

# DEĞERLEME RAPORU

**İŞ GYO A.Ş.**

**Tuzla / İSTANBUL  
(7301 ada 2 parsel  
Avm-Ofis 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 Tarihi** : 01 Eylül 2015  
**Değerlenen Mülkiyet Hakları** : Tam mülkiyet  
**Ekspertiz Tarihi** : 22 Eylül 2015  
**Rapor Tarihi** : 30 Eylül 2015  
**Müşteri / Rapor No** : 003 - 2015/7810

**Değerleme Konusu** : D100 (E-5) Karayolu üzeri, 7301 ada 2 parsel,  
**Gayrimenkulün Adresi** : Tuzla AVM Projesi  
Tuzla / İSTANBUL

**Tapu Bilgileri Özeti** : İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Merkez Mahallesi,  
G22B17A1C pafta, 7301 ada, 21.305,29 m<sup>2</sup>  
yüzölçümlü 2 no'lu parsel

**Sahibi** : İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

**İmar Durumu** : Lejantı: "Hizmet Ağırlıklı Gelişim Alanı"  
"KAKS: 1,75 ve H<sub>max</sub>: 18,50 m"

**Raporun Konusu** : Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen projenin mevcut durumuyla ve tamamlaması durumundaki pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

<b>GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)</b>	
<b>Projenin mevcut durumuyla pazar değeri</b>	242.810.000,-TL
<b>Projenin tamamlanması durumundaki pazar değeri</b>	263.740.000,-TL
<b>RAPORU HAZIRLAYANLAR</b>	
<b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b>	<b>SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı</b>
Onur KAYMAKBAYRAKTAR (SPK Lisans Belge No: 401123)	Mehmet AYIKDIR (SPK Lisans Belge No: 401223)

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 MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER .....	6
3.3	İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER .....	7
3.4	TAŞINMAZLARIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER.....	10
3.4.1	Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi.....	10
3.4.2	Belediye İncelemesi .....	10
3.4.3	Hukuki Durum İncelemesi.....	10
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ .....	11
4.1	GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) ÇEVRE VE KONUMU .....	11
4.2	aPROJENİN GENEL ÖZELLİKLERİ .....	12
4.3	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ.....	17
5. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER.....	17
5.1	TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ .....	17
5.2	BÖLGE ANALİZİ.....	18
5.3	GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) KİRA DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER. 20	
5.4	PİYASA ARAŞTIRMASI .....	20
6. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) DEĞERLEME SÜRECİ.....	24
6.1	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ.....	24
6.2	GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER ...	24
7. BÖLÜM	PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA DEĞERİNİN TESPİTİ .....	25
7.1	MALİYET YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ.....	25
8. BÖLÜM	PROJENİN TAMAMLANMASI HALİNDE PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ .....	30
9. BÖLÜM	PROJENİN TAMAMLANMASI HALİNDE TOPLAM AYLIK KİRA DEĞERİNİN TESPİTİ.....	30
9.1	EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ.....	30
10. BÖLÜM	TAŞINMAZ İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU .....	31
11. BÖLÜM	SONUÇ.....	32

## 1. BÖLÜM

## ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

### 1.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

<b>ŞİRKETİN ÜNVANI</b>	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
<b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>	: İçerenköy Mahallesi, Prof. Dr. Necmettin Erbakan Caddesi, Kayışdağı İş Merkezi, No: 91, Kat: 3 Ataşehir / İSTANBUL
<b>TELEFON NO</b>	: +90 (216) 455 36 69
<b>FAALİYET KONUSU</b>	: 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.
<b>KURULUŞ TARİHİ</b>	: 16 Mayıs 2011
<b>SERMAYESİ</b>	: 270.000,-TL
<b>TİCARET SİCİL NO</b>	: 777424
<b>KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU</b>	: 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

<b>ŞİRKETİN ÜNVANI</b>	: İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>	: İş Kuleleri Kule-2 Kat:10-11 Levent / İSTANBUL
<b>TELEFON NO</b>	: +90 (212) 325 23 50
<b>ÖDENMİŞ SERMAYESİ</b>	: 746.000.000,-TL
<b>KURULUŞ TARİHİ</b>	: 6 Ağustos 1999
<b>HALKA AÇIKLIK ORANI</b>	: % 42
<b>FAALİYET KONUSU</b>	: 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.
<b>PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER</b>	: 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 durumu ve tamamlanması durumundaki 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 gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.
- Taraflar gayrimenkul ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkulün satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkulün alım - satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.

### 2.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

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

### 2.3 UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporunda sunulan bulgulara sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporunda 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 değerlendirilmesi yapılan mülklerin yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporunda 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

<b>SAHİBİ</b>	: İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>İLİ</b>	: İstanbul
<b>İLÇESİ</b>	: Tuzla
<b>MEVKİİ</b>	: Merkez
<b>PAFTA NO</b>	: G22B17A1C
<b>ADA NO</b>	: 7301
<b>PARSEL NO</b>	: 2
<b>ANA GAYRİMENKUL NİTELİĞİ</b>	: Arsa (*)
<b>ARSA ALANI</b>	: 21.305,29 m <sup>2</sup>
<b>YEVMIYE NO</b>	: 13437
<b>CİLT NO</b>	: 119
<b>SAYFA NO</b>	: 11683
<b>TAPU TARİHİ</b>	: 08.12.2010

(\*) Arsa üzerinde inşaatı devam eden proje için henüz kat irtifakı kurulmamıştır.

### 3.2 İLGİLİ TAPU MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

Tapu kayıt sisteminden temin edilen 03.09.2015 tarihli takyidat belgesi üzerinde yapılan incelemelerde taşınmazın üzerinde aşağıdaki notların bulunduğu belirlenmiştir. Tapu takyidat yazısı rapor ekinde sunulmuştur.

#### Beyanlar Bölümü

- Otopark bedeline ilişkin taahhütname bulunmaktadır. (19.03.2012 tarih ve 3275 yevmiye no ile)
- Haritasında görülen 66 otoluk otopark yeri binanın ortak yerlerinden olup başka amaçla kullanılamaz. (28.11.1986 tarih ve 5941 yevmiye no ile)

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

Yerinde yapılan incelemelerde rapor konusu parsel üzerinde inşaatı devam eden proje için yasal izinler alınmış olup, tapu kütüğünde arsa niteliğinde gözükmekte olan taşınmaz (proje) üzerinde inşaat işleri % 95 mertebesindedir.

**Rapor konusu taşınmazın tapu incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "proje" olarak bulunmasında ve kiralanmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.**

### **3.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER**

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

#### **Plan Notları:**

##### **1 Genel hükümler:**

1. Tuzla E-5 Karayolu ile Demiryolu Arası Sanayi Şeridi Dönüşüm Planı; plan paftaları, plan raporu, plan hükümleri ve plan notları ile bir bütündür.
2. Avan proje uygulamaları sırasında ilgili kurum görüşleri alınacaktır.
3. Toplam inşaat alanı 10.000 m<sup>2</sup>'yi aşan ticaret ve hizmet alanları, sosyal ve kültürel tesisler ile yönetim ve idari tesislerin; 1/1000 ölçekli planlar onandıktan sonra hazırlanacak olan kentsel tasarım ve açık alan düzenlemesinin de yer aldığı avan projeleri Büyükşehir Belediye Başkanlığına onandıktan sonra yürürlüğe girecektir.
4. Okul, hastane, kat otoparkı gibi kamu yapıları ve tüm yapılarda ayrıntılı jeolojik ve jeoteknik etütler yapılmadan yapı ruhsatı verilemez.
5. Deprem yönetmeliği esaslarına uyulacaktır.
6. 1/1000 ölçekli uygulama imar planlarında belirlenen sosyal ve teknik altyapı alanları ile kentsel yeşil alanlar kamu eline geçmeden uygulama yapılamaz.
7. Tuzla E-5 karayolu ile demiryolu arası sanayi dönüşüm planına göre hazırlanacak olan 1/1000 ölçekli uygulama imar planlarında; İmar Kanununun 18. maddesi hükümleri uygulanmadan normal şartlarda yapı izni verilemeyen yerlerde, parselasyon planları yapılıp Belediye Encümenince onaylanmadan, kesinleşen parselasyon planlarına göre Tapu Sicilinde imar planına uygun ada ve imar parselleri oluşmadan uygulama imar planında belirlenen yükseklikler ve derinlikler verilemez.
8. Devlet, belediye ve diğer kamu tüzel kişileri tarafından hazırlanan nazım imar planının onanmasından önce yürürlükte olan imar planlarına göre kamulaştırılan veya İmar Kanununun 18. Maddesi hükümleri uyarınca düzenleme ortaklık payı olarak düşülen ve tapu sicilinde adı geçen idareler adına tescil veya tapu kayıtları terkin olunan sosyal ve teknik alt yapı alanları ile aktif yeşil alanlar saklıdır.
9. 1/1000 ölçekli uygulama imar planlarında aksine bir açıklama bulunmadığı takdirde İstanbul İmar Yönetmeliği hükümleri uygulanır.



10. Planda belirtilen çevreyolu istimlak alanı içinde kalan boş alanlar T.C. Karayolları tarafından yeşillendirme gayesiyle kamulaştırıldığından adı geçen kamu kuruluşunca bu saha dahilinde yapı yapılmaksızın ağaçlandırma yapılacaktır.

11. Max.H: 12:50 m ve daha yüksek yapılaşmalarda en az bir bodrum kat yapımı zorunludur.

12. 18. madde uygulanacak özel proje alanında ve diğer 18. madde sınırı tanımlanmış alanlarda, alanın tamamını içeren tek bir 18. madde uygulama etabı yapılacaktır.

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

### **Ticaret ve Hizmet Alanları:**

1. Ticaret ve Hizmet alanlarında planın getirdiği yapılanma şartlarını geçmemek kaydı ile özel sağlık ve eğitim tesisleri (yükseköğrenim hariç) yapılabilir.

2. Bina ortak kullanım alanları hariç (sığınak, ısıtma-soğutma, otopark) bodrum katlar emsal değerine dâhildir.

3. Ticaret ve hizmet alanlarında gerekli olan otopark ihtiyacını karşılayabilmek için parsel sınırına 5 metreden daha fazla yaklaşmamak şartı ile yer altı otoparkları ve emsal değerine dahil olmadan 2 bodrum katı otopark alanı olarak ayrılabilir.

4. Her 30 m<sup>2</sup> inşaat alanı için 1 adet otopark alanı ayrılacaktır.

5. Ticaret ve hizmet ağırlıklı gelişim alanlarında, imar uygulamaları, ifraz, tevhit ile oluşturulan yeni parseller için parsel büyüklüğüne göre belirlenen yapılaşma koşulları geçerli olacaktır.

6. E-5 karayoluna cepheli parsellerde yoldan çekme mesafesi minimum 12 m, diğer yollara cepheli parsellerde ise yoldan çekme mesafesi minimum 5 m'dir. Yan bahçe çekme mesafesi minimum 3 m'dir.

7. Avan projeye göre uygulama yapılacaktır.

8. Parsel bazında jeolojik etüt raporu yapılmadan uygulama yapılamaz.

### **H- Hizmet Ağırlıklı Gelişim Alanları:**

1. Bu bölgedeki ticaret ve hizmet alanlarında yönetim merkezleri, büyük alışveriş ve eğlence merkezleri, mali kuruluşlar (büyük banka merkezleri, finans kuruluşları, sigorta kurumları vb.), toptan ve perakende ticaret, kültürel tesisler ve diğer hizmetler (otel, lokanta, kafeterya, sinema, tiyatro, meslek odaları, teknik bürolar, uluslararası organizasyon büroları, sendika ve dernekler, reklam büroları, ticari ve mali bürolar, avukatlık hizmetleri, muayenehaneler vb.) ile kirletici olmayan ve ileri teknoloji kullanan (bilişim, enformasyon vb.), ar-ge hizmeti veren birimler yer alabilecektir.

2. H- hizmet ağırlıklı gelişim alanlarındaki yapılanma şartları ve parsel büyüklükleri şu şekildedir: Min. parsel büyüklüğü: 5.000 m<sup>2</sup>'dir. 5.000 - 10.000 m<sup>2</sup> arası parsellerde;

KAKS: 1.50 Max H = 15.50 m'dir. 10.000 m<sup>2</sup>'den daha büyük parsellerde Kaks:1.75 Max H: 18:50 m'dir. Her bir yapı için max. oturma alanı 8.000 m<sup>2</sup>'yi geçemez.

### **T-Ticaret Ağırlıklı Gelişim Alanları:**

1. Bu bölgedeki ticaret ve hizmet alanlarında, perakende ticaret ağırlıklı olmak üzere büro hizmetleri, lokanta, kafeterya, teknik bürolar ticari ve mali kurumlar, avukatlık hizmetleri, yazıhaneler, bilgi iletişim ve koordinasyon birimleri ile bakım ve servis hizmetleri vb. yer alabilir.

2. T ticaret ağırlıklı gelişim alanlarındaki yapılanma şartları ve parsel büyüklükleri şu şekildedir.

Bu alanlarda KAKS: 1.50 ve MAX H: 15.50 m'dir.

1000 m<sup>2</sup>'yi aşan ticaret alanlarında KAKS:1.75 ve MAX H: 18:50 m'dir.

18. madde uygulaması yapılacak özel proje alanı olarak belirlenen bölgede (Ö) KAKS: 2.00 ve TAKS:0.50'dir. Bu alanda avan projeye göre uygulama yapılacaktır.

### **Donatı Alanları:**

1. Belediye hizmet alanı olarak ayrılan alanda belediye hizmetleriyle ilgili tesislerin yanı sıra teknik ve sosyal tesisler, kültürel tesisler, sinema, tiyatro, çok amaçlı salonlar ile ticaret ve hizmete yönelik üniteler yer alabilir. Bu alanda KAKS:1.75 ve MAX H:18.50 m'dir.

2. Yönetim merkezleri, ticaret, meslek lisesi, kültür merkezi, sağlık tesisleri, dini tesisler, PTT alanı, kamu hizmet alanları, açık spor alanları vb. alanlarda uygulama avan projeye göre yapılacaktır.

Ticaret ağırlıklı gelişim alanındaki minimum parsel büyüklüğü," İstanbul İmar Yönetmeliğine" göre belirlenecektir.

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

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

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

ADA/ PARSEL NO	BLOK NO	TADİLAT YAPI RUHSAT TARİHİ/RUHSAT NO	BAĞ. BÖL. ADEDİ	ORTAK ALAN DÂHİL BLOKLARIN TOPLAM KULLANIM ALANI (m <sup>2</sup> )	YAPI SINIFI
7301 / 2	A	28.09.2015 / 578-15	60	39.709,87	IV-B
	B	28.09.2015 / 579-15	57	27.028,11	IV-B
	D	28.09.2015 / 580-15	31	26.450,95	IV-B
	Güvenlik binası	28.09.2015 / 581-15	1	19,21	III-A
<b>TOPLAM</b>			<b>149</b>	<b>93.208,14</b>	

Projenin inşaatı Koray İnşaat San. ve Tic. A.Ş. tarafından yapılmakta olup, yapı denetim hizmeti, Tatlısu Mahallesi, Şenol Güneş Bulvarı, A Blok, Dış Kapı No: 2A, Daire No: 41 Ümraniye – İstanbul adresinde faaliyet gösteren Teknik Hizmet Yapı Denetim A.Ş. tarafından verilmektedir.

Fiili durumda projenin genel inşaat seviyesi % 95 mertebesinde dir. 7301 ada 2 parsel üzerindeki yapılar Shell & Core sisteminde teslim edilecektir. Taşınmazların değerlendirilmesinde ve tamamlanma seviyesinde bu durum göz önünde bulundurulmuştur.

**Rapor konusu taşınmazın belediye inceleme si itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "proje" olarak bulunmasında ve kiralanmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.**

### 3.4 TAŞINMAZLARIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

#### 3.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi

Rapora konu taşınmazın son üç yıl içerisinde malikinin değişmediği görülmüştür. Taşınmazın daha önceden ise 08.12.2010 tarih 13437 yevmiye no ile parselin 2037587/2130529 hissesi satış suretiyle Paşabahçe Cam San. ve Tic. A.Ş. 'mülkiyetinden İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. 'ye geçmiştir. 22.09.2011 tarih 10872 yevmiye no ile parselin 92942/2130529 hissesi satış ve hisse tevhid i görerek Maliye hazinesi mülkiyetinden İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. 'ye geçmiştir.

#### 3.4.2 Belediye İncelemesi

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

#### 3.4.3 Hukuki Durum İncelemesi

Taşınmazın durumunda hukuki olarak herhangi bir kısıtlılık söz konusu değildir.

## 4. BÖLÜM

## GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

### 4.1 GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) ÇEVRE VE KONUMU

Değerlemeye konu taşınmazlar; İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Merkez Mahallesi, D100 (E-5) Karayolu üzerinde 7301 ada 2 parsel üzerinde inşaatı devam eden karma ofis - avm projesidir.

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

Konumu, ulaşım rahatlığı, bölgenin tamamlanmış altyapısı ve bölgenin hızlı gelişimi projenin değerini olumlu yönde etkilemektedir.

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

Taşınmaz, Tuzla Belediyesi sınırları içerisinde yer almaktadırlar.



## 4.2 PROJENİN GENEL ÖZELLİKLERİ

- o Rapor a konu proje 7301 ada 2 parsel üzerinde gerçekleştirilmektedir.
- o Parsel üzerinde A, B ve D Blok olmak üzere toplam 3 blok yer almaktadır.
- o Tadilat projesine ve ruhsatlarına göre A ve B bloklar bünyesinde dükkanlar, restoran ve ofisler, D blok bünyesinde ise ofisler olacaktır.
- o A blok'un projesine göre brüt inşaat alanları ve katlara göre kullanım fonksiyonları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

KAT NO	BRÜT İNŞAAT ALANI (m <sup>2</sup> )	KULLANIM FONKSİYONU
4. Bodrum kat	8.405,97	Kapalı otopark, teknik hacimler
3. Bodrum kat	8.097,34	Kapalı otopark, teknik hacimler
2. Bodrum kat	8.407,32	Kapalı otopark, özel kapalı otopark, teknik hacimler
1. Bodrum kat	6.571,05	12 adet dükkan ve 5 adet restoran
Zemin kat	3.337,45	7 adet dükkan ve 5 adet restoran
1. Normal kat	2.520,16	10 adet ofis
2. Normal kat	2.520,16	10 adet ofis
3. Normal kat	2.520,16	10 adet ofis
Çatı katı	2.475,22	Teknik hacimler
<b>TOPLAM</b>	<b>44.854,83</b>	

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

KAT NO	BRÜT İNŞAAT ALANI (m <sup>2</sup> )	KULLANIM FONKSİYONU
4. Bodrum kat	2.564,82	Kapalı otopark, teknik hacimler
3. Bodrum kat	2.324,09	Kapalı otopark, teknik hacimler
2. Bodrum kat	2.564,82	Kapalı otopark, teknik hacimler
1. Bodrum kat	2.185,68	5 adet dükkan ve 9 adet restoran
Zemin kat	2.140,24	8 adet dükkan ve 5 adet restoran
1. Normal kat	2.536,08	10 adet ofis
2. Normal kat	2.536,08	10 adet ofis
3. Normal kat	2.536,08	10 adet ofis
Çatı katı	2.495,76	Teknik hacimler
<b>TOPLAM</b>	<b>21.883,65</b>	

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

KAT NO	BRÜT İNŞAAT ALANI (m <sup>2</sup> )	KULLANIM FONKSİYONU
4. Bodrum kat	5.460,92	Kapalı otopark, teknik hacimler
3. Bodrum kat	5.063,14	Kapalı otopark, teknik hacimler
2. Bodrum kat	5.500,43	Kapalı otopark, teknik hacimler, ofis - çay ocağı
1. Bodrum kat	2.376,08	6 adet ofis
Zemin kat	2.024,87	8 adet ofis
1. Normal kat	2.024,87	8 adet ofis
2. Normal kat	2.024,87	8 adet ofis
3. Normal kat	1.975,77	Teknik hacimler
<b>TOPLAM</b>	<b>26.450,95</b>	

- o Projenin toplam inşaat alanı  $44.854,33 \text{ m}^2 + 21.883,65 \text{ m}^2 + 26.450,95 \text{ m}^2 + 19,21 \text{ m}^2$  (güvenlik binası) = **93.208,14 m<sup>2</sup>**'dir. Ruhsatların toplam inşaat alanı ile aynıdır. 4. Bodrum katta birleşerek bir bütün halde kullanılmaktadırlar.
- o Rapora konu proje bünyesinde yer alan bağımsız bölümlerin buldukları bloklara ve katlara göre net alanları ile kiraya esas brüt alanları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

SIRA NO	KAT NO	BLOK NO	BAĞ. BÖL. NO	NİTELİĞİ	NET ALAN (m <sup>2</sup> )	BRÜT ALAN (m <sup>2</sup> )
1	1. bodrum	A	1	dükkan	291,80	314,36
2	1. bodrum	A	2	dükkan	1.298,00	1.358,56
3	1. bodrum	A	3	dükkan	1.364,45	1.444,58
4	1. bodrum	A	4	dükkan	527,60	547,71
5	1. bodrum	A	5	dükkan	77,02	82,01
6	1. bodrum	A	6	restoran-kafeterya	85,66	95,64
7	1. bodrum	A	7	restoran-kafeterya	77,42	82,87
8	1. bodrum	A	8	restoran-kafeterya	77,42	82,87
9	1. bodrum	A	9	restoran-kafeterya	77,42	82,83
10	1. bodrum	A	10	restoran-kafeterya	80,24	88,04
11	1. bodrum	A	11	dükkan	25,00	30,18
12	1. bodrum	A	12	dükkan	81,47	86,77
13	1. bodrum	A	13	dükkan	77,25	81,51
14	1. bodrum	A	14	dükkan	66,25	70,33
15	1. bodrum	A	15	dükkan	20,20	24,03
16	1. bodrum	A	16	dükkan	20,20	24,03
17	1. bodrum	A	17	dükkan	33,92	33,92
18	zemin kat	A	18	restoran-kafeterya	49,75	53,47
19	zemin kat	A	19	restoran-kafeterya	39,90	43,06
20	zemin kat	A	20	restoran-kafeterya	49,75	53,47
21	zemin kat	A	21	dükkan	75,84	80,37
22	zemin kat	A	22	restoran-kafeterya	52,00	56,84



23	zemin kat	A	23	dükkan	115,45	121,55
24	zemin kat	A	24	dükkan	64,75	68,35
25	zemin kat	A	25	dükkan	97,25	104,78
26	zemin kat	A	26	dükkan	216,18	235,08
27	zemin kat	A	27	dükkan	350,65	373,64
28	zemin kat	A	28	restoran-kafeterya	63,50	68,10
29	zemin kat	A	29	dükkan	14,20	14,20
30	1.kat	A	30	ofis	303,47	402,04
31	1.kat	A	31	ofis	145,20	192,36
32	1.kat	A	32	ofis	176,07	233,26
33	1.kat	A	33	ofis	168,04	222,62
34	1.kat	A	34	ofis	302,83	401,20
35	1.kat	A	35	ofis	185,02	245,12
36	1.kat	A	36	ofis	139,19	184,40
37	1.kat	A	37	ofis	183,00	242,44
38	1.kat	A	38	ofis	121,83	161,40
39	1.kat	A	39	ofis	185,24	245,41
40	2. kat	A	40	ofis	303,47	402,04
41	2. kat	A	41	ofis	145,20	192,36
42	2. kat	A	42	ofis	176,07	233,26
43	2. kat	A	43	ofis	168,04	222,62
44	2. kat	A	44	ofis	302,83	401,20
45	2. kat	A	45	ofis	185,02	245,12
46	2. kat	A	46	ofis	139,19	184,40
47	2. kat	A	47	ofis	183,00	242,44
48	2. kat	A	48	ofis	121,83	161,40
49	2. kat	A	49	ofis	185,24	245,41
50	3. kat	A	50	ofis	303,47	402,04
51	3. kat	A	51	ofis	145,20	192,36
52	3. kat	A	52	ofis	176,07	233,26
53	3. kat	A	53	ofis	168,04	222,62
54	3. kat	A	54	ofis	302,83	401,20
55	3. kat	A	55	ofis	185,02	245,12
56	3. kat	A	56	ofis	139,19	184,40
57	3. kat	A	57	ofis	183,00	242,44
58	3. kat	A	58	ofis	121,83	161,40
59	3. kat	A	59	ofis	185,24	245,41
60	2. bodrum	A	60	oto yıkama alanı	28,41	100,02
61	1. bodrum	B	1	dükkan	58,70	63,03
62	1. bodrum	B	2	dükkan	57,00	60,98
63	1. bodrum	B	3	dükkan	57,00	60,98
64	1. bodrum	B	4	dükkan	59,75	64,97
65	1. bodrum	B	5	restoran-kafeterya	79,04	85,40
66	1. bodrum	B	6	restoran-kafeterya	76,94	82,67
67	1. bodrum	B	7	restoran-kafeterya	76,94	82,64
68	1. bodrum	B	8	restoran-kafeterya	84,71	95,40
69	1. bodrum	B	9	restoran-kafeterya	60,47	64,86
70	1. bodrum	B	10	restoran-kafeterya	135,24	146,76

71	1. bodrum	B	11	restoran-kafeterya	186,82	201,77
72	1. bodrum	B	12	restoran-kafeterya	148,34	155,86
73	1. bodrum	B	13	restoran-kafeterya	238,76	264,20
74	1. bodrum	B	14	dükkan	18,56	18,50
75	zemin kat	B	15	dükkan	262,50	286,28
76	zemin kat	B	16	dükkan	59,50	63,72
77	zemin kat	B	17	dükkan	56,50	60,53
78	zemin kat	B	18	dükkan	68,75	73,62
79	zemin kat	B	19	dükkan	42,00	47,27
80	zemin kat	B	20	dükkan	67,36	72,26
81	zemin kat	B	21	restoran-kafeterya	49,83	54,38
82	zemin kat	B	22	restoran-kafeterya	48,40	52,47
83	zemin kat	B	23	restoran-kafeterya	38,54	41,96
84	zemin kat	B	24	restoran-kafeterya	48,40	52,47
85	zemin kat	B	25	restoran-kafeterya	248,95	269,41
86	zemin kat	B	26	dükkan	185,22	198,05
87	zemin kat	B	27	dükkan	83,15	87,58
88	1.kat	B	28	ofis	174,43	252,47
89	1.kat	B	29	ofis	137,43	186,82
90	1.kat	B	30	ofis	183,50	249,44
91	1.kat	B	31	ofis	118,96	161,71
92	1.kat	B	32	ofis	274,41	373,02
93	1.kat	B	33	ofis	211,13	287,00
94	1.kat	B	34	ofis	142,34	193,49
95	1.kat	B	35	ofis	173,73	236,16
96	1.kat	B	36	ofis	234,21	318,37
97	1.kat	B	37	ofis	213,89	290,75
98	2. kat	B	38	ofis	174,43	252,47
99	2. kat	B	39	ofis	137,43	186,82
100	2. kat	B	40	ofis	183,50	249,44
101	2. kat	B	41	ofis	118,96	161,71
102	2. kat	B	42	ofis	274,41	373,02
103	2. kat	B	43	ofis	211,13	287,00
104	2. kat	B	44	ofis	142,34	193,49
105	2. kat	B	45	ofis	173,73	236,16
106	2. kat	B	46	ofis	234,21	318,37
107	2. kat	B	47	ofis	213,89	290,75
108	3. kat	B	48	ofis	174,43	252,47
109	3. kat	B	49	ofis	137,43	186,82
110	3. kat	B	50	ofis	183,50	249,44
111	3. kat	B	51	ofis	118,96	161,71
112	3. kat	B	52	ofis	274,41	373,02
113	3. kat	B	53	ofis	211,13	287,00
114	3. kat	B	54	ofis	142,34	193,49
115	3. kat	B	55	ofis	173,73	236,16
116	3. kat	B	56	ofis	234,21	318,37
117	3. kat	B	57	ofis	213,89	290,75
118	2.bodrum	D	1	ofis +wc+çay	851,49	963,49



119	1.bodrum	D	2	ofis	261,50	391,31
120	1.bodrum	D	3	ofis	108,76	162,75
121	1.bodrum	D	4	ofis	105,87	158,42
122	1.bodrum	D	5	ofis	189,30	283,27
123	1.bodrum	D	6	ofis	262,50	392,81
124	1.bodrum	D	7	ofis	560,60	838,89
125	zemin kat	D	8	ofis	156,28	202,39
126	zemin kat	D	9	ofis	263,00	340,59
127	zemin kat	D	10	ofis	222,72	288,43
128	zemin kat	D	11	ofis	222,72	288,43
129	zemin kat	D	12	ofis	159,00	205,91
130	zemin kat	D	13	ofis	222,78	288,51
131	zemin kat	D	14	ofis	133,90	173,40
132	zemin kat	D	15	ofis	191,40	247,87
133	1.kat	D	16	ofis	156,28	202,39
134	1.kat	D	17	ofis	263,00	340,59
135	1.kat	D	18	ofis	222,72	288,43
136	1.kat	D	19	ofis	222,72	288,43
137	1.kat	D	20	ofis	159,00	205,91
138	1.kat	D	21	ofis	222,78	288,51
139	1.kat	D	22	ofis	133,90	173,40
140	1.kat	D	23	ofis	191,40	247,87
141	2. kat	D	24	ofis	156,28	202,39
142	2. kat	D	25	ofis	263,00	340,59
143	2. kat	D	26	ofis	222,72	288,43
144	2. kat	D	27	ofis	222,72	288,43
145	2. kat	D	28	ofis	159,00	205,91
146	2. kat	D	29	ofis	222,78	288,51
147	2. kat	D	30	ofis	133,90	173,40
148	2. kat	D	31	ofis	191,40	247,87
<b>TOPLAM</b>					<b>26.473,5</b>	<b>33.247,16</b>

- o Rapora konu proje halihazırda genel inşaat seviyesi % 95 mertebesindedir.
- o Shell & Core sisteminin kullanıldığı yapılarda ofis ve ticari birimlerin ince işleri yapılmayacak olup kiracı veya alıcıların insiyatifine bırakılacaktır. Shell & Core sistemi ve bu şekilde pazarlanacak olan taşınmazların değerlemesinde durum göz önünde bulundurulmuştur.

### 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 kullanım"dır" şeklindedir.

Bu tanımdan hareketle taşınmazın, konumu, büyüklüğü, yasal izinleri ve fiziksel özellikleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin üzerinde **"bünyesinde gerekli birimleri barındıran bir yönetim merkezi projesi"** inşa edilmesi olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

## 5. BÖLÜM PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

### 5.1 TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ

Türkiye 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 ANALIZI

### İstanbul ili

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. 2014 yılı itibariyle nüfusu 14.377.018 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, Kâğıthane, Kartal, Küçükçekmece, Maltepe, Pendik, Sancaktepe, Sarıyer, Silivri, Sultanbeyli, Sultangazi, Şile, Şişli, Tuzla, Ümraniye, Üsküdar ve Zeytinburnu ilçeleridir.

## **Tuzla İlçesi**

---

İstanbul ilinin en güneyde bulunan ilçesidir. Doğusunda Gebze, batısında ve kuzeyinde Pendik ve güneyinde Marmara Denizi ile çevrilidir. Kocaeli yarımadasının güneybatısında yer alan ilçe toprakları engebeli bir arazi yapısına sahiptir. Deniz seviyesinden yüksekliği 300 ila 190 m. arasında değişmektedir. Yüzölçümü 86 km<sup>2</sup>'dir. 2014 yılı adrese dayalı nüfus kayıt sistemine göre nüfusu 221.620'dir. İlçe doğal bitki örtüsü bakımından yoksul olup çalılıklar ve fundalıklar vardır.

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

### 5.3 GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) KİRA DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

#### Olumlu etkenler:

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

#### Olumsuz etken:

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

### 5.4 PİYASA ARAŞTIRMASI

Yakın bölgede yapılan incelemelerde aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

#### Kiralık Ofis ve İşyerleri

1. Pendik bölgesinde konumlu olan Varyap Plaza bünyesinde yer alan ofis ve dükkânların kira değerleri aşağıda sunulmuştur.
  - 1. normal katta konumlu olan 70 m<sup>2</sup> kullanım alanlı ofisin aylık kira değeri 1.500,-TL'dir. (aylık m<sup>2</sup> kira değeri ~ 22,-TL)  
İlgilisi / Remax Store: 0532 674 75 50
  - 5. normal katta konumlu olan 70 m<sup>2</sup> kullanım alanlı ofisin aylık kira değeri 1.900,-TL'dir. (aylık m<sup>2</sup> kira değeri ~ 27,-TL)  
İlgilisi / 0541 201 93 19
  - 140 m<sup>2</sup> kullanım alanlı ofisin aylık kira değeri 5.000,-TL'dir.  
(aylık m<sup>2</sup> kira değeri ~ 36,-TL)  
İlgilisi / Remax Store: 0532 674 75 50
  - 70 m<sup>2</sup> kullanım alanlı ofisin aylık kira değeri 2.000,-TL'dir.  
(aylık m<sup>2</sup> kira değeri ~ 29,-TL)  
İlgilisi / Vip Hizmet: 0216 491 41 00
  - Normal katta konumlu olan 98 m<sup>2</sup> kullanım alanlı ofisin aylık kira değeri 3.000,-TL'dir. (aylık m<sup>2</sup> kira değeri ~ 31,-TL)  
İlgilisi / 0532 677 23 47
  - Zemin katta konumlu olan 183 m<sup>2</sup> kullanım alanlı dükkanın aylık kira değeri 9.900,-TL'dir. (aylık m<sup>2</sup> kira değeri ~ 54,-TL)  
İlgilisi / 0216 444 77 69

- Zemin katta konumlu olan 370 m<sup>2</sup> kullanım alanlı 2 adet dükkanın aylık toplam kira değeri 28.000,-TL'dir. (aylık m<sup>2</sup> kira değeri ~ 76,-TL)  
İlgilisi / 0216 456 07 55

**Not: Ofislerin ortalama aylık m<sup>2</sup> birim kira değeri ~ 29,-TL'dir. Dükkanların ortalama aylık m<sup>2</sup> birim kira değeri 65,-TL'dir.**

2. Dumankaya Ritim Projesi bünyesinde yer alan ofislerin kira değerleri aşağıda sunulmuştur.

- Normal katta konumlu olan 60 m<sup>2</sup> kullanım alanlı ofisin aylık kira değeri 2.400,-TL'dir. (aylık m<sup>2</sup> kira değeri 40,-TL)  
İlgilisi / Remax İkon: 0216 383 94 94
- Normal katta konumlu olan 140 m<sup>2</sup> kullanım alanlı ofisin aylık kira değeri 4.000,-TL'dir. (aylık m<sup>2</sup> kira değeri ~ 29,-TL)  
İlgilisi / Turyap: 0543 650 21 53
- Normal katta konumlu olan 70 m<sup>2</sup> kullanım alanlı ofisin aylık kira değeri 2.250,-TL'dir. (aylık m<sup>2</sup> kira değeri 32,-TL)  
İlgilisi / Turyap: 0543 650 21 53

**Not: Ofislerin ortalama aylık m<sup>2</sup> birim kira değeri 34,-TL'dir.**

3. Kartal Lapis Han Projesi bünyesinde yer alan ofislerin kira değerleri aşağıda sunulmuştur.

- 630 m<sup>2</sup> kullanım alanlı ofisin aylık kira değeri 17.000,-TL'dir.  
(aylık m<sup>2</sup> kira değeri ~ 27,-TL) İlgilisi / Proje Kartal: 0216 999 78 28
- 230 m<sup>2</sup> kullanım alanlı ofisin aylık kira değeri 6.500,-TL'dir.  
(aylık m<sup>2</sup> kira değeri ~ 28,-TL) İlgilisi / Proje Kartal: 0216 999 78 28
- 193 m<sup>2</sup> kullanım alanlı ofisin aylık kira değeri 6.000,-TL'dir.  
(aylık m<sup>2</sup> kira değeri ~ 31,-TL) İlgilisi / Effect Consutacy: 0216 970 06 87
- 195 m<sup>2</sup> kullanım alanlı ofisin aylık kira değeri 5.700,-TL'dir.  
(aylık m<sup>2</sup> kira değeri ~ 29,-TL) İlgilisi / Proje Kartal: 0216 999 78 28

**Not: Ofislerin ortalama aylık m<sup>2</sup> birim kira değeri 29,-TL'dir.**

4. Hukukçular Towers Projesi bünyesinde yer alan dükkanların kira değerleri aşağıda sunulmuştur.

- 208 m<sup>2</sup> kullanım alanlı dükkanın aylık kira değeri 10.000,-TL'dir.  
(aylık m<sup>2</sup> kira değeri ~ 48,-TL) İlgilisi / 0216 640 08 70
- 130 m<sup>2</sup> kullanım alanlı dükkanın aylık kira değeri 8.000,-TL'dir.  
(aylık m<sup>2</sup> kira değeri ~ 62,-TL) İlgilisi / 0216 640 08 70
- 200 m<sup>2</sup> kullanım alanlı dükkanın aylık kira değeri 15.000,-TL'dir.  
(aylık m<sup>2</sup> kira değeri 75,-TL) İlgilisi / 0216 383 94 94

- 120 m<sup>2</sup> kullanım alanlı dükkanın aylık kira değeri 7.000,-TL'dir.  
(aylık m<sup>2</sup> kira değeri ~ 58,-TL) İlgilisi / 0216 383 94 94

**Not: Dükkanların ortalama aylık m<sup>2</sup> birim kira değeri yaklaşık 61,-TL'dir.**

5. D100 (E-5) Karayolu üzerinde rapora konu projeye yakın mesafede yer alan 3 katlı toplam 900 m<sup>2</sup> kullanım alanlı plaza için istenen aylık kira bedeli 35.000,-TL'dir.  
(aylık m<sup>2</sup> kira değeri ~ 40,-TL) İlgilisi / Akçadağ Gayrimenkul: 0 216 395 95 95
6. D100 (E-5) Karayolu üzerinde rapora konu projeye yakın mesafede yer alan 6 katlı toplam 1.100 m<sup>2</sup> kullanım alanlı plaza için istenen aylık kira bedeli 26.000,-TL'dir.  
(aylık m<sup>2</sup> kira değeri ~ 24,-TL) İlgilisi / Remax Gün: 0 216 309 78 88
7. D100 (E-5) Karayolu üzerinde Tuzla İçmeler'de 650 m<sup>2</sup> kullanım alanlı plaza katı için istenen aylık kira bedeli 11.000,-USD'dir.  
(aylık m<sup>2</sup> kira değeri ~ 17,-USD / ~ 52,-TL) İlgilisi / Mal sahibi: 0 533 744 37 38

#### **Bölgede Satışta Olan Arsalar**

1. Rapor konusu taşınmazın yanında yer alan 20.547 m<sup>2</sup> yüzölçümlü "Hizmet Ağırlıklı Gelişim Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 1,75" yapılaşma hakkına sahip arsanın 36.000.000,-USD bedelle satılık olduğu ve pazarlık payı bulunduğu öğrenilmiştir. Taşınmaz uzun süredir satılıktır. (m<sup>2</sup> satış değeri ~ 1.750,-USD / ~ 5.320 -TL)  
İlgilisi / Güven Emlak: 0212 351 56 51
2. Rapor konusu taşınmaza yakın konumda olan Anadolu Sağlık Merkezi yakınında yer alan 10.150 m<sup>2</sup> alanlı "Ticaret Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 1,50" yapılaşma hakkına sahip arsanın 18.000.000,-TL bedelle satılık olduğu öğrenilmiştir.  
(m<sup>2</sup> satış değeri ~ 1.775-TL)  
İlgilisi / 0216 491 03 02
3. Tuzla İçmeler'de D100 (E-5) üzerinde konumlu olan 402 m<sup>2</sup> alanlı "Ticaret Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 1,50" yapılaşma hakkına sahip arsanın 1.700.000,-TL bedelle satılık olduğu öğrenilmiştir. (m<sup>2</sup> satış değeri ~ 4.230-TL)  
İlgilisi / 0545 447 41 37
4. D100 (E-5) Karayolu üzerinde İçmeler kavşağında konumlu 15.105 m<sup>2</sup> yüzölçümlü "Ticaret Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 1,5" yapılaşma hakkına sahip 4602 no'lu parsel için 39.750.000,-TL bedelle el değiştirmiştir. (m<sup>2</sup> birim satış değeri ~ 2.630,-TL)  
İlgilisi / Emlak Ofisi - 0 212 563 03 33

5. Rapor konusu taşınmaza yakın konumda D100 (E-5) Karayolu üzerinde yer alan 10.998 m<sup>2</sup> alanlı kısmen "Hizmet Dönüşüm Alanı" kısmen "Kentsel Hizmet Alanı" ve kısmen de yola terki olan ve "Emsal (E): 1,75" yapılaşma hakkına sahip 4554 no'lu parseli Emlak Konut GYO A.Ş. 28 Ocak 2015 tarihinde TOKİ'den KDV hariç 20.016.360,-TL bedel ile satın almıştır. Bu arsanın Hizmet Dönüşüm Alanı'nda kalan kısmı yaklaşık 6.540 m<sup>2</sup>'dir. Kalan kısımları kamulaştırılacak ve terk edilecek alanlardır. (net m<sup>2</sup> satış değeri ~ 3.060-TL)  
İlgilisi / Kamuyu Aydınlatma Platformu

Not: Rapor tarihi itibariyle; 1,-USD = 3,0400 TL'dir.

**Yakın Bölgedeki Satışta Olan Ofis Projeleri** (Bilgi amaçlı olarak sunulmuştur)

<b>PROJE ADI</b>	<b>ORTALAMA M<sup>2</sup> BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL)</b>
Pendik Varyap Plaza	6.000 - 6.500
Metrowin Towers	7.000
Helis Beyaz Ofis	5.000
Hukukçular Towers	6.000 - 7.000
Kuriş Kule	8.000
Metrofis	7.500
Kartal Monumento	6.750
Dumankaya Vizyon	5.500 - 6.500
Dumankaya Ritim	5.500 - 6.500
Ofisim İstanbul	5.500 - 6.500
<b>GENEL ORTALAMA</b>	<b>6.500</b>



## 6. BÖLÜM

## GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ

## (PROJENİN)

### 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 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 m<sup>2</sup> satış değerlerinin tespitinde ve arsa değerinin 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 bilmese bile malın gerçek bir değeri vardır" şeklinde tanımlanmaktadır.

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

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

#### I. Arsanın değeri

#### II. Arsa üzerindeki inşai yatırımların mevcut durumuyla değeri

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

#### 7.1.1 Arsanın değeri:

Arsanın değerinin tespitinde emsal karşılaştırma ve gelir indirgeme yöntemleri kullanılmıştır.

#### 7.1.1.1 EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntemde arsanın bedelinin tespiti için taşınmazın bulunduğu bölge genelinde ve yakın dönemde pazara çıkarılmış / satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak pazar değerini etkileyebilecek faktörler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapılmış ve konu proje arsası için m<sup>2</sup> birim değeri belirlenmiştir.

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

#### 7.1.1.1.a EMSAL ANALİZİ

Emsaller bölümünde belirtilen parsellerin m<sup>2</sup> birim değerleri sırasıyla 5.320,-TL, 1.775,-TL, 4.230,-TL, 2.630,-TL ve 3.060,-TL'dir. Ortalama emsal değer hesabında;

$$5.320,-TL \times 0,80 \text{ (pazarlık payı ve döviz kuru düzeltmesi)} = 4.255,-TL$$

$$1.775,-TL \times 1,75 / 1,50 \text{ (yapılaşma hakkı)} \times 1,15 \text{ (konum şerefiyesi)} = 2.380,-TL$$

$$4.230,-TL \times 1,75 / 1,50 \text{ (yapılaşma hakkı)} \times 0,65 \text{ (büyüklük şerefiyesi)} = 3.210,-TL$$

$$2.630,-TL \times 1,75 / 1,50 \text{ (yapılaşma hakkı)} = 3.070,-TL$$

$$3.060,-TL \times 1 \text{ (konum ve yapılaşma şerefiyesi aynıdır)} = 3.060,-TL$$

Aritmetik değeri;

$$(4.255,-TL + 2.380,-TL + 3.210,-TL + 3.070,-TL + 3.060,-TL) / 5 = 3.195,-TL$$

Rapor konusu proje parseli için yasal izinlerin alınmış olması ve üzerindeki projenin tamamlanmaya yakın olması da göz önüne alındığında genel ortalama emsal değerden şerefiyesinin yüksek olacağı kanaatindeyiz. Bu bilgiden hareketle ortalama emsal değeri yaklaşık olarak  $3.195,-TL \times 1,10 = (3.514,50 \text{ TL}) 3.500,-TL$  olarak takdir edilmiştir.

#### 7.1.1.1.b ULAŞILAN SONUÇ

Piyasa bilgileri, emsal analizi ve değerlendirme sürecinden hareketle değerlemeye konu arsanın konumu, büyüklüğü, fiziksel özellikleri, imar durumu ve üzerindeki yapının mevcudiyeti dikkate alınarak m<sup>2</sup> birim değeri için **3.500,-TL** kıymet takdir edilmiştir.

**Buna göre arsanın toplam değeri,**

$21.305,29 \text{ m}^2 \times 3.500,-TL/m^2 \cong (74.568.515,-TL) \text{ **74.570.000,-TL**}$  olarak belirlenmiştir

#### 7.1.1.2. GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

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

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

Bu kabulden hareketle nakit akımları hesaplanmasında aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır.

**I) Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri**

**II) Proje hasılatının bugünkü finansal değeri**

## I) Projelerin geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri

- Gayrimenkul projesinin geliştirme maliyetinin hesabında "maliyet yaklaşımı yöntemi" kullanılmıştır.
- Bu yöntemde planlanan projenin geliştirme m<sup>2</sup> birim bedeli (kârı havi rayiç tutarı), projenin nitelikleri dikkate alınarak saptanmıştır.
- Yapı ruhsatlarına göre ortak alanlar dâhil toplam brüt inşaat alanı **93.208,14 m<sup>2</sup>**'dir.
- Rapora konu proje sözleşmeye göre 727,-USD/m<sup>2</sup> birim bedel üzerinden 11.12.2012 tarihinde ihale edilmiştir. İhale tarihinde 1,-USD = 1,7800,-TL'dir. Bu durumda 11.12.2012 tarihinde inşaat birim maliyet değeri 1.295,-TL'dir. Rapor tarihi itibariyle yıllara göre inşaat birim maliyetlerinin artmış olması ve ayrıca dolar kurunda yaşanan dalgalanmalar da dikkate alındığında günümüz itibariyle m<sup>2</sup> birim inşaat maliyetinin % 75 oranında (ayrıca ihale kapsamında olmayan mimari proje, ruhsat, tasarım maliyetleri de eklenerek) artacağı görüş ve kanaatindeyiz.
- Bu durumda m<sup>2</sup> birim inşaat maliyeti yaklaşık 1.295,-TL x 1,75 = **2.265,-TL** olarak takdir edilmiştir.
- Yukarıda belirtilen birim maliyet bedeli rapor konusu proje ve yan parselinde devam eden proje için alınmış maliyet değerleri olup rapor konusu proje bünyesindeki yapılar ince işçilik dahil olmak üzere anahtar teslim usulünde inşa edilmektedirler. Rapor konusu projenin yan parseli olan 7301 ada 2 parsel üzerindeki proje ise Shell/Core (taşıyıcı sistemi yapılacak ve cephesi / çatısı kapatılacak bir inşaat projesini ifade etmektedir) şeklinde teslim edilecektir.
- Bu bilgilerin ışığında rapor konusu projenin m<sup>2</sup> birim inşaat maliyetinin **1.900,-TL** olarak takdir edilmiştir. Bu değere çevre düzenlemesi dahildir.
- Proje yapılarının brüt inşaat alanları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

BLOK ADI	YAPI RUHSATLARINA GÖRE BRÜT İNŞAAT ALANI (m <sup>2</sup> )
A	39.709,87
B	27.028,11
D	26.450,95
Güvenlik binası	19,21
<b>TOPLAM</b>	<b>93.208,14</b>

### Ulaşılan değer:

YAPI ADI	TAMAMLANMA ORANI (%)	TOPLAM İNŞAAT ALANI (m <sup>2</sup> )	KÂRI HAVİ M <sup>2</sup> BİRİM MALİYET DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ TOPLAM DEĞERİ (TL)
Projenin Tamamı	95	93.208,14	1.805	168.240.000

**Not 1:** Projenin genel inşaat birim maliyetli **1.900,-TL/m<sup>2</sup>'dir**. Yapıların halihazırdaki inşaat seviyelerine göre inşaat birim maliyetleri yukarıdaki tabloda sunulmuştur. (1.900,-TL x % 95 = 1.805,-TL) mertebelerine kadar çıkacağı kabul edilmiştir. Yukarıdaki tabloda kârı havi m<sup>2</sup> birim maliyet değerleri inşaat seviyeleri oranında belirtilmiştir.

**Not 2:** Projenin tamamlanması durumundaki toplam inşaat maliyet değeri ise 93.208,14 m<sup>2</sup> (güvenlik kulübesi dahil toplam alan) x 1.900,-TL/m<sup>2</sup> = (177.095.466,-TL) **177.095.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

## II) Projelerin hasılatının bugünkü finansal değeri

### • Satış Değeri ve Satılabilir Alan :

- Ticaret alanlarının finansal değerinin bulunmasında bu alanların tamamının kiralanacağı varsayımı ile aylık kira gelirleri dikkate alınmıştır.
- Projedeki toplam kiralanabilir alanı 33.247,19 m<sup>2</sup>'dir.
- Kiralanabilir alanların dağılımı aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

OFİS	24.536,00
RESTORAN	2.357,44
DÜKKAN	6.353,75
<b>TOPLAM</b>	<b>33.247,19</b>

- Raporun 9. Bölünde detaylı olarak analiz edilen kira emsallerine göre proje bünyesindeki ofisler için ortalama aylık m<sup>2</sup> kira değerinin **36,-TL** mertebesinde, dükkanlar için ortalama aylık m<sup>2</sup> kira değerinin yaklaşık **68,-TL** mertebesinde, restoranlar için ortalama aylık m<sup>2</sup> kira değerinin yaklaşık **104,-TL** mertebesinde olacağı kabul edilmiştir.
- m<sup>2</sup> başına kira değerinin 2016 ve daha sonraki yıllar için yıllık % 4 kadar artacağı öngörülmüştür.

### • Kiralama Oranı:

Projenin hayata geçirilmeye başlanacağı 1 Ekim 2015 yılından itibaren doluluk oranı % 100 olacaktır.

### • 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.

### • Hasılat Paylaşımı :

Arsa sahibinin toplam satış hasılatının tamamına sahip olacağı 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 finansal değeri **263.737.557,-TL (~ 263.740.000,-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	<b>263.740.000</b>
Proje geliştirme maliyeti (Fark)	<b>- 177.095.000</b>
<b>GELİŞTİRİLMİŞ ARSA DEĞERİ</b>	<b>86.645.000</b>

### **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	74.570.000,-TL
Gelir İndirgeme	86.645.000,-TL

Görüleceği üzere her iki yöntemle bulunan değerler arasında fark olmaktadır.

Gelir indirgeme yöntemi gelecekteki tahmini gelir kazançlarının günümüzdeki değerini bulma işlemidir. Bu yöntemde kullanılan geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır.

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 pazar değeri **74.570.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

### 3.1.2.MALİYET YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ (PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ):

Arsanın değeri .....: 74.570.000,-TL  
İnşai yatırımların değeri .....: 168.240.000,-TL olmak üzere  
Projenin mevcut durumdaki pazar değeri 242.810.000,-TL'dir.

## 8. BÖLÜM PROJENİN TAMAMLANMASI HALİNDE PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

Projenin tamamlanması halinde toplam pazar değeri raporumuzun (7.1.1.2) bölümünde **263.740.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

## 9. BÖLÜM PROJENİN TAMAMLANMASI HALİNDE TOPLAM AYLIK KİRA DEĞERİNİN TESPİTİ

Projenin tamamlanması durumundaki aylık toplam kira değerinin tespitinde emsal karşılaştırma yöntemi kullanılmıştır.

### 9.1 EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış ve kiralanmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu taşınmaz için ortalama m<sup>2</sup> aylık kira değeri belirlenmiştir.

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

#### 9.1.1 KİRA EMSAL ANALİZİ

Piyasa bilgileri bölümünde yer alan kiralık ofis emsallerin m<sup>2</sup> kira değerleri 29 – 34 TL aralığında değişmektedir. Aritmetik ortalamaları ise 31,-TL mertebesindedir. Ayrıca bölgedeki plazaların bir bütün haldeki aylık m<sup>2</sup> kira değerleri 24 – 50 aralığında değişmektedir. Aritmetik ortalamaları ise yaklaşık 37,-TL mertebesindedir. Ayrıca dükkanların aritmetik ortalaması da 63,-TL mertebesindedir. Anadolu yakasında yer alan

AVM bünyelerindeki restoranların m<sup>2</sup> birim kira değerlerinin ortalama 100 - 150,-TL aralığında değiştiği gözlenmiştir.

Rapor konusu proje bölgedeki tek nitelikli (büyüklük ve inşaat kalitesi açısından) ofis ve avm projesi olup kullanım alanları ve toplam inşaat alanı bakımından oldukça yüksek şerefiyeye sahiptirler.

Yukarıdaki bilgilerden hareketle proje bünyesindeki ofislerin emsallerine göre daha avantajlı olduğu görüş ve kanaatindeyiz. Yine de aritmetik ortalamadan hareketle proje bünyesindeki ofislerin m<sup>2</sup> birim **36,-TL**, dükkanlar için ortalama aylık m<sup>2</sup> kira değerinin yaklaşık **68,-TL**, restoranlar için ortalama aylık m<sup>2</sup> kira değerinin ise yaklaşık **104,-TL** olarak takdir edilmiştir.

### 9.1.2. ULAŞILAN SONUÇ

Yapılan piyasa araştırmaları, değerlendirme süreci ve değerlendirme bölümünde belirtilen özellikler göz önünde bulundurularak proje için takdir edilen aylık m<sup>2</sup> birim değeri ve toplam kira değeri bedelleri aşağıdaki tabloda belirtilmiştir;

NİTELİK	TOPLAM KİRALANABİLİR ALANI (m <sup>2</sup> )	TOPLAM AYLIK KİRA DEĞERİ (TL)
Ofis	24.536,00	874.800
Restoran	2.357,44	242.100
Dükkan	6.353,75	329.900
<b>GENEL TOPLAM</b>		<b>1.446.800</b>

## 10. BÖLÜM

### TAŞINMAZ İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Taşınmaz (proje) için daha önceden tarafımızda hazırlanmış herhangi bir değerlendirme raporu bulunmamaktadır.



**11. BÖLÜM****SONUÇ**

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen projenin yerinde yapılan incelemelerinde konumuna, büyüklüğüne, mimari özelliklerine, inşaat kalitesine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre takdir edilen toplam pazar değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

	TL	USD
<b>Projenin mevcut durumuyla pazar değeri</b>	242.810.000	79.872.000
<b>Projenin tamamlanması durumundaki pazar değeri</b>	263.740.000	86.757.000
<b>Toplam Aylık Kira Değeri</b>	1.446.800	476.000

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

Bu değerlere KDV dahil değildir. Projenin tamamlanması durumundaki projenin KDV dahil değeri 311.213.200,-TL'dir.

**Rapor konusu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "proje" olarak bulunmasında ve inşaatın tamamlanması durumunda kiralanmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.**

İşbu rapor üç orijinal halinde düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 30 Eylül 2015

(Ekspertiz tarihi: 22 Eylül 2015)

Saygılarımızla,



Onur KAYMAKBAYRAKTAR  
İnşaat Mühendisi  
Sorumlu Değerleme Uzmanı



Mehmet AYIKDIR  
Harita Mühendisi  
SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı

**Eki:**

- İNA tablosu
- Uydu görüntüsü
- Tapu sureti ve takyidat yazısı
- İmar durumu örneği ve plan örneği
- Vaziyet planı örneği
- Yapı ruhsatları
- Fotoğraflar
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri (4 sayfa)