.05.2015 / 40941	546	76.115	V-A
TOPLAM			2.583	342.288	

- Projede bulunan blokların katlara göre inşaat alanları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

KAT NO	A1 BLOK	B2 BLOK	C3 BLOK	D4 BLOK
2. bodrum	14.033,88	14.297,37	18.979,21	13.387,88
1. bodrum	14.055,69	14.339,71	18.979,21	13.194,37
Zemin	4.618,56	5.590,71	5.498,60	3.224,75
1. kat	4.628,64	5.595,00	5.498,60	3.224,75
2. kat	4.584,05	3.453,18	3.589,20	3.198,80
3. kat	4.584,05	3.453,18	3.589,20	3.198,80
4. kat	4.584,05	3.453,18	3.589,20	3.198,80
5. kat	4.584,05	3.453,18	3.589,20	3.198,80
6. kat	4.584,05	3.453,18	3.589,20	3.198,80
7. kat	4.584,05	3.453,18	3.589,20	3.198,80
8. kat	4.584,05	3.453,18	3.589,20	3.198,80
9. kat	4.584,05	3.453,18	3.589,20	3.198,80
10. kat	4.001,63	2.592,43	3.298,55	2.650,55
11. kat	3.424,67	2.595,54	2.446,94	2.650,55
12. kat	2.584,00	1.536,66	1.219,90	2.650,55
13. kat	2.585,86	516,19	1.219,90	2.650,55
14. kat	2.585,86	516,19	1.219,90	1.378,05
15. kat	2.585,86	516,19	1.219,90	1.378,05
16. kat	2.585,86	516,19	1.219,90	1.378,05
17. kat	---	516,19	1.219,90	1.378,05
18. kat	---	---	---	---
Çatı katı	2.585,86	516,19	1.219,90	1.378,05
Toplam	96.949	77.270	91.954	76.115

- o Projede bulunan bloklardaki bağımsız bölüm sayılarının kat bazında dağılımı aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

KAT NO	A1 BLOK	B2 BLOK	C3 BLOK	D4 BLOK
Zemin	36	30	34	34
1. kat	60	20	24	36
2. kat	60	54	58	40
3. kat	60	54	58	40
4. kat	60	54	58	40
5. kat	60	54	58	40
6. kat	60	54	58	40
7. kat	60	54	58	40
8. kat	60	54	58	40
9. kat	50	35	53	29
10. kat	39	35	40	29
11. kat	34	17	20	29
12. kat	30	6	20	29
13. kat	30	6	20	16
14. kat	30	6	20	16
15. kat	30	6	20	16
16. kat	30	6	20	16
17. kat	---	6	20	16
Toplam	789	551	697	546

- o Proje bünyesindeki bloklar bünyesindeki net alanları ile satılabilir alanlarının dağılımı tablosu aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

BLOK	NET KONUT ALANI (M ²)	SATILABİLİR BRÜT KONUT ALANI (M ²)	NET TİCARET ALANI (M ²)	SATILABİLİR BRÜT TİCARET ALANI (M ²)
A BLOK	36.598,06	58.243,76	0	0
B BLOK	21.152,43	33.662,91	3.107,31	4.945,11
C BLOK	26.812,54	42.670,66	2.464,71	3.922,45
D BLOK	26.948,46	42.886,97	0	0
TOPLAM	111.511,49	177.464,3	5.572,02	8.867,56

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.

4.3 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

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

Bu tanımdan hareketle taşınmazın, konumu, büyüklüğü, fiziksel özellikleri, mevcut imar durumu ve yasal izinleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin üzerinde **"orta - üst gelir grubuna hitap eden kişilere yönelik ticari üniteleri bünyesinde barındıran elit bir konut projesi"** olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

5. BÖLÜM

PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

5.1 TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ

Türkiye ekonomisi, 1990'lı yıllarda yaşanan yüksek enflasyonun ve 1994, 1997 yıllarında yaşanan mali krizlerin de etkisiyle çok yüksek faiz oranları ile karşı karşıya iken, 1999 yılında yaşanan iki büyük depremin de etkisiyle Türkiye ekonomisi daha da istikrarsız hale gelmiştir.

2002 yılında gerek ülkemizde tek partili hükümetin kurulması gerekse global finansal piyasalardaki likidite bolluğu sayesinde enflasyon ve faiz oranlarında ciddi düşüşler meydana gelmiştir. Türkiye ekonomisinde yaşanan iyileşme ve istikrar ile AB tam üyelik sürecinin yarattığı uygun koşullar sektörde kurumsallaşmayı geliştirmiş ve konut finansman sistemi modelinin uygulanmasına olanak sağlamıştır. Yabancı sermaye yatırımcılarının ilgisi de sektörün nitelik ve standartlarını yükseltmiştir.

Gayrimenkul sektörü 2004 yılı başından itibaren hızlı bir gelişme dönemine girmiştir. Konut piyasası ile başlayan gelişme ardından ticari gayrimenkul (AVM, ofis ve otel) piyasalarını da kapsamaya başlamıştır. Sektördeki gelişme başta İstanbul olmak üzere büyük şehirlerden başlamış ve diğer şehirlere doğru yayılmıştır.

2004 - 2006 yılları arasındaki zaman diliminde gayrimenkul değerlerindeki artış oranı enflasyonun üzerinde gerçekleşmiş ve kira gelirlerinde ise önemli artışlar olmuştur.

Gayrimenkul sektörü ekonomik ve siyasi dalgalanmalardan en çabuk etkilenen sektörlerin başında gelmektedir. 2007 yılı içerisinde ve 2008 yılının 9 aylık döneminde yurtiçinde ve yurtdışında yaşanan ufak çaplı ekonomik ve siyasi dalgalanmalar ve özellikle konut arzının hızlı artışıyla birlikte talep yönünde azalma oluşmuştur. Talebin

azalmasıyla birlikte gayrimenkul değerlerindeki artış yavaşlamış ve hatta bazı bölgelerde durağan seyretmiştir.

2008 yılının son çeyreğinde ve 2009 - 2010 yılının tamamında global finansal kriz etkilerini göstermiş ve gayrimenkule olan talep ciddi oranda azalmıştır. Bu dönem içerisinde bölgesel ve proje bazlı değer artışları gözükse de genel görünüm fiyatların sabit kaldığıdır.

2011 yılında genel seçimlerin etkisi gerekse ülke ekonomisindeki durağanlığın etkisiyle gayrimenkul sektöründe ciddi bir artış olmamıştır. 2012, 2013 ve 2014 yılları da 2011 gibi durağan geçerek sadece proje ve lokasyon bazında artışlar olmuştur. 2015 yılında döviz ve faiz oranlarının yüksek miktarda artışının etkisiyle gayrimenkule olan talebin durağan seyredeceği, ancak kentsel dönüşümün hızlanabileceği bölgelerde proje bazında talepler olabileceği şeklindedir.

5.2 BÖLGE ANALİZİ

İstanbul İli



İstanbul ili, kuzeyde Karadeniz, doğuda Kocaeli Sıradağları'nın yüksek tepeleri, güneyde Marmara Denizi ve batıda ise Ergene Havzası su ayrımı çizgisi ile sınırlanmaktadır. İstanbul Boğazı, Karadeniz'i, Marmara Denizi ile birleştirirken; Asya Kıtası ile Avrupa Kıtası'nı birbirinden ayırmakta ve İstanbul kentini de ikiye bölmektedir.

İl alanı, idari bakımdan doğu ve güneydoğudan Kocaeli'nin Karamürsel, Gebze, Merkez ve Kandıra ilçeleri ile, güneyden Bursa'nın Gemlik ve Orhangazi ilçeleri ile, batı ve kuzeybatıdan Tekirdağ'ın Çorlu, Çerkezköy ve Saray ilçelerinin yanı sıra, Kırklareli'nin de Vize ilçesi toprakları ile çevrilidir.

İstanbul nüfusunun, 1990 yılı itibariyle Türkiye nüfusu içindeki payı %12,9 iken bu oran (Ekim 2000 sayım sonuçları itibariyle 67.803.927 kişilik Türkiye nüfusu içinde 10.018.735 kişi ile) %15'e ulaşmıştır. 1990-2000 döneminde yılda ortalama 1.133.000 kişi artış göstermiştir. Bu sonuca göre Türkiye geneline bakıldığında İstanbul'un barındırdığı nüfus ve alan itibariyle taşımakta olduğu önem açıkça görülmektedir. Türkiye topraklarının %9,7'sini kaplayan İstanbul, nüfus varlığı açısından da ülkenin en önemli ili durumundadır. 1997 ve 2000 yılları arasında İstanbul için tespit edilen yıllık büyüme

oranı %2.83'tür. Daha önceki dönemde İstanbul'un yıllık ortalama nüfus artış hızının %3.45 olarak gerçekleşmesi ve bu oranın bir kısmının göçlerden kaynaklanmasına karşın nüfus artış oranının düştüğü gözlenmektedir. Bunun sebepleri Türkiye genelindeki nüfus artış hızının (doğurganlık oranı) düşmesi ve göçün yavaşlamasıdır. 2005 yılında İstanbul nüfusu 11,48 milyondur. Türkiye nüfusu içindeki pay ise %15,8'dir. Nüfus artış hızı yavaşlamakta ve 2000–2005 döneminde ortalama %2,75, 2005 yılında ise %2,5 olmuştur. İstanbul'da nüfusun önemli bir belirleyicisi olan göç oranı da yavaşlamış 2000–2005 döneminde toplam 252.000 olmuştur. 2005 yılında %2,5 olan nüfus artış hızının izleyen 5 yıl %2,4, sonraki 5 yıl %2,3 olacağı ve nüfusun 2015 yılında 14.48 milyona çıkacağı öngörülmektedir. Türkiye'nin de nüfus artış hızı yavaşlayacak ve nüfus 2015 yılında İstanbul nüfusunun payı %17,8'e çıkacaktır. İstanbul'da nüfus artışı % 80 kent kaynaklı, %20 ise göç kaynaklı olacaktır. Nüfus artış öngörülerine bağlı olarak İstanbul'da kentsel hane halkı sayısı da 2015 yılında 2,9 milyondan 4,08 milyona çıkacaktır. 2013 yılı itibarıyla nüfusu 14.160.467 kişidir.

İstanbul ili sınırları içerisinde 39 ilçe bulunmaktadır. 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.

Zeytinburnu ilçesi

Doğusunda Fatih, kuzeyinde Bayrampaşa, batısında Güngören ve Bakırköy ilçeleri, güneyinde ise Marmara deniziyle çevrilidir. Tarihi Yarımada ve surlarla ayrılmış olup D100 Karayolu'na sınırı bulunmaktadır. Atatürk Havalimanı'na 15 – 20 dakikalık mesafededir.

01 Eylül 1957 tarihinde ilçe olmuştur. 2014 yılı adrese dayalı nüfus sayım sistemine göre nüfusu 287.223'tür. 13 adet mahalleden oluşmaktadır. İlçedeki ilk yerleşim İstanbul'un Türklerin eline geçmesini izleyen yıllarda Kazlıçeşme dolaylarında başlamıştır. İlçede yerleşmeyi etkileyici ikinci olay; Kazlıçeşme'de dericilik sanayisinin kurulmasıdır. Türkiye'de dericilik sanayisinin 150 yılı aşkın tarihçesi Kazlıçeşme'de başlamıştır. 1927 yılında Kazlıçeşme'de dokuma sanayini kurulunca çalışan işçiler çevreye yerleşmeye başlamışlardır. 1946 yıllarından itibaren hızlı göç almıştır.

5.3 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

- o Konumu,
- o Ulaşım kolaylığı,
- o Parselin mevcut imar durumu,
- o Proje için tüm yasal izinlerin alınmış olması,
- o Yıldız Teknik Üniversitesi Davutpaşa Kampüsü'ne ve Esenler Metrosu'na yakın konumda olması,
- o Gelişmiş olan bir bölgede yer alması,

Olumsuz etken:

- o Son dönemde döviz kurundaki aşırı artışın gayrimenkul piyasası üzerinde baskı yaratması.

5.4 PİYASA ARAŞTIRMASI

Bölgede satışı gerçekleşmiş veya satışta olan arsalar

1. Eyüp İlçesi, Topçular Mahallesi 69 pafta, 162 ada, 16 parsel (Edirnekapı - Rami Caddesi) üzerinde konumlu "TAKS:0,40" ve "KAKS: 1,75" yapılaşma şartına sahip Uzel Makine'ye ait 14.000 m²'lik arsa 2011 yılında 37.000.000,-TL bedelle satın alınmıştır. (m² birim değeri ~ 2.645,-TL)
2. Maltepe Mahallesi D 100 Karayolu üzerinde bulunan, "Merkezi İş Alanı" lejantına ve "KAKS: 2,50" yapılaşma şartına sahip, brüt 5.727,50 m² yüzölçümlü 2956 ada 42 no'lu parsel, üzerindeki ~ 800 m² yapıyla birlikte 03.03.2011 tarihinde 16.000.000,-TL bedelle satılmıştır. (m² birim değeri ~ 2.795,-TL)
3. Taşınmaza yakın mesafede yer alan, D100 (E-5) Karayolu'na cepheli, S.S. İstanbul Nakliye Ambarları İşletme Kooperatifi (NAKO)'ne ait brüt 128.521 m² yüzölçümlü 58.669 m²'si "Ticaret Alanı" lejantına ve "Emsal: 2,00" yapılaşma şartına sahip parsel 2014 yılı içerisinde 245.000.000,-USD bedelle Akzirve Gayrimenkul tarafından alınmıştır. (m² satış değeri ~ 1.905,-USD / ~ 5.790,-TL)
4. Maltepe Mahallesi'nde, "Konut + Ticaret" lejantına sahip olduğu belirtilen, brüt 26.500 m² yüzölçümlü olduğu beyan edilen parselin satış değeri 60.000.000,-USD'dir. (m² birim değeri ~ 2.265,-USD/ ~ 6.885,-TL)

İlgilisi / Osmanlı Emlak: 0 212 664 81 07

5. Maltepe Mahallesi'nde E5'e yakın konumda Gümüşsuyu Caddesi üzeri olduğu beyan edilen, "Ticaret + Konut Alanı" lejantına, "Emsal: 2,00" ve "Hmax: 45m" yapılaşma şartına sahip olduğu belirtilen, brüt 3.400 m², net 2.400 m² yüzölçümlü olduğu beyan edilen parsel üzerinde mevcut yapı ile 6.500.000,-USD bedelle satılıktır.

(m² birim değeri ~ 1.910,-USD/ ~ 5.805,-TL)

İlgilisi / Palancı Emlak: 0 212 483 20 50

6. Maltepe Mahallesi'nde, "Ticaret + Hizmet + Konut Alanı" lejantına ve "Emsal: 2,00" yapılaşma şartına sahip olduğu belirtilen, brüt 7.000 m², net 5.000 m² yüzölçümlü olduğu beyan edilen parselin satış değeri 30.000.000,-TL'dir.

(m² birim değeri ~ 4.285,-TL)

İlgilisi / Palancı Emlak: 0 212 483 20 50

7. Maltepe Mahallesi İş GYO A.Ş.'nin Kamu Aydınlatma Platformu'nda 07.08.2014 tarihinde yayınlanan özel durum açıklamasına göre "taşınmazın %25'lik (1/4) kısmına karşılık gelen payın KDV hariç 94.000.000.-TL bedel üzerinden Timur Gayrimenkul Geliştirme Yapı ve Yatırım Anonim Şirketine satışına ve satış bedelinin tapu devir tarihinde eş zamanlı olarak tahsil edilmesine karar verilmiştir." ifadesi yer almaktadır. Satış işlemi 19.09.2014 tarihinde tapu kütüğünde tescil edilmiştir. (m² birim satış değeri ~ 4.685,-TL)

Bilgi: Kamu Aydınlatma Platformu

Not: 1) Rapor tarihi itibarıyla 1,-USD = 3,0400 TL'dir.

2) Satılık emsallerin tümünde pazarlık payı mevcuttur.

Bölgede satışı gerçekleşmiş veya satışta olan konutlar ve ticari üniteler

PROJE ADI	ODA SAYISI	KULLANIM ALANI (M2)	FİYAT (TL)	M ² BİRİM DEĞERİ (TL)
Real İstanbul	2 + 1 3 + 1	110 - 166	780.000 - 1.250.000	7.355
Nef Merter 12	1+1	56	424.000	7.570
Nef Merter 13	2+1	94 - 117	619.000 - 710.000	6.300
Platform Merter	1 + 1	102 - 113	799.000 - 875.000	7.785
	2 + 1	146	904.000 - 996.000	6.505
	3 + 1	210	1.504.000 - 1.725.000	7.690

Avrupa Konutları Kale (Konut)	1+1	77 – 80	641.000 – 699.000	8.535
	2+1	102 – 136	823.000 – 1.074.000	7.970
	3+1	165 – 179	1.100.000 – 1.765.000	8.330
	4+1	210	1.346.000 – 1.824.000	7.550
Avrupa Konutları Kale (Ofis)	---	236 – 244	2.083.000 – 2.444.000	9.430
	---	451 – 541	3.314.000 – 4.018.000	7.390
	---	1.061	6.833.000	6.440
Avrupa Konutları Kale (Dükkan)	---	99 – 143	2.519.000 – 3.834.000	26.250
	---	160 – 197	4.042.000 – 5.726.000	27.360
	---	200 – 290	3.346.000 – 6.640.000	20.380
	---	366 – 401	6.252.000 – 10.506.000	21.850
	---	1.182	16.384.000	13.860

- Maltepe Mahallesi'nde cadde üzerinde konumlu 3 katlı toplam 200 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen köşe dükkan 810.000,-USD bedelle satılıktır.
(birim m² satış değeri 4.050,-USD / 12.310,-TL)
İlgilisi / Bodurlar Emlak: 0 507 403 20 19

İstanbul Topkapı projesinin güncel satış fiyatları aşağıdaki tabloda sunulmuştur:

ODA SAYISI	KULLANIM ALANI (M2)	FİYAT (TL)	ORTALAMA M ² BİRİM DEĞERİ (TL)
1+1	63 – 85	394.000 – 575.000	6.550
2+1	83 – 125	535.000 – 844.000	6.630
3+1	131 – 193	734.000 – 1.100.000	5.660
4+1	225 – 265	1.180.000 – 1.640.000	5.755

Not: Yukarıda belirtilen alanları eklentili brüt alanlar olup değerlendirilmede yapı ruhsatları üzerinde yer alan emsal inşaat alanları dikkate alınmıştır. Bu durum değerlendirilmede konut satış birim değeri takdir edilirken dikkate alınmıştır.

6. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) DEĞERLEME SÜRECİ

6.1 DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

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

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

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

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

6.2 GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Bu çalışmamızda;

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

Emsal karşılaştırma yöntemi ise, gelir indirgeme 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. Yaklaşımda 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, geliştirilmenin amortize edilmiş yeni maliyetinin arsa değerine eklenmesi sureti ile gayrimenkulün değeri belirlenmektedir.

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

I. Arsanın değeri

II. Arsa üzerindeki inşaat yatırımlarının mevcut durumuyla değeri

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

7.1.1 Arsanın değeri:

Arsanın değerinin tespitinde emsal karşılaştırma ve gelir indirgeme yöntemleri kullanılmıştır.

7.1.1.1 Emsal karşılaştırma yöntemi ve ulaşılan 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 arsaları için m² birim değeri belirlenmiştir.

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

EMSALLERİN ANALİZİ

Piyasa araştırması bölümüne bakıldığından emsallerin m² satış değerleri sırasıyla 2.645,- TL, 2.795,-TL, 5.790,-TL, 6.885,-TL, 5.805,-TL ve 4.285,-TL'dir. Emsal taşınmazların tamamı terkleri yapılmamış brüt parsellerdir. 1 ve 2 no'lu emsaller 2011 yılında, 3 no'lu emsal ise 2014 yılında satışı gerçekleşmiş taşınmazlardır. 1, 2 ve 3 no'lu emsaller hariç diğer emsallerin aritmetik ortalaması alındığında pazarlık payı hariç ~ 5.690,-TL/m² sonucuna ulaşmaktayız. Tüm bu veriler ışığında satışı gerçekleşmiş emsallerin geçmiş zamandan bugüne fiyat artışı, brüt parsellerde yapılacak terk oranları, taşınmazın konum, yapılaşma ve büyüklük şerefiyeleri ile rapor konusu taşınmazın 1/4 hissesine ilişkin Kamu Aydınlatma Platformu'nda yapılan satış bilgisine ilişkin açıklama ve satış esnasında olabilecek pazarlık payı da göz önüne alındığında rapora konu taşınmazın emsal analizinden ulaşılan ortalama m² piyasa değeri 5.250,-TL olarak belirlenmiştir.

ULAŞILAN SONUÇ

Piyasa bilgileri, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle değerlemeye konu proje parsellerinin konumu, büyüklüğü, fiziksel özellikleri, mevcut imar durumu ve üzerindeki proje inşası için yasal izinlerin alınmış olması dikkate alınarak m² birim değeri ve toplam pazar değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	BİRİM DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ DEĞERİ (TL)
2905	17	80.239,89	5.250	421.260.000

7.1.1.2 Gelir İndirgeme yöntemi ve ulaşılan sonuç

Bu bölümde öncelikle projenin toplam pazar değeri hesaplanmıştır. İş GYO A.Ş. değeri aynı zamanda geliştirilmiş arsa değeri olarak kabul edilmiştir.

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

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

Bu kabulden hareketle nakit akımları hesaplanmasında aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır.

a) Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri

b) Proje hasılatının bugünkü finansal değeri

Projelere ilişkin veriler

- Değerleme konusu taşınmazın üzerinde geliştirilecek proje için, mimari projeler hazırlanmış ve yapı ruhsatları alınmıştır. Yapı ruhsatlarından elde edinilen verilere göre toplam satılabilir alanlar ve inşaat alanları aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

BLOK	TOPLAM İNŞAAT ALANI (M2)	ORTAK ALAN (M2)	TOPLAM ÜNİTE ALANI (M2)
A BLOK	96.949	60.350,94	36.598,06
B BLOK	77.270	53.010,26	24.259,74
C BLOK	91.954	62.676,75	29.277,25
D BLOK	76.115	49.166,54	26.948,46
TOPLAM	342.288	225.204,49	117.083,51

I) Projenin geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri

- Gayrimenkul projesinin geliştirme maliyetinin hesabında "maliyet yaklaşımı yöntemi" kullanılmıştır.
- Bu yöntemde planlanan projenin geliştirme m² birim bedeli (kârı havi rayiç tutarı), projenin nitelikleri dikkate alınarak saptanmıştır.
- Yapı ruhsatlarına göre ortak alanlar dâhil toplam brüt inşaat alanı **342.288 m²**'dir.

- İnşâ edilecek olan projedeki blokların yapı sınıfı yapı ruhsatlarında V-A olarak belirtilmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2015 yılı m² birim maliyet listesine göre yapı sınıfı V-A olan yapıların m² birim bedeli 1.230,-TL'dir. Ancak projenin elit bir karma projesi olmasından dolayı inşaat birim maliyetinin daha yüksek olacağı görüş ve kanaatine varılmıştır. Bu görüşten hareketle yapıların m² birim bedeli yaklaşık 1.230,-TL x 1,30 = **1.600,-TL** olarak takdir edilmiştir. Bu maliyetlerin içerisinde çevre düzenlemesinin de olacağı ve maliyetlerin yıllar itibariyle % 6 oranında artacağı kabul edilmiştir

- İnşaatın Gerçekleşme Oranı:**

Proje inşaatının yıllara göre dağılımları aşağıdaki oranlar ile gerçekleşeceği varsayılmıştır.

	2015	2016	2017	2018
İnşaat oranı	% 15	% 35	% 35	% 15

- İskonto Oranı Hesaplanması:**

Gelecekte elde edilecek nakit akımları belirsiz olduğu için tahmini nakit akımları belli bir risk içeren bir oranla iskonto edilir. Değerlenen varlıkların risklerine bağlı olarak % 10 - 12 aralığında iskonto oranlarının kullanılması makul görünmektedir. Rapor konusu taşınmaz için iskonto oranı 11 olarak belirlenmiştir.

- Maliyet Paylaşımı :**

Arsa sahibinin toplam maliyetin tamamını finanse edeceği varsayılmıştır.

- Nakit Ödenen Vergiler :**

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

Ulaşılan değer :

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda projenin toplam maliyet değeri **519.798.068,-TL (~ 519.800.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

II) Projenin hasılatının bugünkü finansal değeri

Varsayımlar ve kabuller:

- Satılabilir konut ve iş yeri (dükkan / mağaza) alanlarının dağılımı aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

BLOK	SATILABİLİR BRÜT KONUT ALANI (M ²)	SATILABİLİR BRÜT TİCARET ALANI (M ²)
A BLOK	58.243,76	0
B BLOK	33.662,91	4.945,11
C BLOK	42.670,66	3.922,45
D BLOK	42.886,97	0
TOPLAM	177.464,30	8.867,56

- Değerlemede emsal olarak bölgedeki nitelikli konut projeleri ve ticari üniteler dikkate alınmıştır.
- Yakın bölgedeki benzer nitelikteki konutların satış değerleri 5.500 - 8.500,-TL aralığında değiştiği görülmüştür. Ayrıca bölgedeki proje bünyesinde yer alan dükkanların satış değerleri ise 13.000 - 20.000,-TL aralığında değiştiği görülmüştür. Ancak bölge genelinde fazla nitelikli proje olmayıp birebir dükkan emsali yok denecek kadar azdır. Bu durum değerlendirilmiştir.
- Bu bilgilerin ışığında, proje bünyesindeki konutların ortalama m² birim değeri; **5.750,-TL** dükkanların ise ortalama m² birim değeri; **12.500,-TL** olarak belirlenmiştir.
- m² başına satış değerinin 2016, 2017 ve 2018 yılları için % 7 kadar artacağı öngörülmüştür.

• **Satışların Gerçekleşme Oranı :**

	2015	2016	2017	2018
Satış gerçekleşme oranı	% 40	% 35	% 20	% 5

Not: Müşteriden alınan bilgiye göre rapor tarihi itibarıyla 930 adet bağımsız bölümün (930 / 2.583 = % 36) olarak satışı gerçekleşmiştir. 2015 yılı için satış gerçekleşme oranı % 40 olarak kabul edilmiştir.

• **İskonto Oranı Hesaplanması:**

Gelecekte elde edilecek nakit akımları belirsiz olduğu için tahmini nakit akımları belli bir risk içeren bir oranla iskonto edilir. Değerlenen varlıkların risklerine bağlı olarak % 10 - 12 aralığında iskonto oranlarının kullanılması makul görünmektedir. Bu taşınmazlar için iskonto oranı 11 olarak kabul edilmiştir.

• **Hasılat Paylaşımı:**

- Bu proje için hasılatın tamamının arsa sahiplerine aittir.

• **Nakit Ödenen Vergiler :**

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

Ulaşılan değer:

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda projenin toplam finansal değeri **1.102.490.495,-TL (~ 1.102.490.000,-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	1.102.490.000
Proje geliştirme maliyeti (Fark)	- 519.800.000
GELİŞTİRİLMİŞ ARSA DEĞERİ	582.690.000

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
Emsal Karşılaştırma	421.260.000,-TL
Gelir İndirgeme	582.690.000,-TL

Görülebileceği 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 emsal karşılaştırma yöntemi ile bulunan değerlerin alınması uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu parselin toplam pazar değeri **421.260.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

7.1.2. Arsa üzerindeki inşa yatırımlarının değeri:

Raporun 7.1.1.2 – 1. bölümünde projenin toplam maliyet bedeli **519.800.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

Not: Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın birim maliyet tablolarına göre de V-A sınıfına giren yapıların m² birim maliyet değeri 1.230,-TL'dir. Ancak projenin detayları incelendiğinde bu birim maliyetlerin üzerinde bir inşaat maliyeti olacağı görüş ve kanaatindeyiz. Bu nedenle inşaat maliyetinin % 30 daha artacağı kanaatindeyiz. Bu durumda toplam inşaat maliyeti yaklaşık 519.800.000-TL olarak hesaplanmıştır.

Proje inşaatına yeni başlanılmamış ve proje için yasal izinlerin alınmış olması nedeniyle (mimari projeleri, ruhsat vs) inşaat seviyesi yaklaşık % 5 olarak kabul edilmiştir. Bu bilginin ışığında projenin mevcut durumdaki toplam inşaat maliyeti % 5 x 519.800.000,-TL = **25.990.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

7.1.2.A MALİYET YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ:

Arsanın toplam değeri: 421.260.000,-TL

İnşai yatırımların değeri: 25.990.000,-TL olmak üzere

Taşınmazın toplam pazar değeri 447.250.000,-TL'dir.

7.1.2.B PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİNİN İŞ GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİNİN HESABI:

Söz konusu projenin % 50 sahibi olan İş GYO A.Ş.'dir. Bu durumda;

Projenin mevcut durum değerinin İş GYO A.Ş. payına düşen kısmının değeri ise = (447.250.000,-TL x 0,50) **223.625.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

8. BÖLÜM

PROJENİN TAMAMLANMASI HALİNDE PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

Projenin tamamlanması halinde toplam pazar değeri raporumuzun 7.1.1.2 - 2. bölümünde **1.102.490.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

Söz konusu projenin % 50 sahibi olan İş GYO A.Ş.'dir. Bu durumda;

Projenin tamamlanması durumundaki pazar değerinin İş GYO A.Ş. payına düşen kısmının değeri ise = (1.102.490.000,-TL x 0,50) **551.245.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

9. BÖLÜM

TAŞINMAZLAR İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

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

1.

2014 yılı içerisinde hazırlanan raporlar

Talep Tarihi : 01 Temmuz 2014
 Ekspertiz Tarihi : 07 Temmuz 2014
 Rapor Tarihi : 11 Temmuz 2014
 Rapor No : 031 - 2014/4222
 Raporu Hazırlayanlar : Tayfun KURU / Şehir ve Bölge Plancısı
 Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401454
 Semih ARDAHAN / İnşaat Mühendisi
 SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 402228

Arsanın pazar değeri	357.070.000,-TL
-----------------------------	------------------------

2.

2014 yıl sonu içerisinde hazırlanan raporlar

Talep Tarihi : 15 Aralık 2014
 Ekspertiz Tarihi : 19 Aralık 2014
 Rapor Tarihi : 25 Aralık 2014
 Rapor No : 031 - 2014/7216
 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

Arsanın pazar değeri	375.925.000,-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	447.250.000	147.122.000
Projenin mevcut durumuyla İŞ GYO A.Ş. payına düşen kısmın pazar değeri	223.625.000	73.561.000
Projenin tamamlanması durumunda toplam pazar değeri	1.102.490.000	362.661.000
Projenin tamamlanması durumunda İŞ GYO A.Ş. payına düşen hasılat miktarı	551.245.000	181.331.000

(*) Rapor tarihi itibariyle; 1,-USD = 3,0400 TL'dir.

Bu değerlere KDV dahil değildir. Projenin mevcut durumuyla KDV dahil toplam pazar değeri 1.300.938.200,-TL'dir.

Rapor konusu parsel üzerinde inşaatı devam eden projenin sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "proje" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

İşbu rapor üç orijinal halinde düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 16 Eylül 2015

(Ekspertiz tarihi: 11 Eylül 2015)

Saygılarımızla,



Onur KAYMAKBAYRAKTAR
İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı



Tayfun KURU
Şehir ve Bölge Plancısı
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Eki:

- İNA tabloları
- Tapu sureti ve takyidat yazısı
- İmar durumu örneği
- Yapı ruhsatları
- Fotoğraflar ve uydu görünüşü
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri (4 sayfa)