

DEĞERLEME RAPORU

İŞ GYO A.Ş.
Kadıköy / İSTANBUL
Otel Projesi
1421 ada 4 parsel

DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Talep / Sözleşme Tarihi – No	: 01 Aralık 2017 - 012
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam mülkiyet
Ekspertiz Tarihi	: 18 Aralık 2017
Rapor Tarihi	: 22 Aralık 2017
Müşteri / Rapor No	: 003 – 2017/8148
Değerleme Konusu	: Acıbadem Mahallesi, Dinlenç Caddesi, Meydan Sokak ile Onur sokak kesişiminde yer alan
Gayrimenkulün Adresi	: 1421 ada 4 parsel Kadıköy / İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	: İstanbul İli, Kadıköy İlçesi, İbrahimağa Mahallesi, 1421 ada içerisindeki arsa vasıflı 8.292,72 m ² yüzölçümlü 4 no'lu parsel
Sahibi	: Tecim Yapı Elemanları İnşaat Servis ve Yönetim Hizmetleri Sanayi ve Ticaret Ltd. Şti.
Parselin Net Yüzölçümü	: 8.292,72 m ²
İmar Durumu	: Turizm Tesis Alanı, Ayrık Nizam TAKS: 0,40 - Emsal: 1,75
Raporun Konusu	: Bu rapor, İŞ GYO A.Ş.'nin talebine istinaden yukarıda adresi belirtilen projenin Türk Lirası cinsinden mevcut durumuyla pazar değerinin ve projenin tamamlanması durumunda toplam pazar değerinin ve İŞ GYO A.Ş. hissesine düşen kısımların tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

GAYRİMENKUL İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞERLER (KDV Hariç)	
Projenin mevcut durumuyla pazar değeri	90.980.000,-TL
Projenin mevcut durumuyla İŞ GYO A.Ş. hissesinin pazar değeri	40.940.000,-TL
Projenin tamamlanması durumunda toplam pazar değeri	233.725.000,-TL
Projenin tamamlanması Durumundaki İŞ GYO A.Ş. hissesinin toplam pazar değeri	105.175.000,-TL
RAPORU HAZIRLAYANLAR	
Sorumlu Değerleme Uzmanı	SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı
Onur KAYMAKBAYRAKTAR (SPK Lisans Belge No: 401123)	Taşkın PUYAN (SPK Lisans Belge No: 405206)

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri, Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" ile yine Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları kapsamında hazırlanmıştır.

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	5
2.3	UYGUNLUK BEYANI.....	6
3. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....	7
3.1	GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) MÜLKİYET DURUMU.....	7
3.2	İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER	7
3.3	İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER.....	8
3.4	TAŞINMAZIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER.....	13
3.4.1	Belediye İncelemesi.....	13
3.4.2	Tapu Müdürlüğü İncelemesi	13
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ	14
4.1	GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) ÇEVRE VE KONUMU	14
4.2	PROJE PARSELİ HAKKINDA GENEL BİLGİLER	17
4.3	OTEL PROJESİ HAKKINDA GENEL BİLGİLER	17
4.4	DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER	20
4.5	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	20
5. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER.....	21
5.1	TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ.....	21
5.2	BÖLGE ANALİZİ	31
5.3	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER	36
5.4	PİYASA ARAŞTIRMASI.....	37
6. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) DEĞERLEME SÜRECİ.....	40
6.1	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	40
6.2	GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER	42
7. BÖLÜM	PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA DEĞERİNİN TESPİTİ	43
7.1	MALİYET YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	43
	ULAŞILAN SONUÇ.....	45
8. BÖLÜM	TAŞINMAZ İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI	52
9. BÖLÜM	SONUÇ.....	53

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	: 0 (850) 724 23 50
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 913.750.000,- TL
KURULUŞ TARİHİ	: 6 Ağustos 1999
HALKA AÇIKLIK ORANI	: % 48,78
FAALİYET KONUSU	: Sermaye Piyasası Kurulu'nun, gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştigal 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 Türk Lirası cinsinden mevcut durumuyla ve tamamlanması durumundaki bugünkü pazar değerlerinin ve İş GYO A.Ş. hissesine düşen kısımların pazar değerlerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

Pazar

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

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

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

Pazar değeri:

Pazar değeri, bir varlık veya yükümlülüğün, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir satıcı ve istekli bir alıcı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile değerlendirme tarihi itibarıyla el değiştirmesinde kullanılacak tahmini tutardır.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkullerin türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.

- Taraflar gayrimenkuller ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkullerin satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkullerin alım - satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.
- Gayrimenkulün makul şartlarda elde edilebilecek en olası değeri takdir edilmektedir.
- Takdir edilen pazar değeri değerlendirme tarihi itibarıyla belirlenmiş olup değerlendirme tarihine özgüdür.

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

2.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

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

2.3 UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

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

3. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) HUKUKİ
TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA
YAPILAN İNCELEMELER

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

3.1 GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) MÜLKİYET DURUMU

SAHİBİ	:	Tecim Yapı Elemanları İnşaat Servis ve Yönetim Hizmetleri Sanayi ve Ticaret Ltd. Şti.
İLİ	:	İstanbul
İLÇESİ	:	Kadıköy
MAHALLESİ	:	İbrahimağa
PAFTA NO	:	296
ADA NO	:	1421
PARSEL NO	:	4
ANA GAYRİMENKUL NİTELİĞİ	:	Arsa
YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	:	8.292,72 m ²
HİSSESİ	:	Tamamı
YEVMIYE NO	:	35415
CİLT NO	:	16
SAYFA NO	:	1764
TAPU TARİHİ	:	04.11.2016

Not: Tecim Yapı Elemanları İnşaat Servis ve Yönetim Hizmetleri Sanayi ve Ticaret Ltd. Şti. mülkiyetindeki İstanbul İli, Kadıköy İlçesi, İbrahimağa Mahallesi sınırlarındaki 1421 ada 4 no'lu parsel, Tecim Yapı Elemanları İnşaat Servis ve Yönetim Hizmetleri Sanayi ve Ticaret Ltd. Şti. ile İş GYO A.Ş. arasında imzalanan 21.11.2016 tarihli sözleşme kapsamında İş GYO A.Ş. portföyüne alınmıştır. Rapor ekinde sözleşme örneği sunulmuştur.

3.2 İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

Değerlemesi yapılan gayrimenkuller ile ilgili herhangi bir takyidat (devredilebilmesine ilişkin bir sınırlama) olup olmadığı hakkında bilgi, varsa söz konusu gayrimenkulün gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasına sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde engel teşkil edip etmediği hakkındaki görüş,

Tapu kayıt sisteminden temin edilen 24 Kasım 2017 tarihli takyidatlı tapu kayıt belgesine göre rapor konusu taşınmazın üzerinde aşağıdaki notlar bulunmaktadır. Takbis belgesi rapor ekinde sunulmuştur.

Beyanlar bölümü:

- Bu taşınmaz 465384 sicil numarası ile kayıtlı Tecim Yapı Elemanları İnşaat Servis ve Yönetim Hizmetleri Sanayi ve Ticaret Ltd. Şti.'ne aynı sermaye olarak konulmuştur. 20.10.2016 tarih ve 55134 sayı ile. (26.10.2016 tarih ve 34293 yevmiye no ile)
- Türkiye İş Bankası A.Ş. mensupları munzam sandık vakfına yapı değişikliği ve aynı sermaye konulmasına dair şerh bulunmaktadır. (01.01.1900 tarih)

Serhler bölümü:

- 45/100 hissesini satış vaadi vardı. Vaad bedeli: 39.879.630,-TL (İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi) (13.12.2016 tarih ve 40605 yevmiye no ile)

Not: Yukarıda yer alan beyanlar taşınmazın alım satımına bir engel teşkil etmemektedir.

Taşınmaz tapudaki niteliğine göre arsa vasfındadır, fiili kullanım şekli ise de tapudaki niteliğinden farklı olarak proje niteliğindedir. Parsel üzerinde inşa edilecek olan projenin yasal izinleri alınmış ancak inşaat işleri henüz başlanmamıştır. Hâlihazırda portföyde proje olarak bulunmasında bir sakınca yoktur.

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

3.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

Değerlemesi yapılan projeler ile ilgili olarak, 29/6/2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun uyarınca denetim yapan yapı denetim kuruluşu (ticaret unvanı, adresi vb.) ve değerlemesi yapılan gayrimenkul ile ilgili olarak gerçekleştirdiği denetimler hakkında bilgi,

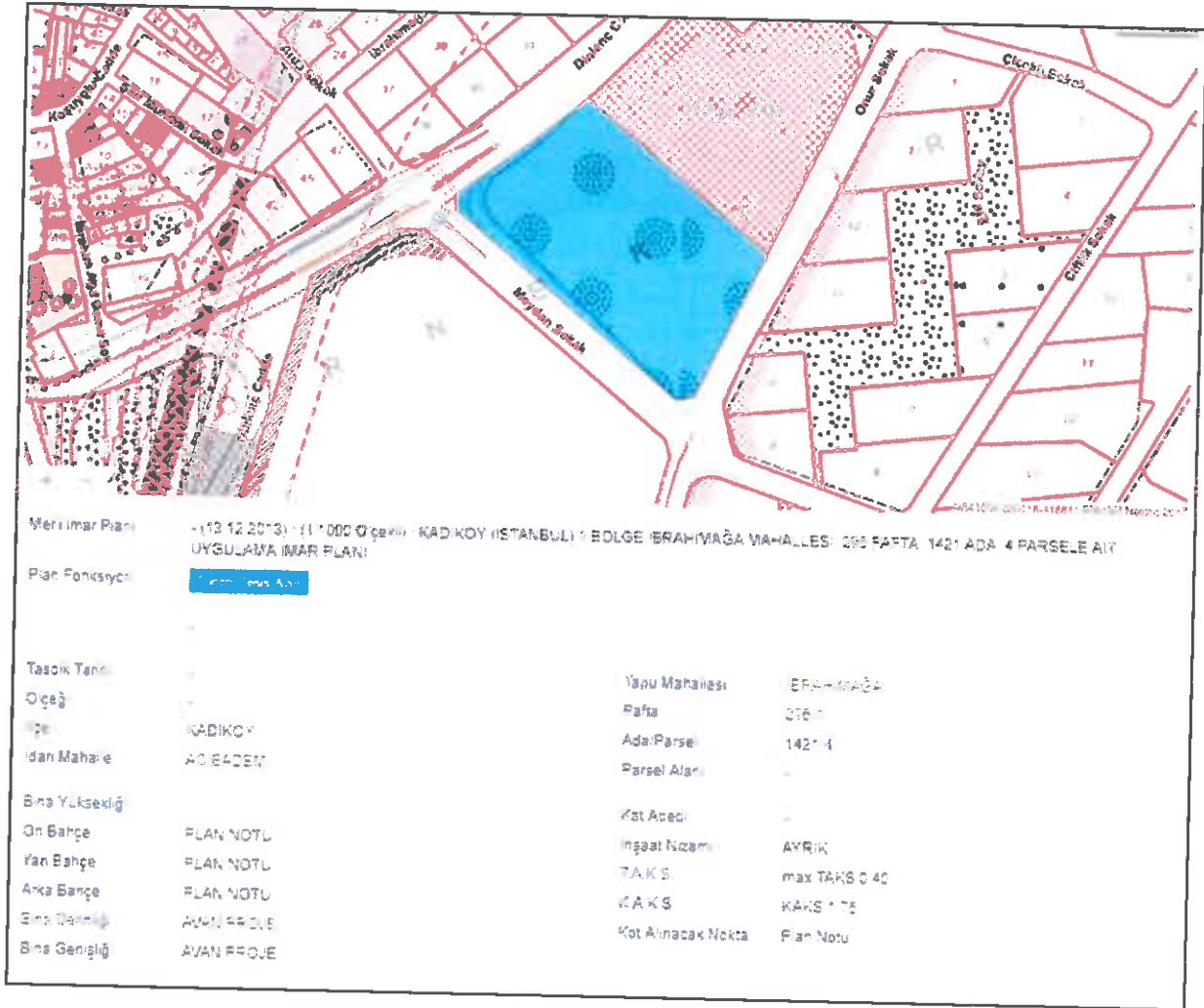
Değerlemesi yapılan projelerin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinlerinin alınıp alınmadığı, projesinin hazır ve onaylanmış, inşaat başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olarak mevcut olup olmadığı hakkında bilgi ve projenin gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasına sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde bir engel olup olmadığı hakkındaki görüş,

Eğer belirli bir projeye istinaden değerlendirilirse, projeye ilişkin detaylı bilgi ve planların ve söz konusu değerlerin tamamen mevcut projeye ilişkin olduğuna ve farklı bir projenin uygulanması durumunda bulunacak değerlerin farklı olabileceğine ilişkin açıklama.

Kadıköy Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmaz 23.12.2011 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Marmaray Projesi Güzergahı Üsküdar-Kadıköy Arası Uygulama İmar Planı ile 13.12.2013 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Kadıköy (İstanbul) 1. Bölge İbrahimağa Mahallesi, 296 Pafta, 1421 Ada, 4 Parsele Ait Uygulama İmar Planı kapsamında yer aldığı ve yerinin doğru olduğu tespit edilmiştir.

Parsel yapılaşma şartları**Fonsiyon:** Turizm Tesis Alanı**TAKS:** 0,40**KAKS:** 1,75**İnşaat Nizamı:** Ayrık nizam

Parselin tabii olduğu planlara ait notlar aşağıda detaylı olarak sunulmuştur. Parsel müstakil olarak yapılaşmaya uygun büyüklüktedir.



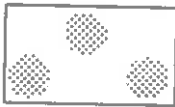
• **23.12.2011 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli Marmaray Projesi Güzergahı Üsküdar-Kadıköy Arası Uygulama İmar Planı Notları**

- Plan onama sınırı Marmaray Projesi Üsküdar-Kadıköy İlçeleri güzergah alanı sınırını kapsamaktadır.
- Plan onama sınırları içinde Marmaray Projesine ait tesisler ve bunların müstamilatı niteliğindeki yapılar (trafo, eşanjör, elevator, konveyör, kontrol kulübesi vb.) için avan projesi doğrultusunda uygulama yapılacaktır.

- Korunması Gerekli Kültür Varlığı olarak tescilli yapı ve parsellerde ilgili Koruma Kurulu kararları doğrultusunda uygulama yapılacaktır.
- Geçiş bölgesi içindeki geçici ve kalıcı yeni yapılaşma için projeler DLH Genel müdürlüğü onayına tabidir.
- Planlarda, güzergah üzerindeki yapılaşma için kritik kotlar ve bu kotların geçerli olduğu alanlar verilmiştir. Buna göre;
- (a-) Gerek planlanan delme tünellerin gerekse mevcut veya gelecekte yapılması planlanan binaların güvenliği ve stabilitesi açısından, kritik kotların altında hiçbir yerde hiçbir inşaat faaliyeti (delme tüneller hariç) yapılmaması gerekmektedir ve bu kotların altında ankraj, kazık v.b. iksa sistemleri de dahil olmak üzere geçici veya kalıcı amaçlı hiçbir yapı tasarlanmamalıdır.
- (b-) Tünel tasarımı, zati ve hareketli yüklerin kombinasyonu esas alınarak, tünel üzerindeki binaların her katı için 12 KN/m² minimum yük temele etkileyecek şekilde mevcut yapılaşma koşullarına göre yapılmıştır. Mevcut durumda üzerinde yapı bulunmayan parsellerde gelecekte yapılacak olası yeni binalar için toplam 50KN/m² sürsarj yükü kabul edilmiştir. Verilen kritik yapılaşma sınırları içinde bu yükün üzerinde hiçbir bina inşa edilmeyecektir. Bu alanlarda mevcut yapılaşma koşulları korunacaktır.
- Üstte yapılaşma olmayacak alanlarda Marmaray Projesine ait yapılar dışında üstte herhangi bir yapı yapılamaz.
- Üstte yeni yapılaşma olmayacak alanlarda Marmaray Projesine ait yapılar dışında herhangi bir yeni inşaat yapılamaz.

- **13.12.2013 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli Kadıköy (İstanbul) 1.Bölge İbrahimağa Mahallesi, 296 Pafta, 1421 Ada, 4 Parcele Ait Uygulama İmar Planı**

LEJAND



Turizm Tesis Alanı

- Kadıköy İbrahimağa Mahallesi, 296 pafta, 1421 ada, 4 parsel Turizm Tesis Alanıdır.
- Turizm Tesis Alanında yapılanma koşulları, max TAKS: 0.40, KAKS: 1.75'dir.
- Doğal zemin üzerine çıkan kısımlarda TAKS değeri aşılamaz.
- Turizm Tesis Alanı, Toplu Taşıma Alanı ve Park Et Devam Et Alanı dışında iskan edilemez. Bağımsız bölüm olarak Konut ve Ticaret birimleri yer alamaz.
- Otopark ihtiyacının parsel bünyesinde karşılanması kaydıyla iskan edilen 1. bodrum kat emsale dahil değildir.
- Otel kısmında birden fazla bağımsız bölüm yapılamaz ancak İBB'ye devir edilecek Toplu Taşıma Alanı ve Park Et Devam Et Alanları bağımsız bölüm şeklinde düzenlenerek İBB'ye devredilecektir.

- Yapı Yaklaşma sınırı; otel kısmında yollardan 10 metre, komşu parselden 5 metredir. Açığa çıkan bodrum katlarda; otel kısmında çekme mesafeleri 10 metre olarak uygulanacak olup, toplu taşıma alanında avan projede belirlenecektir.
- Ulaşım Planlama Müdürlüğü'nün uygun görüşü olmadan avan proje onayı yapılamaz.
- Avan proje İBB tarafından onaylanacaktır.
- Ulaşım Planlama Müdürlüğü'ne 05.10.2012 tarih 1081325 sayı ile verilen taahhütnamede belirtilen koşullar yerine getirilmeden ve Ulaşım Planlama Müdürlüğü'nden uygun görüş alınmadan yapı kullanma izin belgesi düzenlenemez.
- 23.12.2011 onanlı Kadıköy ve Üsküdar İlçesi kesişimine ait
 - Marmaray Güzergahına ilişkin 1/5000 ve 1/1000 ölçekli Nazım ve Uygulama İmar Planı,
 - 04.07.2006 tarih ve UTK 2006/19-16 sayılı ve 18.05.2007 tarih UTK 2007/13-32 sayılı Revize Ulaşım ve Trafik Düzenleme Komisyonu Kararı,
 - "Kadıköy, Harem, Kartal Kavşağı arası D100 Kuzey-Güney Yan Yolları ve Çevresinde Yol Kavşak Uygulama Projesi",
 - 04.04.2008 tarih ve UTK 2008/10-16 sayılı Ulaşım ve Trafik düzenleme Komisyonu Kararı,
 - 06.08.2012 tarih ve UTK 2012/33-12 sayılı Ulaşım ve Trafik düzenleme Komisyonu Kararı alınmış Kadıköy İlçesi, Ayrılıkçeşme Bölgesi, Yol-Kavşak Uygulama Projesi Genel Vaziyet Planı ile Genel Sirkülasyon Projesi doğrultusunda istikametler belirlenmiştir.
- Kadıköy-Kartal Metro hattına ilişkin Raylı Sistemler Müdürlüğü, Marmaray Projesine ilişkin Altyapı Yatırımları Genel Müdürlüğü(DLH) kurum görüşleri doğrultusunda uygulama yapılacaktır.
- Kamuya terk edilmesi gereken alanlar kamu eline geçmeden uygulama yapılamaz. İstanbul Otopark Yönetmeliği'ne uyulacaktır.
- Deprem Yönetmeliği'ne uyulacaktır.
- Zeminin sondaja dayalı etütlerinden çıkacak sonuçlara kesinlikle uyulacaktır. Bu planda belirtilmeyen hususlarda Mer'i İmar Yönetmeliği hükümleri geçerlidir.
- 23.05.2013 gün ve 62956595-310.06.1037.96341 sayılı İstanbul Büyükşehir Belediye Başkanlığı, Deprem Risk Yönetimi ve Kentsel İyileştirme Daire Başkanlığı, Deprem ve Zemin İnceleme Müdürlüğü görüşüne uyulacaktır.
- 31.07.2013 gün ve 24272852-310.01.04.01.422781 sayılı İstanbul Büyükşehir Belediyesi, İstanbul Su ve Kanalizasyon İdaresi Genel Müdürlüğü görüşüne uyulacaktır.

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

Parsel üzerinde planlanan proje bünyesine ait yapı ruhsatı aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ADA/ PARSEL NO	YAPI RUHSAT TARİHİ/RUHSAT NO	BAĞ. BÖL. ADEDİ	ORTAK ALAN DÂHİL BLOKLARIN TOPLAM KULLANIM ALANI (m ²)	YAPI SINIFI
1421 / 4	29.09.2017 / 000736-17	3	55.105,00	V-B

Parsel üzerinde planlanan proje bünyesine ait yapı ruhsatına göre toplam ve emsal inşaat alanları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Katlar	Ortak Alan (m ²)	Emsale Esas Alan (m ²)	Toplam İnşaat Alanı (m ²)
6. Bodrum Kat	6.054,40	-	6.054,40
5. Bodrum Kat	6.054,40	-	6.054,40
4. Bodrum Kat	6.054,40	-	6.054,40
3. Bodrum Kat	2.456,00	-	2.456,00
2. Bodrum Kat	6.054,40	-	6.054,40
1. Bodrum Kat	3.185,60	-	3.185,60
Zemin Kat	817,69	674,51	1.492,20
1. Normal Kat	1.412,88	1.421,52	2.834,40
2. Normal Kat	914,64	1.234,66	2.149,30
3. Normal Kat (Tesisat)	1.282,00	-	1.282,00
4. Normal Kat	379,21	721,99	1.101,20
5. Normal Kat	362,08	721,62	1.083,70
6. Normal Kat	356,45	706,65	1.063,10
7. Normal Kat	371,78	685,62	1.057,40
8. Normal Kat	357,62	682,78	1.040,40
9. Normal Kat	339,12	681,28	1.020,40
10. Normal Kat	351,37	650,43	1.001,80
11. Normal Kat	352,41	641,59	994,00
12. Normal Kat	334,96	639,04	974,00
13. Normal Kat	358,11	603,49	961,60
14. Normal Kat	348,98	594,52	943,50
15. Normal Kat	324,11	598,69	922,80
16. Normal Kat	343,19	559,36	902,55
17. Normal Kat	338,80	549,00	887,80
18. Normal Kat	323,90	543,80	867,70
19. Normal Kat	341,44	506,21	847,65
20. Normal Kat	319,43	508,22	827,65
21. Normal Kat	323,69	494,96	818,65
Çatı Katı	171,18	-	171,18
TOPLAM	40.684,24	14.419,94	55.104,18

Değerleme çalışmasında yukarıda belirtilen yapı ruhsatındaki alan dikkate alınarak yapılmıştır. Farklı bir projenin uygulanması durumunda ulaşılacak değer farklı olacaktır.

3.3.2 Yapı Denetime İlişkin Bilgiler

Projenin yapı denetim işleri Güneşli Mahallesi, Kirazlı Caddesi, No: 5, Daire: 6 Bağcılar / İSTANBUL adresinde konumlu olan Yeni Sistem Yapı Denetim Ltd. Şti. tarafından yapılmaktadır.

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

İlgili mevzuat uyarınca 1421 ada 4 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 taşınmazın belediye incelemesi itibariyle sermaye mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne "proje" olarak alınmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.

3.4 TAŞINMAZIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

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

3.4.1 Belediye İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmazın daha önceden "Transfer Merkezi Alanı" olduğu daha sonradan yapılan tadilatlar ile imar lejantı 13.12.2013 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli Kadıköy (İstanbul) 1.Bölge İbrahimağa Mahallesi, 296 Pafta, 1421 Ada, 4 Parsele Ait Uygulama İmar Planı kapsamında "Turizm Tesis Alanı" olarak değiştiği öğrenilmiştir.

3.4.2 Tapu Müdürlüğü İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmazın önceki malikinin Türkiye İş Bankası A.Ş. Mensupları Munzam Sosyal Güvenlik ve Yardımlaşma Sandığı Vakfı olduğu daha sonra ise 04.11.2016 tarih ve 35415 yevmiye no ile Tecim Yapı Elemanları İnşaat Servis ve Yönetim Hizmetleri Sanayi ve Ticaret Ltd. Şti.'ne satıldığı öğrenilmiştir. Daha sonra parselin mülkiyetinde herhangi bir değişiklik yaşanmadığı ancak terk işlemi yapılarak yüzölçümünün 8.292,72 m² olarak değiştirildiği öğrenilmiştir.

4. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

4.1 GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) ÇEVRE VE KONUMU

Değerleme konusu taşınmaz; İstanbul İli, Kadıköy ilçesi, Acıbadem Mahallesi, Dinlenç Caddesi ile Onur Sokak ve Meydan Sokakların kesişiminde yer alan 1421 ada 4 no'lu parsel üzerinde henüz inşaatına başlanmış olan Otel projesidir.

Taşınmaza ulaşım; D100 (E-5) Karayolu üzerinden Göztepe köprüsünü devam ederek Kadıköy istikametine devam edilir, Koşuyolu Kavşağı'ndan ayrılarak Kadıköy yönü tabelasını takip ederek Dinlenç Caddesi'ne girilir, devamında caddeyi kesen Meydan Sokak'a girilmek suretiyle taşınmaza ulaşım sağlanmaktadır.

Taşınmazın bulunduğu bölgede yoğunluklu olarak ticari ağırlıklı yapılar mevcuttur. Bölgenin altyapısı tam olup, ulaşım imkanları oldukça gelişmiş ve alternatiflidir. Taşınmaza toplu taşıma araçları olarak belediye otobüsleri, minibüs, metro ve marmaray ve ayrıca özel araçlarla kolaylıkla ulaşım sağlanmaktadır.

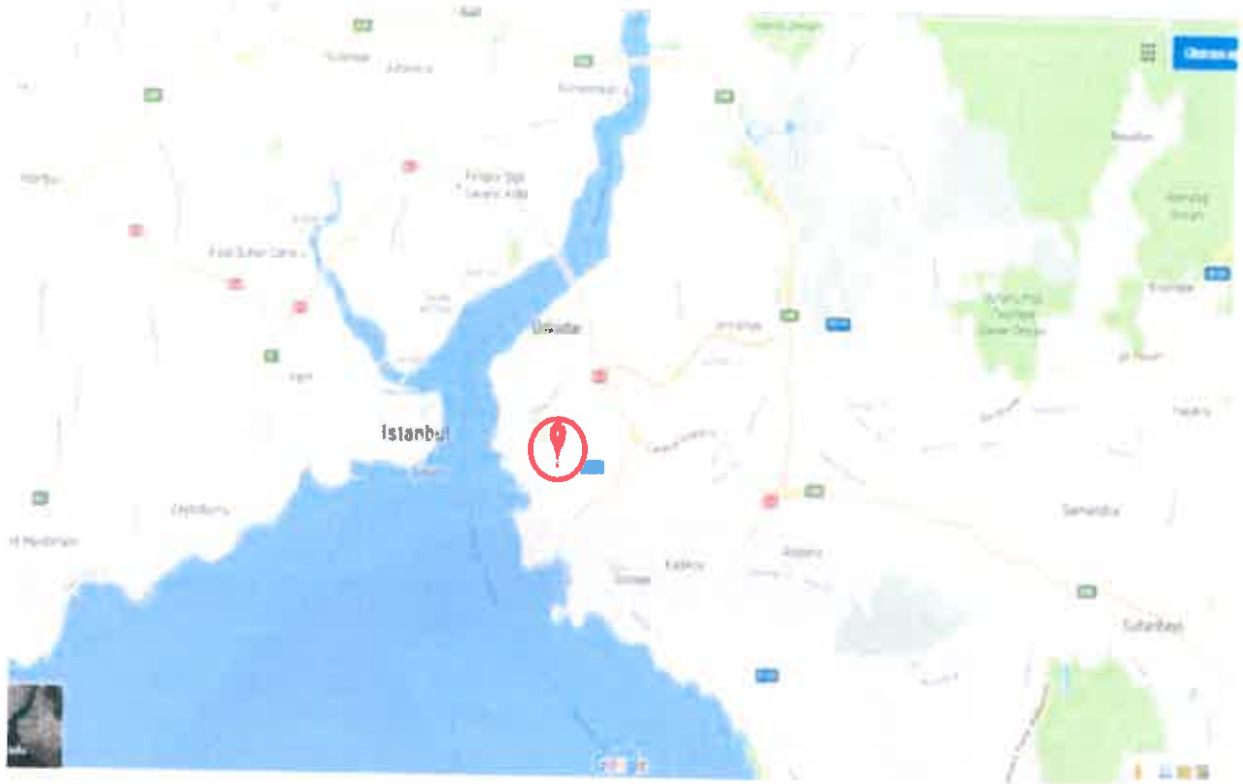
Taşınmaz konum itibarıyla Üsküdar ve Kadıköy ilçe merkezlerinin bağlantısında yer almakta olup, bir çok noktaya ulaşım bu güzergah üzerinden sağlanmaktadır. Özellikle Ayrılıkçeşme (Ayrılıkçeşme-Üsküdar-Sirkeci-Yenikapı-Kazlıçeşme) Marmaray istasyonu sayesinde hergün binlerce insanın geçiş güzergahında bulunmaktadır.

Bölge ulaşımını güçlendirecek olan Avrupa - Anadolu Yakaları arasındaki deniz altından geçecek olan tüp geçit projesinin de yakın dönemde açılması planlanmaktadır.

Taşınmazın bulunduğu bölgeye yakın konumda Ayrılıkçeşme Metro ve Marmaray İstasyonu, Tepe Nautilus AVM, Doğu Üniversitesi, GATA, Haydarpaşa Numune Hastanesi, Kadıköy şehir hatları İskelesi, Söğütlüçeşme Metrobüs İstasyonu, Double Tree By Hilton Hoteli, Oton elysium elit koşuyolu projeleri bulunmaktadır.

Taşınmaz yaklaşık olarak D100 (E-5) karayolu'na 400 m, Ayrılıkçeşme Marmaray İstasyonu'na 250 m, Kadıköy İskelesi'ne 1,10 km, Söğütlüçeşme Metrobüs İstasyonu'na 1 km, Boğaziçi Köprüsü'ne 8 km mesafede yer almaktadır.

Bölge, Kadıköy Belediyesi sınırları içerisinde yer almakta olup tamamlanmış altyapıya sahiptir.



4.2 PROJE PARSELİ HAKKINDA GENEL BİLGİLER

- Parselin net yüzölçümü toplamı 8.292,72 m²'dir.
- Parsel üzerinde yapılaşmayı engelleyici herhangi bir unsur bulunmamakla beraber İspark açık otopark alanı olarak kullanılmaktadır.
- Parsel, kuzey-doğuda 3 no'lu parsel ~104 m, kuzey-batıda Dinlenç Caddesi'ne ~79 m, güney-batıda Meydan Sokak'a ~128 m, güney-doğuda Onur Sokak'a ~78 m cephelidir.
- Düz bir topografik yapıdadır.
- Taşınmaz dikdörtgen şeklinde bir geometrik yapıdadır.
- Sınırları tel örgü ile çevrilidir.
- Parsel üzerinde yapılması planlanan proje için henüz inşaat işlerine başlanmamış olup proje için yasal izinler (yapı ruhsatları, onaylı mimari proje vs.) alınmıştır.
- Bölgede altyapı tamdır.

4.3 OTEL PROJESİ HAKKINDA GENEL BİLGİLER

- Proje 1421 ada 4 parsel üzerinde gerçekleştirilecektir.
- Proje Tecim Yapı Elemanları İnşaat Servis ve Yönetim Hizmetleri San. ve Tic. Ltd. Şti ile İş GYO A.Ş. tarafından gerçekleştirilecektir. İki taraf arasında 21.11.2016 tarihinde yapılan sözleşmeye göre Tecim mülkiyetinde bulunan rapora konu taşınmazın % 45 hissesini İş GYO A.Ş.'ne satış vaadinde bulunmak, İş GYO ise satış vaadini kabul ederek müşterek malikler taşınmaz üzerinde hisseleri oranında gerçekleştirilecek ortak proje ile ilgili olarak mutabık kalmışlardır.
- Proje bünyesindeki 1421 ada 4 parsel üzerinde 46.248 m² inşaat alanlı 1 adet otel ile 8.857 m² alanlı 2 adet garaj binası olmak üzere 3 adet bağımsız bölüm yer almaktadır.
- Hâlihazırda proje için henüz inşaat işlerine başlanmamış ancak proje için yasal izinler (onaylı mimari proje, yapı ruhsatı) alınmış genel inşaat seviyesi % 1 mertebesinde.
- 1421 ada 4 parsel üzerindeki projeye ait yapı ruhsatına göre bloğun genel özellikleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ADA/ PARSEL NO	YAPI RUHSAT TARİHİ/RUHSAT NO	BAĞ. BÖL. ADEDİ	ORTAK ALAN DÂHİL BLOKLARIN TOPLAM KULLANIM ALANI (m ²)	YAPI SINIFI
1421 / 4	29.09.2017 / 000736-17	3	55.105	V-B

- Proje bünyesindeki bloğun toplam inşaat alanı ve toplan ünite alanlarının dağılım tablosu aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

TOPLAM İNŞAAT ALANI (m ²)	OTEL ALANI (m ²)	GARAJ BİNALARI (m ²)
55.105	46.248	8.857

- o Proje 4 yıldızlı Otel olarak planlanmış olup, binanın 6.Bodrum katının tamamı ile zemin ve normal katlar Otel kullanımında olup, otel odaları 4.Normal kattan itibaren başlamış olup, toplamda 241 oda bulunmaktadır.

- Projede kat kullanım alanlarının dağılımları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

KAT	KULLANIM ALANLARI
6. Bodrum Kat	Otele ait otopark, yangın pompa odası, ortak alanlar, jeneratör, su deposu, pompa odası, yangın su deposu
5. Bodrum Kat	Otele ve İ.B.B.'ne ait otopark alanları, depolar ve sığınak
4. Bodrum Kat	İ.B.B. Ait otopark, tören salonu, teknik alan, personel kullanım alanları, depolar
3. Bodrum Kat	İ.B.B. Ait otopark alanı ve galeri boşluğu
2. Bodrum Kat	İ.B.B. Ait otopark, sığınak, teknik alan, personel kullanım alanları, depolar
1. Bodrum Kat	İ.B.B. Otopark girişi, lobi, resepsiyon, otele ait dükkanlar, ve restaurant, yönetim ofisi
Zemin Kat	lobi, enerji merkezi, otele ait dükkan, idari birimler
1. Normal Kat	Spa ve fitness, çocuk oyun alanları, kapalı havuz, otele ait satış birimi ve teras
2. Normal Kat	otele ait bar, yeme içme alanları, çocuk oyun alanı, kat bahçesi ve teras
3. Normal Kat	Tesisat katı
4. Normal Kat	16 adet oda, hizmetli alanları ve kat bahçesi
5. Normal Kat	16 adet oda, hizmetli alanları ve kat bahçesi
6. Normal Kat	15 adet oda, hizmetli alanları ve kat bahçesi
7. Normal Kat	15 adet oda, hizmetli alanları ve kat bahçesi
8. Normal Kat	15 adet oda, hizmetli alanları ve kat bahçesi
9. Normal Kat	15 adet oda, hizmetli alanları ve kat bahçesi
10. Normal Kat	14 adet oda, hizmetli alanları ve kat bahçesi
11. Normal Kat	14 adet oda, hizmetli alanları ve kat bahçesi
12. Normal Kat	14 adet oda, hizmetli alanları ve kat bahçesi
13. Normal Kat	13 adet oda, hizmetli alanları ve kat bahçesi
14. Normal Kat	13 adet oda, hizmetli alanları ve kat bahçesi
15. Normal Kat	13 adet oda, hizmetli alanları ve kat bahçesi
16. Normal Kat	12 adet oda, hizmetli alanları ve kat bahçesi

17. Normal Kat	12 adet oda, hizmetli alanları ve kat bahçesi
18. Normal Kat	12 adet oda, hizmetli alanları ve kat bahçesi
19. Normal Kat	11 adet oda, hizmetli alanları ve kat bahçesi
20. Normal Kat	11 adet oda, hizmetli alanları ve kat bahçesi
21. Normal Kat	11 adet oda, hizmetli alanları ve kat bahçesi
Çatı Katı	Çatı terası, teknik alanlar

- Proje bünyesinde Otel ve İ.B.B. kullanımında olan kısımların kat bazında alanlarının dağılımı aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

KAT	İBB ALANI (m ²)	OTEL ALANI (m ²)	TOPLAM İNŞAAT ALANI (m ²)
6. Bodrum Kat	-	6.054,40	6.054,40
5. Bodrum Kat	2.179,48	3.874,92	6.054,40
4. Bodrum Kat	2.179,48	3.874,92	6.054,40
3. Bodrum Kat	2.179,48	276,52	2.456,00
2. Bodrum Kat	2.179,48	3.874,92	6.054,40
1. Bodrum Kat	139,00	3.046,60	3.185,60
Zemin Kat	-	1.492,20	1.492,20
1. Normal Kat	-	2.834,40	2.834,40
2. Normal Kat	-	2.149,30	2.149,30
3. Normal Kat (Tesisat)	-	1.282,00	1.282,00
4. Normal Kat	-	1.101,20	1.101,20
5. Normal Kat	-	1.083,70	1.083,70
6. Normal Kat	-	1.063,10	1.063,10
7. Normal Kat	-	1.057,40	1.057,40
8. Normal Kat	-	1.040,40	1.040,40
9. Normal Kat	-	1.020,40	1.020,40
10. Normal Kat	-	1.001,80	1.001,80
11. Normal Kat	-	994,00	994,00
12. Normal Kat	-	974,00	974,00
13. Normal Kat	-	961,60	961,60
14. Normal Kat	-	943,50	943,50
15. Normal Kat	-	922,80	922,80
16. Normal Kat	-	902,55	902,55
17. Normal Kat	-	887,80	887,80
18. Normal Kat	-	867,70	867,70
19. Normal Kat	-	847,65	847,65
20. Normal Kat	-	827,65	827,65
21. Normal Kat	-	818,65	818,65
Çatı Katı	-	171,18	171,18
TOPLAM	8.856,92	46.247,26	55.104,18

- Proje bünyesindeki henüz kat irtifakı kurulmamış bağımsız bölümlerin kat dağılım tablosu aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

BAĞIMSIZ BÖLÜM LİSTESİ		
B.B NO	KAT	NİTELİK
1	1, 2. Bodrum Katlar	İ.B.B. Toplu Taşıma Alanı
2	1, 2, 3, 4, 5. Bodrum Katlar	İ.B.B. Otopark Alanı
3	6 Bodrum, Zemin ve 21 Normal Kat	Otel

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

4.4 DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER

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

4.5 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

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

Bu tanımdan hareketle taşınmazın, konumu, büyüklüğü, fiziksel özellikleri, mevcut imar durumu ve yasal izinleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin üzerinde "**Turizm Tesisi (Otel)**" projesi geliştirilmesi olacağı kanaatindeyiz.

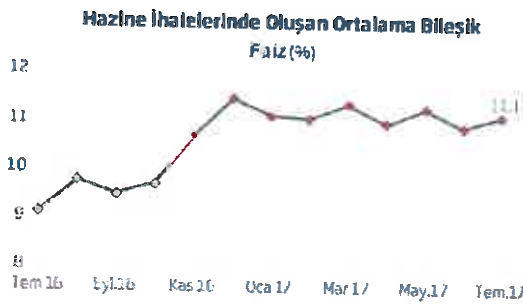
5. BÖLÜM

PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

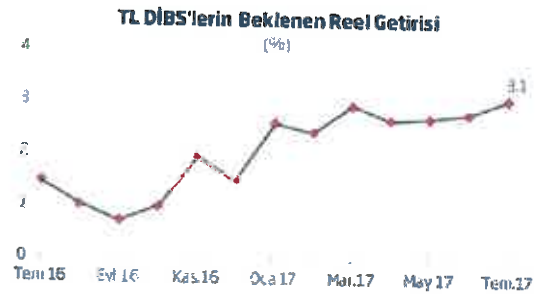
5.1 TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ

Türkiye ekonomisinde yaşanan 2001 krizi ülkemiz için dönüm noktası olmuştur. Yıllar boyunca devam eden yüksek enflasyon, yüksek faiz ve kamu borçları gibi yapısal sorunlar ülkeyi büyük bir krize sürüklemiştir. Kriz sonrası yapılan yasal düzenlemeler (özellikle bankacılık konusunda) ve idari tedbirlerle ülkemiz bir toparlanma sürecine girmiştir.

2001 krizi sırasında hazine % 140'lar mertebesinde borçlanırken, 2003 yılında sonra faizler hızlı bir düşüş trendine girmeye başlamıştır. Faizler 2013 yılı Mayıs ayında Cumhuriyet tarihinin en düşük seviyesi olan % 4,99 görülmüştür. Bu tarihten itibaren dünyadaki küresel ekonomik gelişmeler neticesinde, özellikle FED'in yaptığı parasal genişlemenin sonlanacağı beklentisi, Darbe girişimi ve diğer jeopolitik risklerle beraber faizler artış eğilimine girmiştir. 2015 yılı sonu ve 2016 yılının ilk çeyreğinde faiz oranları % 11 mertebelerine kadar çıkmıştır. 15 Temmuz'da yaşanan darbe girişimi sonrası alınan önlemler ve iyileşen risk algısı ile Haziran 2016 da faizle %8,75'e gerilemiştir. Aralık 2016 itibariyle faiz oranları % 9 mertebelerinde seyretmesine karşın Ağustos 2017 itibariyle % 11,5'lar mertebelerine Ekim ayı itibariyle % 13,5'ların üzerine kadar çıkmıştır.



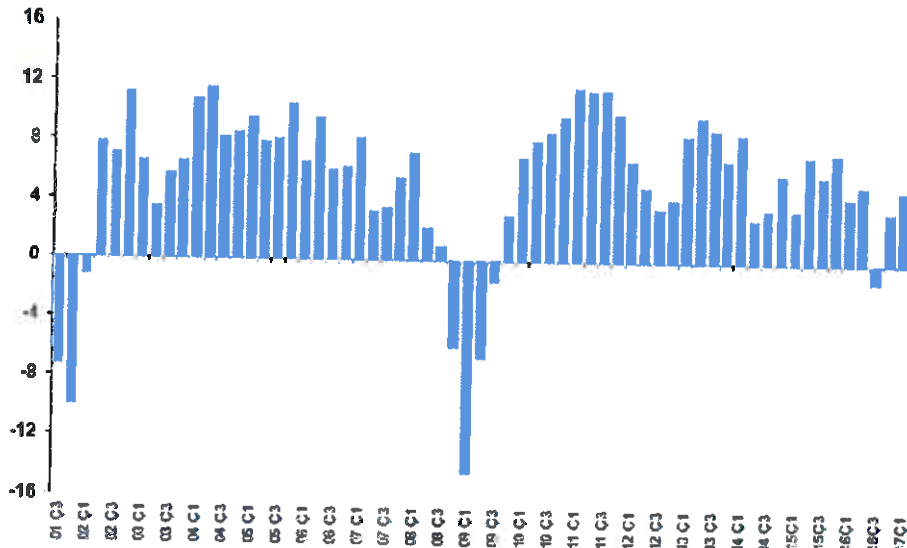
Kaynak: TLB, Borçlanma Dairesi Başkanlığı



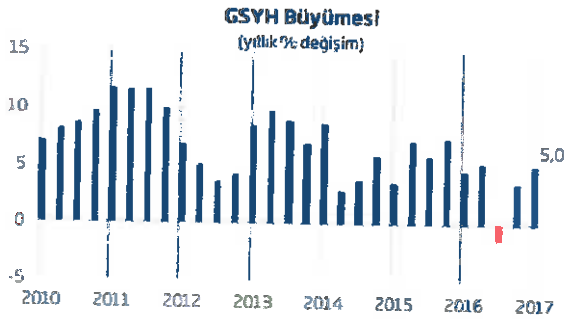
5.1.1 Türkiye Büyüme Verileri ve Yıllara Göre Enflasyon Oranları

Ülke ekonomisi 2001 krizine kadar 4 yıl boyunca üst üste büyüme kaydedememiştir. 2002-2008 yılları arasında ise üst üste pozitif büyüme sağlanmıştır. 2008 yılında dünyadaki genel ekonomik kriz sebebiyle ülkemizde de 2009 yılında pozitif büyüme olmuş ancak daha sonraki yıllar tekrardan pozitif büyümeler sağlanmıştır. TÜİK tarafından açıklanan 2016 yılı birinci çeyrek büyüme verileri ise piyasa beklentilerinin (sabit fiyatlarla GSYH %4,7 artmıştır) içerisinde gerçekleşmiş olup, ikinci çeyrekte de bir önceki döneme göre GSYH %3,1 artmıştır. 2016 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre % 1,8 azalma olmuştur. Büyüme oranlarının tüm dünyada düştüğü ve beklentilerin altında gerçekleştiği ortamda Türkiye Ekonomisinde büyüme oranları azda olsa devam edeceği yönünde beklentiler bulunmaktadır. Türkiye 2016 büyümesi % 2,9 gelmiş olup 2017 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %5,1 artmıştır.

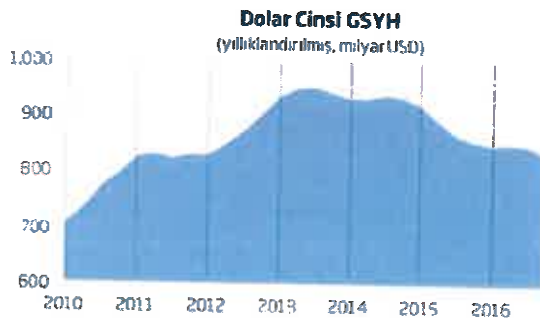
Türkiye Yıllık Büyüme Oranları (GSYH)
(Zindelenmiş Hacım Endeksi 2009=100, Yüzde Değişim)



Kaynak: TÜİK

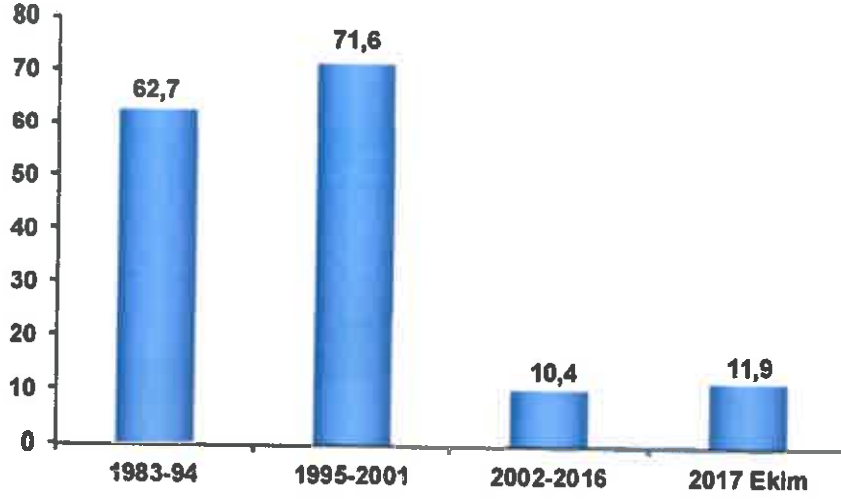


Kaynak: TÜİK, İstatistik



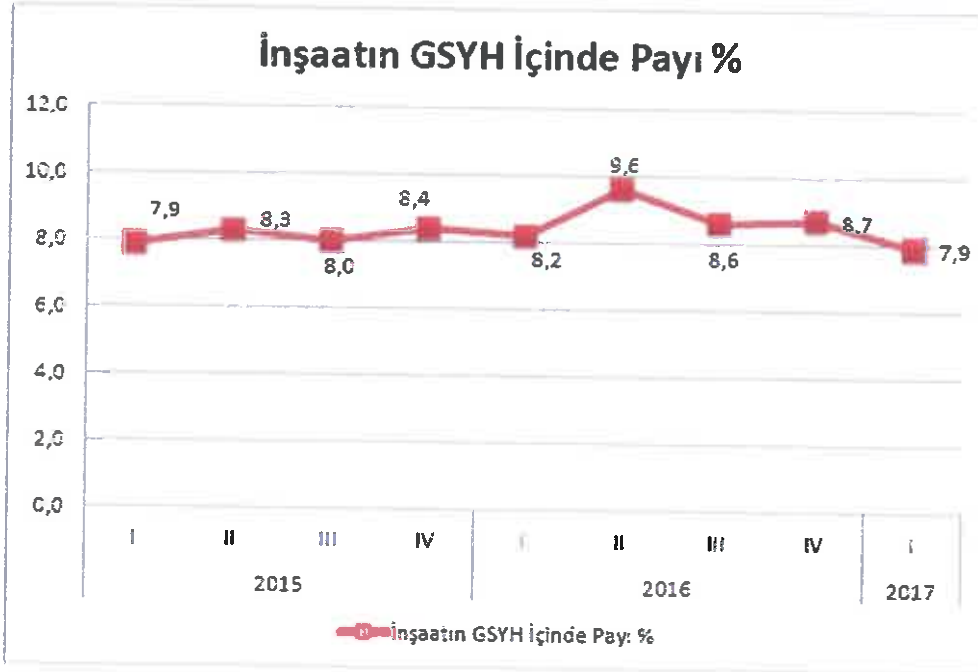
Ekim 2017 tarihinde açıklanan enflasyon verilerine göre; 2017 yılı Ekim ayında ortalama enflasyon % 11,9 olarak gerçekleşmiştir.

Ortalama Enflasyon Oranı (%)



Kaynak: TÜİK

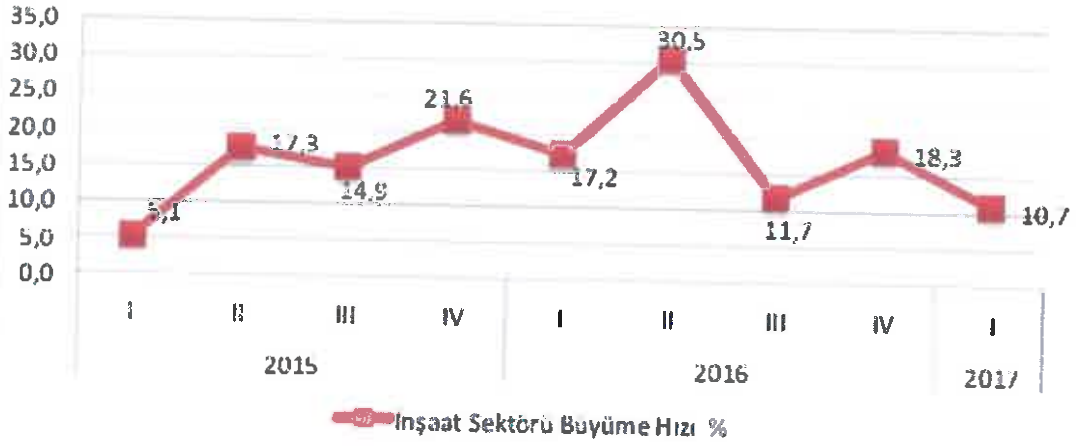
5.1.2 Türkiye İnşaat Sektörü Verileri



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

İnşaat Sektörü Büyüme Oranları

İnşaat Sektörü Büyüme Hızı %



Ülkemiz için İnşaat sektörünün çok büyük bir kısmını konut ve buna bağlı yapılar almaktadır. TÜİK verilerine göre 2014 yılında 2013 yılına göre inşaat sektörü büyüme hızı % 14,6 olarak gerçekleşmiştir. 2015 yılında ise bu oran % 6,5 olmuştur. İnşaat sektörü verileri incelendiğinde 2014 yılı GSYH'nin % 4,6'lık kısmı iken 2015 yılında bu oran % 4,5 olmuştur. Her ne kadar GSYH'nin oranında küçük de olsa bir düşüş olsa da 2015 yılı satılan konut sayısı rekor kırarak 1.289.320 adet olmuştur. 2016 yılında ise bu sayıda da aşılılarak konut satış rakamı ise 1.341.453 adedi bulmuştur.

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

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

Yapı Ruhsatları Ayrıntıları (2014-2016 Yılları)

Yapı ruhsatı, Ocak - Aralık 2014-2016

Gösterge	Yıl			Bir önceki yıla göre değişim oranı (%)	
	2016	2015 (1)	2014 (2)	2016	2015
Bina sayısı	121 848	124 952	130 541	5,5	13,8
Yüzölçümü (m ²)	202 321 341	185 472 301	220 653 820	7,3	14,6
Değer (TL)	184 172 950 675	159 576 743 337	176 001 925 100	15,4	9,3
Daire sayı	860 119	801 798	1 031 764	10,5	-13,6

(1) Yapı izin istatistikleri 2014 ve 2015 yılları verileri revize edilmiştir

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

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

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

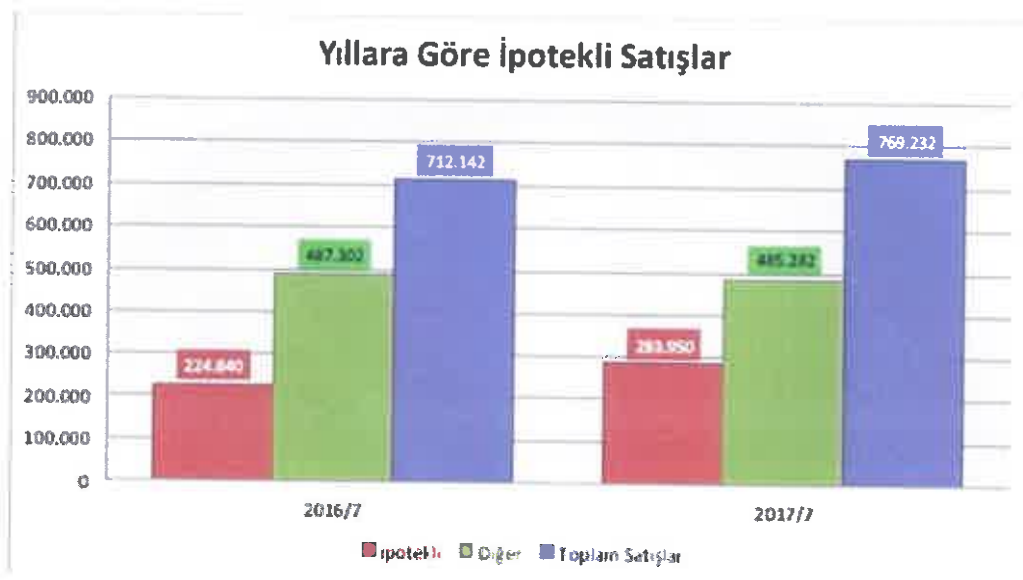
Kaynak: TÜİK

Türkiye’de hızla gerileyen faiz oranları önemli ölçüde inşaat sektöründeki talep büyümesine olumlu etki yaratmıştır. Son dönemde gerek global gerekse Türkiye’nin kendi jeopolitik ve ekonomik durumu itibariyle faizlerde bir yükselme söz konusudur. 2015 yılı ilk yarısı konut kredileri talebi yüksek görünürken ikinci yarı itibariyle sert bir düşüş yaşamıştır. 2016 yılı başında ise hafif bir toparlanma söz konusudur. BDDK verilerine göre 2014 yılında 125 milyar TL tutarında konut kredisi verilmiş olup bu rakam 2015 yılında 143 milyar TL düzeyine yükselmiştir. 2015 yılı itibarı ile kişi başına kullanılan konut kredisi miktarı ortalama 76 bin TL’den 114 bin TL’ye ulaşmıştır. Kullandırılan konut kredilerinin ortalama vadesi ise 19 ay uzayarak 91 ay olmuştur. 2015 yılının tamamında 438.167 kişi 46,8 Milyar TL’lik kredi kullanmış iken 2016 yılının ilk 9 ayında 324.113 kişi, 37,7 Milyar TL kredi kullanmıştır. 2016 yılının toplamında ise, yaklaşık 450.000 Kişinin 52 milyar TL civarında kredi kullanacağını tahmin edilmektedir.

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

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

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



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

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

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

5.1.3 Türkiye Gayrimenkul Piyasasını Bekleyen Fırsat ve Tehditler

Tehditler:

- FED'in parasal genişleme politikasını yavaşlatarak faiz artırım sürecine girmesi, bunun sonucu olarak da Türkiye piyasası üzerinde baskı yaratması,
- Türkiye'nin mevcut durumu itibariyle jeopolitik risklere açık olması sebebiyle mevcut ve gelecekteki yatırımları yavaşlaması ve talebin azalması,
- Son dönemde döviz kurundaki artışın faizler üzerindeki baskıyı artıyor olması.

Fırsatlar:

- Türkiye'deki gayrimenkul piyasasının uluslararası standartlarda gelen taleplere cevap verecek düzeyde olması,
- Son dönemde gayrimenkule olan yabancı ilgisinin artıyor olması,
- Özellikle kentsel dönüşümün hızlanmasıyla daha modern yapıların inşa ediliyor olması,
- Konut alımında devlet desteği (% 15) gibi teşvik amacıyla alınan önlemler,
- Konut kredisi faiz oranlarında ana para ödeme oranının % 20'ye indirilmesi,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talebin devam etmesi.

5.1.4 Türkiye Gayrimenkul Piyasası Beklentisi

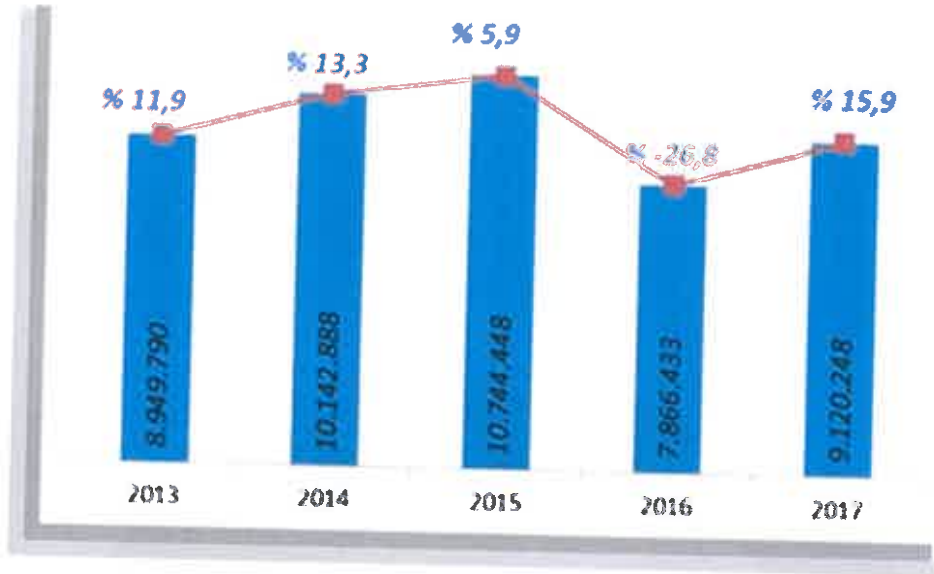
2011 yılında gerek genel seçimlerin etkisi gerekse ülke ekonomisindeki durağanlığın etkisiyle gayrimenkul sektöründe ciddi bir artış olmamıştır. 2012 ve 2013 yıllarında, 2011 yılına göre satışlarda ve gayrimenkul yatırım projelerinde artışlar olmuştur. 2014 yılının tamamı ve 2015 yılının ilk yarısında yeni gayrimenkul projeleri ve kentsel dönüşüm projelerinin yapımı ve satışlarında hızlı bir dönem olmasına rağmen, genel seçimin etkisiyle 2015 yılının ikinci yarısında gayrimenkul yatırım projeleri durağan olarak seyretmiş ve faiz oranlarındaki artışa paralel olarak gayrimenkul satışlarında azalma gerçekleşmiştir. 2016 yılında yaşanan darbe girişimi, dünya piyasalarındaki genel daralma ve diğer jeopolitik gelişmeler ışığında Türkiye ekonomisinde de son çeyrekte bir daralma görülmüştür. Ancak ardı ardına yapılan kampanyalar sayesinde 2016 yılındaki toplam satışı gerçekleşen konut sayısı bir önceki yılı dahi aşmasını sağlamıştır. 2017 yılının tamamı için de öngörümüz, konuttaki KDV indirimi, 240 ay vadeli konut satışlarının başlamış olması, konut kredisinde gayrimenkul bedelinin % 25'i alıcının karşılaması gerektiğine dair düzenlemenin değiştirilerek oranın % 20'ye çekilmesi gibi bir çok teşvikle konut satışlarının sayısının artacağı yönündedir.

5.1.5 İstanbul Turizm Sektör Verileri

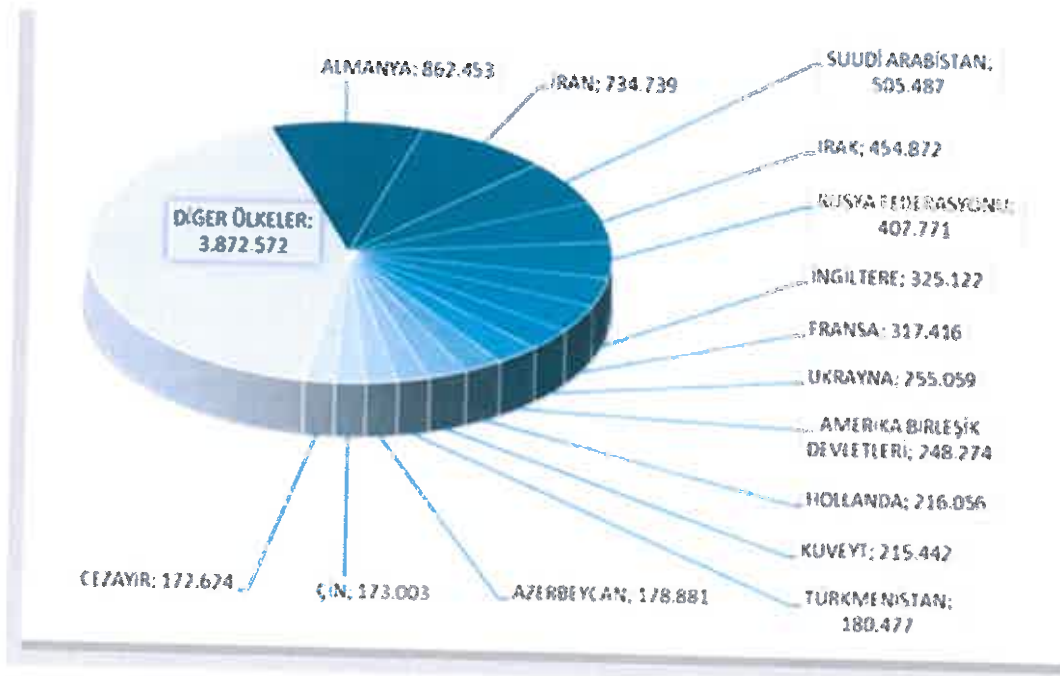
İSTANBUL'A GELEN YABANCI ZİYARETÇİ SAYILARI

	TÜRKİYE		İSTANBUL		2016'e Göre Değişim Oranı (Aylık)	2016'e Göre Değişim Oranı (Kümülatif)
	2016	2017	2016	2017		
OCAK	1.170.333	1.055.474	692.172	559.372	-19,2	-19,2
ŞUBAT	1.240.633	1.159.833	674.465	590.175	-12,5	-15,9
MART	1.652.511	1.587.007	783.164	742.479	-5,2	-12,0
NİSAN	1.753.045	2.070.322	715.161	835.614	16,8	-4,8
MAYIS	2.485.411	2.889.873	869.446	830.019	-4,5	-4,7
HAZİRAN	2.438.493	3.489.940	707.050	827.494	17,0	-1,3
TEMMUZ	3.468.202	5.075.961	924.686	1.319.549	42,7	6,3
AĞUSTOS	3.183.003	4.658.463	908.663	1.247.384	37,3	10,8
EYLÜL	2.855.397	4.076.630	800.675	1.045.896	30,6	13,0
EKİM	2.449.948	?	790.951	1.122.266	41,9	15,9
	22.696.766		7.866.433	9.120.248		

5.1.6 Son Beş yıl Ocak-Ekim Ayı Gelen Yabancı Sayıları

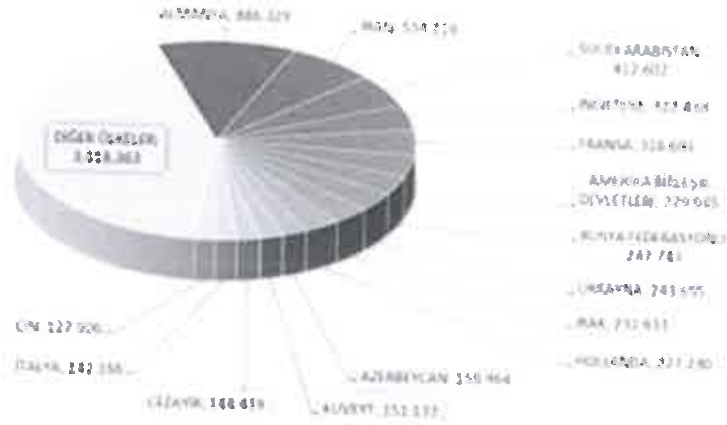


5.1.7 2017 Yılı Milliyetine Göre İstanbul'a Gelen Yabancılar



Aynı Grafiğin 2016 yılı ocak-ekim aylarında ise:

MİLLİYETLERİNE GÖRE İSTANBUL'A GELEN YABANCILAR



KÜLTÜR VE TURİZM BAKANLIĞI 2017 YILINA AİT "İŞLETME BELGELİ" KONAKLAMA TESİSLERİ

YERİ	Avrupa	Anadolu	Tesis Sayısı TOPLAM	Avrupa		Anadolu		Yatak Sayısı TOPLAM
				Oda Sayısı	Yatak Sayısı	Oda Sayısı	Yatak Sayısı	
Özel Tesis	112	12	124	4.233	411	10.723	819	11.542
Butik Otel	16	2	18	767	42	1.538	84	1.622
Beş Yıldızlı Otel	80	19	99	20.220	4.981	40.880	9.960	50.840
Dört Yıldızlı Otel	107	12	119	12.132	1.148	24.290	2.275	26.565
Üç Yıldızlı Otel	102	18	120	5.938	1.182	11.637	2.291	13.928
İki Yıldızlı Otel	40	4	44	1.437	146	2.757	295	3.052
Tek Yıldızlı Otel	6	1	7	144	19	271	38	309
Apart Otel	2	2	4	58	68	154	198	352
Pansiyon	3	1	4	26	9	52	18	70
Hostel	1	-	1	123	-	166	-	166
TOPLAM	469	71	540	45.078	8.006	92.468	15.978	108.446

Yukarıdaki Tabloda Kültür ve Turizm Bakanlığı'ndan "İşletme Belgesi" konaklama tesisleri yer almaktadır. Avrupa ve Anadolu yakası olarak ayrı ayrı belirtilmiş olan toplam **540** tesisin tamamının yatak kapasitesi toplamı **108.446**'tür.

Aşağıda ise Bakanlık'tan yatırım belgesi almış olan 190 adet tesise ait değerler görülmektedir. İstanbul'da inşası devam eden toplam **36.108** yatak kapasiteli konaklama tesisi bulunmaktadır.

**KÜLTÜR VE TURİZM BAKANLIĞI 2017 YILINA AİT "YATIRIM BELGELİ"
KONAKLAMA TESİSLERİ**

YERİ	Avrupa	Anadolu	Tesis Sayısı TOPLAM	Avrupa	Anadolu	Avrupa	Anadolu	Yatak Sayısı TOPLAM
	Tesis Sayısı			Oda Sayısı		Yatak Sayısı		
Özel Tesis	14	1	15	363	12	724	24	748
Butik Otel	14	2	16	444	84	896	168	1.064
Beş Yıldızlı Otel	29	6	35	7.323	1.361	15.268	2.834	18.102
Dört Yıldızlı Otel	39	10	50	4.296	1.421	8.568	2.994	11.562
Üç Yıldızlı Otel	34	11	45	1.391	502	2.910	970	3.880
İki Yıldızlı Otel	6	11	14	130	257	250	514	764
Tek Yıldızlı Otel	3	10	12	62	111	124	248	372
TOPLAM	139	51	190	13.813	3.748	28.356	7.752	36.108

5.2 BÖLGE ANALİZİ

İstanbul İli

İstanbul, Türkiye'de yer alan şehir ve ülkenin 81 ilinden biridir. Ülkenin en kalabalık, ekonomik ve sosyo-kültürel açıdan en önemli şehridir. Şehir, iktisadi büyüklük açısından dünyada 34., nüfus açısından belediye sınırları göz önüne alınarak yapılan sıralamaya göre Avrupa'da birinci, dünyada ise Lagos'tan sonra altıncı sırada yer almaktadır.

2016 yılı itibariyle nüfusu 14.804.116 kişidir.

İstanbul 41° K, 29° D koordinatlarında yer alır. Batıda Çatalca Yarımadası, doğuda Kocaeli Yarımadası'ndan oluşur. Kuzeyde Karadeniz, güneyde Marmara Denizi ve ortada İstanbul Boğazı'ndan oluşan kent, kuzeybatıda Tekirdağ'a bağlı Saray, batıda Tekirdağ'a bağlı Çerkezköy, Çorlu, güneybatıda Tekirdağ'a bağlı Marmara Ereğlisi, kuzeydoğuda Kocaeli'ne bağlı Kandıra, doğuda Kocaeli'ne bağlı Körfez, güneydoğuda Kocaeli'ne bağlı Gebze ilçeleri ile komşudur. İstanbul'u oluşturan yarımadalardan Çatalca Avrupa, Kocaeli ise Asya anakaralarındadır. Kentin ortasındaki İstanbul Boğazı ise bu iki kıtayı birleştirir. Boğazdaki Yavuz Sultan Selim, Fatih Sultan Mehmet ve 15 Temmuz Şehitler Köprüleri kentin iki yakasını birbirine bağlar. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur.

Karadeniz ile Marmara Denizi'ni bağlayan ve Asya ile Avrupa'yı ayıran İstanbul Boğazı'na ev sahipliği yapması nedeniyle, İstanbul'un jeopolitik önemi oldukça yüksektir.

İstanbul'un yüksek nüfusu ve ileri sanayi sektörü çevresel konularda pek çok sıkıntıyı da beraberinde getirmektedir. Hava, su ve toprak kirliliği gibi ana sorunların yanı sıra, çarpık kentleşme ve denetimsizlikten kaynaklanan görüntü ve gürültü kirliliği gibi ikincil sorunlar da göze çarpmaktadır.

İstanbul'un toplam 39 ilçesi vardır. Bu ilçelerin 25'i Avrupa Yakası'nda, 14'ü ise Anadolu Yakası'ndadır. Bunlar; Adalar, Arnavutköy, Ataşehir, Avcılar, Bağcılar, Bahçelievler, Bakırköy, Başakşehir, Bayrampaşa, Beşiktaş, Beykoz, Beylikdüzü, Beyoğlu, Büyükçekmece, Çatalca, Çekmeköy, Esenler, Esenyurt, Eyüp, Fatih, Gaziosmanpaşa, Güngören, Kadıköy, Kağıthane, Kartal, Küçükçekmece, Maltepe, Pendik, Sancaktepe, Sarıyer, Silivri, Sultanbeyli, Sultangazi, Şile, Şişli, Tuzla, Ümraniye, Üsküdar ve Zeytinburnu ilçeleridir.

İstanbul'un tarihi semtlerinden batıya ve kuzeye gidildikçe büyük bir farklılaşma görülür. En yüksek gökdelenler ve ofis binaları Avrupa Yakası'nda özellikle Levent, Mecidiyeköy ve Maslak'ta toplanırken, Anadolu Yakası'nda ise Kadıköy ilçesindeki Kozyatağı mahallesi dikkat çeker.

Son yıllarda inşa edilen çok yüksek yapılar, nüfusun hızlı büyümesi göz önüne alınarak yapılmışlardır. Şehrin hızla genişlemesinden dolayı konutlaşma, genellikle şehir dışına doğru ilerlemektedir. Şehrin sahip olduğu en yüksek çok katlı ofis ve konutlar, Avrupa Yakası'nda bulunan Levent, Mecidiyeköy ve Maslak semtlerinde toplanmıştır. Levent ve Etiler'de çok sayıda alışveriş merkezi toplanmıştır. Türkiye'nin en büyük şirket ve bankalarının önemli bir kısmı bu bölgede bulunmaktadır. Yakın dönemde finans kuruluşlarının operasyon merkezleri Pendik – Tuzla ve Gebze aksına doğru kaymıştır.

İstanbul, kara ve deniz ticaret yollarının bir kavşağı olması ve stratejik konumu nedeniyle Türkiye'de ekonomik yaşamın merkezi olmuştur. Şehir aynı zamanda en büyük sanayi merkezidir. Türkiye'deki sanayi istihdamının %20'sini karşılamaktadır. Yaklaşık olarak %38'lik endüstriyel alana sahiptir. İstanbul ve çevre iller bu alanda; meyve, zeytinyağı, İpek, pamuk ve tütün gibi ürünler elde etmektedir. Ayrıca gıda sanayi, tekstil üretimi, petrol ürünleri, kauçuk, metal eşya, deri, kimya, ilaç, elektronik, cam, teknolojik ürünler, makine, otomotiv, ulaşım araçları, kağıt ve kâğıt ürünleri ve alkollü içkiler, kentin önemli sanayi ürünleri arasında yer almaktadır.

Ticaret, İstanbul'un gelirinde en büyük paya sahip olan sektördür. İde bu sektörün gelişmesinde Boğaz köprülerinin, Asya ve Avrupa gibi merkezler arasında uzanan otoyolların büyük katkısı vardır. Aynı şekilde demiryoluyla da Asya ve Avrupa'ya bağlanması ve büyük limanları olması da bu konuda etkilidir. İstanbul ticaret sektörü ülke toplamının %27'sini oluşturur. Dışalım ve dışsatım konusunda da İstanbul, Türkiye çapında birinci sıradadır. Türkiye'de hizmet veren özel bankaların tümünün, ulusal çapta yayın yapan gazetelerin, televizyon kanallarının, ulaşım firmalarının ve yayınevlerinin ise tümüne yakınının genel merkezleri İstanbul'dadır. Nitekim, İstanbul ekonomisinde bankacılıkla birlikte ulaştırma-haberleşme sektörü %15'i aşan bir paya sahiptir.

Türkiye'nin büyük sanayi kuruluşlarından pek çoğunun genel merkezi ve fabrikası İstanbul'da bulunmaktadır. İlde madeni eşya, makine, otomotiv, gemi yapımı, kimya, dokuma, konfeksiyon, hazır gıda, cam, porselen ve çimento sanayii gelişkindir. 2000'li yılların başında payı %30'a yakın olan sanayi, ticaretten sonra ildeki ikinci büyük sektördür.

İstanbul genelinde tüm orman alanları koruma altına alınmış olmakla birlikte sınırlı miktarda ormancılık faaliyeti yürütülmektedir.

İstanbul'un tarihi, anıtlar ve yapıtların fazlalığı ve Boğaz'a sahip olması nedeniyle gözde turizm merkezlerinden biridir. Ancak 2016 yılı itibariyle turizm sektöründe gerileme dönemi başlamıştır.

İstanbul'da ulaşım kara, hava, deniz ve demiryolu gibi farklı şekillerde yapılmaktadır. Şehir içi, şehirlerarası ve uluslararası taşımacılığın yapıldığı büyük merkezlere sahiptir. İlde havayolu ulaşımının yapıldığı iki sivil havalimanı vardır. İlin kuzeyinde 3. Havalimanı inşaatı devam etmektedir. Yurtiçi ve yurtdışı pek çok merkeze aktarma yapmaksızın uçmak mümkündür. İldeki havalimanlarından Atatürk Havalimanı, Avrupa Yakası'nda Bakırköy ilçesinde; Sabiha Gökçen Havalimanı ise Anadolu Yakası'nda Pendik ilçesinde yer alır. Atatürk Havalimanı ilde alanında ilk olup, hava ulaşımında en büyük paya sahiptir. Kent merkezine metro hattı ve otoyollarla bağlıdır.

Karayoluyla ulaşımı ise İstanbul'da özellikle şehirlerarası yolculukta büyük bir paya sahiptir. Türkiye'nin her iline ve ayrıca Gürcistan, Yunanistan, Bulgaristan gibi komşu ülkelere İstanbul'dan doğrudan seferler vardır. Anadolu Yakası'nda Harem Otogarı, Avrupa Yakası'ndaysa Büyük İstanbul Otogarı hizmet vermektedir. İstanbul Otogarı da metroyla kent merkezine bağlanmaktadır.

Demiryolu ise bu iki ulaşım yoluna oranla daha az tercih edilen bir başka hizmettir. İstanbul'dan Eskişehir, Ankara, Konya, Adana, Bitlis, Van gibi yurtiçi merkezlerle; Yunanistan, Bulgaristan, Romanya, Sırbistan, Macaristan, İran, Suriye ve Irak gibi dış merkezlere tren seferleri vardır. Yüksek hızlı tren Pendik ilçesinden hareket etmektedir.

Deniz yoluyla ise ilde düzenli ulaşım yalnızca yurtiçinde gerçekleştirilir. İstanbul'dan Yalova'ya, Balıkesir'e ve Bursa'ya feribot ve araba vapuru seferleri vardır. İstanbul Limanı'na turistik amaçlarla gelen münferit gemiler dışında yurtdışı varışlı gemi seferi yoktur.

İstanbul'da şehir içi ulaşım ise büyük bir sektördür. Otobüslerle ulaşım sağlayan İETT; şehirhatları vapurlarını ve deniztaksi işleten İDO; tramvay, metro, füniküler ve teleferik hatlarının sahibi İstanbul Ulaşım A.Ş.; banliyö hizmeti sağlayan TCDD; dolmuşlar, yolcu motorları ve ticari taksilerle İstanbul kompleks bir ulaşım ağına sahiptir.

Kadıköy İlçesi

Kadıköy, İstanbul'un Anadolu Yakası'nda yer alan ilçesi. Kocaeli Yarımadası'nın güneybatı kesiminde bulunan Kadıköy, batı ve güneyde Marmara Denizi, kuzeyde Üsküdar, kuzeydoğuda Ataşehir ve doğuda Maltepe ilçeleriyle çevrilidir.

Marmara sahilleri boyunca Haydarpaşa'dan Bostancı'ya dek kuzeybatı-güneydoğu doğrultusunda oldukça uzun bir sahil şeridine (yaklaşık 21 km) sahip olan Kadıköy'de kıyı şeridi ve buna paralel uzanan ana ulaşım güzergahları yerleşme yapısını belirlerken, daha geride yer alan D-100 Karayolu ilçenin kuzey sınırını oluşturur.

Kadıköy'deki yerleşmenin başlangıcını oluşturan tarihsel çekirdek, Haydarpaşa Koyu ile Moda Burnu'nun oluşturduğu alanda yer almaktadır. İlçeye adını veren yerleşme merkezi ve asıl Kadıköy semti kabaca kuzey ve kuzeydoğuda demiryolu, doğuda Kurbağalidere ve Kalamış Koyu, batıda ise Marmara Denizi ve Haydarpaşa Koyu'nun sınırladığı bir alan olarak düşünülebilir.

Kadıköy, ancak 19. yüzyıl'da sürekli iskan sahası haline gelip İstanbul kentiyle bütünleştiğinden, İstanbul'un diğer tarihi semtlerine nazaran şehir tarihi içinde oldukça genç bir yerleşme olarak kabul edilebilir. Bununla birlikte Anadolu Yakası'nın en eski yerleşim birimlerinden olan Kadıköy bugün de yakanın en işlek noktası durumundadır. Pek çok nezih semte ev sahipliği yapan Kadıköy'de Osmanlı döneminden kalma yapıları da rastlanır.

2016 yılı itibariyle nüfusu 452.302 kişidir.

Ulaşım

Kadıköy ilçesi ülke ve kent ulaşımı açısından önemli bir konuma sahiptir. Anadolu'daki çeşitli merkezleri İstanbul'a ve kent içindeki çeşitli semtleri de birbirine bağlayan bazı ana ulaşım yolları Kadıköy İlçesi'nden geçer. Bunlardan en önemlisi eskiden Ankara Asfaltı ve E-5 adlarıyla anılan D-100 Karayolu'dur. Bu karayolu Fatih Sultan Mehmet Köprüsü'ne giden O-2 Otoyolu'yla Kozyatağı'nda, Boğaziçi Köprüsü'ne giden O-1 Otoyolu'yla Uzunçayır'da kesişir.

Anadolu'nun çeşitli merkezlerini İstanbul'a bağlayan demiryolu hattının ilk istasyonu Haydarpaşa Garı'dır. Haydarpaşa'daki gar binası ve öteki demiryolu tesisleri Kadıköy İlçesi sınırları içindedir. Bu istasyon aynı zamanda kentin Anadolu yakasında Gebze'ye kadar gerçekleştirilen banliyö ulaşımı açısından önem taşır.

Kadıköy İlçesi'nde yaşayanların önemli bir bölümü şehir hatları vapurlarını kullanırlar. İlçedeki vapur iskeleleri Haydarpaşa, Kadıköy ve Bostancı'dadır. Ayrıca Kadıköy ve Bostancı'daki deniz otobüsü iskelelerinden İstanbul'un çeşitli kıyı semtlerine düzenli seferler yapılır. Kalamış Koyu'nda da büyük bir yat limanı vardır. 1934-1966 yılları arasında, Kadıköy-Moda, Kadıköy-Fenerbahçe ve Kadıköy-Bostancı tramvay hatları

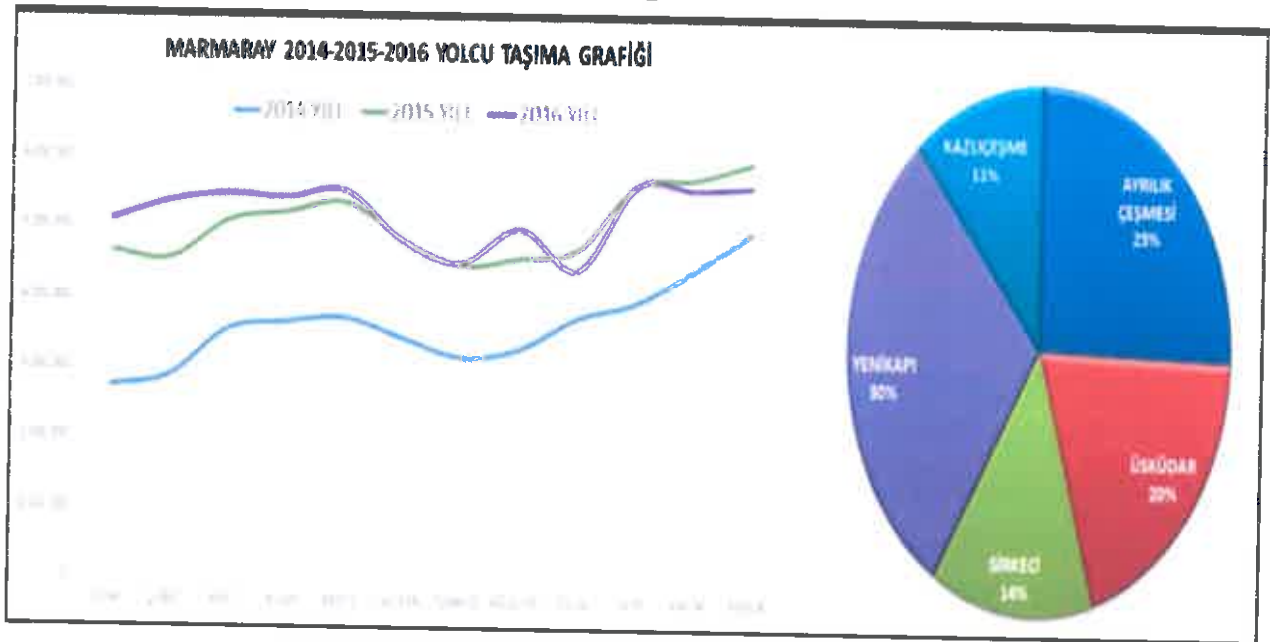
hizmet vermiştir. 2003 yılında Kadıköy-Moda hattı nostaljik tramvay adıyla yeniden hizmete girmiştir.

İlçenin kuzeyinden, D-100 Karayolu boyunca Kadıköy-Kaynarca Metrosu (M4 hattı) geçmektedir. Bu metronun ilk istasyonu olan "Kadıköy" de ilçe merkezinde bulunmaktadır.

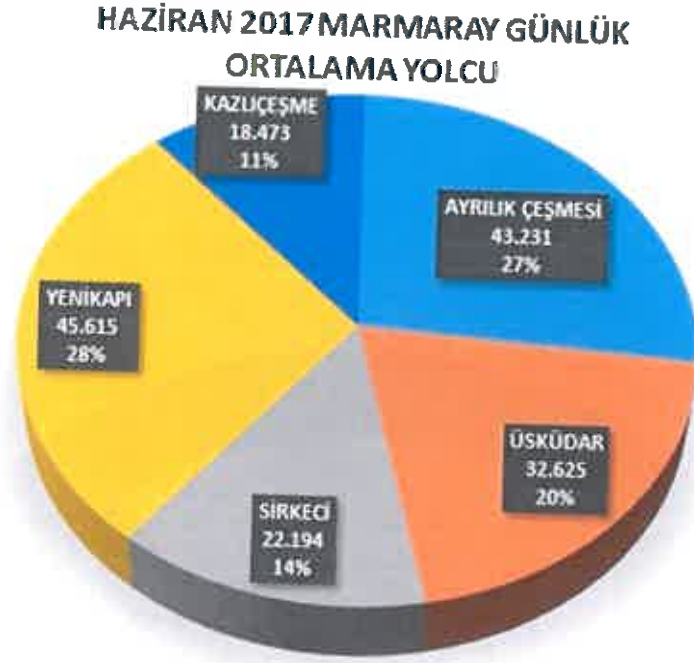
Ayrıca ilçeye Marmaray ile ulaşım sağlanmakta olup araçlı tip geçit projesi çalışmaları devam etmektedir.

Kadıköy İlçesinin nüfusu kuruluşundan itibaren hızlı bir artış göstermiş, 1970'lerde yıllık nüfus artış hızı yüzde 10'a kadar yükselerek zirve yapmıştır. 1980'lerden itibaren nüfus artış hızı yavaşlamasına rağmen ilçenin nüfusu, bugünkü sınırlarına ulaştığı 2009 yılına kadar sürekli artış göstermiştir.

Marmaray'da 2014-2015-2016 Yıllarına Ait Yolcu Grafiği Ve İstasyonlara Göre Yolcu Dağılımı aşağıda yer alan tablodaki gibidir.



2017 Yılı Haziran Ayında İstasyonlara Göre Yolcu Dağılımı aşağıda yer alan tablodaki gibidir.



5.3 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

- Merkezi konumu,
- D100 (E-5) Karayolu'na olan yakınlığı,
- Ayrılıkçeşme istasyonuna olan yakınlığı,
- Ulaşımın kolaylığı ve çeşitliliği,
- Yakın konumda alışveriş merkezi bulunması,
- Yapımı devam eden tüp geçit projesinin yakın dönemde açılacak olması,
- İstanbul gayrimenkul piyasasının hızlı gelişen bir bölgesinde konumlu olması,
- Proje için yasal izinlerin alınmış olması,
- Mevcut imar durumu,
- Reklam kabiliyeti,
- Müşteri celbi,
- Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

Olumsuz etkenler:

- 2016 ve 2017 yılları içinde yabancı turist sayısında ciddi bir düşüş yaşanması,
- Son dönemde genel ekonomik görünümün durağan seyretmesi.

5.4 PİYASA ARAŞTIRMASI

Piyasa araştırması yapılırken aşağıdaki hususlar esas alınmıştır.

Devredilen Taşınmaz Mülkiyet Hakları	Bu raporda tam mülkiyet devrine ilişkin emsaller seçilmiş olup farklı bir durum olması halinde (hisseli mülkiyet, üst hakkı devri, devre mülk vs.) emsallerde belirtilmiş ve şerefiyede bu durumları dikkate alınmıştır.
Finansman Şartları	Bu raporda özel finansman düzenlemelerinin bulunmadığı emsaller dikkate alınmıştır.
Satış Koşulları	Emsal olarak seçilen gayrimenkullerde değeri etkileyen özel satış koşullarının (pazarlama süresi, genel pazar ortalamasının üzeri / aşağısı gibi durumlar vd.) olması durumunda piyasa araştırması bölümünde belirtilerek değere etkisi analiz edilmiştir.
Şatın Alma İşlemin Ardından Yapılan Harcamalar	Bu raporda satın alma işleminden sonra harcama yapılan emsaller dikkate alınmamıştır.
Pazar koşulları	Bu raporda taşınmaz / taşınmazlarla aynı pazar koşullarına sahip emsaller tercih edilmiştir.
Konum	Bu raporda taşınmaz / taşınmazlarla aynı veya çok yakın konumda yer alan emsaller tercih edilmiş olup piyasa bilgileri bölümünde detaylı konum bilgileri sunulmuştur. Farklı konumda yer alan emsallerin şerefiye farklılıkları ise belirtilerek değerlendirilmiştir.
Fiziksel Özellikler ve Haklar	Bu raporda emsal taşınmazların fiziksel özellikleri (arsalar için büyüklük, topografik, imar hakları ve geometrik özellikler; bağımsız bölümler için ünite tipi, kullanım alanı büyüklüğü, yapı yaşı, inşaat kalitesi vb. unsurlar) dikkate alınmış, farklı olması durumunda emsal analizi kapsamında karşılaştırmaları yapılmıştır.
Ekonomik Özellikler	Bu raporda kira getiren emsaller bulunmamaktadır.
Kullanım	Bu raporda aynı veya benzer en verimli ve en iyi kullanıma sahip olan mülkler kullanılmıştır.
Satışın Taşınmaz Mülkiyeti Olmayan Unsurları	Bu raporda taşınmaz mülkiyeti oluşturmayan kişisel mülkler, şirket hakları veya taşınmaz mülkiyeti olmayan diğer kalemler emsal olarak kullanılmamıştır.

Bölgede satışı gerçekleşmiş veya satışta olan arsalar

1. Koşuyolu Mahallesinde konumlu Salih Omurtak Sokak üzerinde yer alan "Konut Alanı" lejantına ve "Blok Nizam, Yençok:6,50" imarlı olan 250 m² alanlı parsel 820.000,-USD bedelle satılıktır. (m² birim satış değeri 3.280,-USD / 12.540,-TL)
İlgilisi: Ömer Öztürk Emlak / 0 (532) 212 21 42
 2. Taşınmaza yakın konumda Koşuyolu'nda 1132 ada 130 parsel no'lu Mahmut Yesari Caddesi üzerinde "Konut Alanı" lejantına sahip ve "Blok Nizam Yençok: 6,50" yapılaşma şartına sahip ancak 228 m² yüzölçümlü arsa 2.600.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim değeri ~ 11.405,-TL)
İlgili kişi / Emlak Ofisi: 0216 326 63 65
 3. Taşınmaza yakında konum olarak Okan Üniversitesi'nin karşısında, Uzunçayır Caddesi üzerinde "Ticaret Alanı" lejantına sahip ve "Ayrık Nizam, TAKS:0,25 Yençok: 4 kat" yapılaşma şartına sahip 2 adet parselden oluşan toplamda 1.250 m² yüzölçümlü arsa 14.500.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim değeri ~ 11.600,-TL)
İlgili kişi / Emlak Ofisi: 0532 243 55 22
 4. Altunizade Capitol AVM arkasında yer alan 26 ada 1 parsel no'lu Yetimhane Sokak'a cepheli konumda "Konut Alanı" lejantına ve "TAKS:0,20, Emsal:0,60 ve Hmax: 11,00" yapılaşma hakkına sahip olan 576 m² alanlı olduğu beyan edilen arsa 7.500.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² birim satış değeri ~ 13.020,-TL)
İlgilisi: Remax Mekân Gayrimenkul / 0 (532) 582 72 94
 5. Taşınmaza yakın konumda Koşuyolu'nda 1132 ada 199 parsel no'lu Cenap Şehabettin Sokak üzerinde "Konut Alanı" lejantına sahip ve "Blok Nizam Yençok: 6,50" yapılaşma şartına sahip ancak 291 m² yüzölçümlü arsa 1.200.000,-USD bedelle satılıktır. (m² birim değeri ~ 4.125,-USD / 15.765,-TL)
İlgili kişi / Emlak Ofisi: 0216 309 13 13
- Not: 1) Rapor tarihi itibarıyla TCMB alış kuru 1,-USD = 3,8223 TL'dir.
2) Satılık emsallerin tümünde pazarlık payı mevcuttur.

Bölgedeki 4 ve 5 yıldızlı turizm tesisleri ve ortalama oda fiyatları



OTEL ADI	YILDIZ SAYISI	TOPLAM ODA SAYISI	ORTALAM ODA FİYATI (EURO)
BYOTELL HOTEL İSTANBUL	5	182	75
HILTON İSTANBUL KOZYATAĞI	5	320	90 - 110
İSTANBUL MARRIOTT HOTEL ASIA	5	238	125 - 140
SILENCE İSTANBUL HOTEL & CONVENTION CENTER	4	340	70
DOUBLE TREE BY HILTON HOTEL İSTANBUL - MODA	5	245	115 - 150
HOLIDAY INN İSTANBUL KADIKÖY	4	127	60 - 70
DEDEMAN BOSTANCI İSTANBUL HOTEL AND CONVENTION CENTER	5	252	75 - 90
SHERATON GRAND İSTANBUL ATAŞEHİR	5	165	90 - 110
RADISSON BLU HOTEL İSTANBUL ASIA	5	195	90 - 100
THE GREEN PARK BOSTANCI	5	---	55

6. BÖLÜM**GAYRİMENKULÜN (PROJENİN)
DEĞERLEME SÜRECİ****6.1 DEĞERLEME YÖNTEMLERİ**

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

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

Pazar Yaklaşımı

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

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

Gelir Yaklaşımı

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

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

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

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

Maliyet Yaklaşımı

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

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

6.2 GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER

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

Bu çalışmamızda;

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

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

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

7. BÖLÜM PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA DEĞERİNİN TESPİTİ

7.1 MALİYET YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

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

Değerleme işlemi; yapılacak olan gayrimenkulün bugünkü yeniden inşa veya yerine koyma maliyetine; mevcut yapının sahip olduğu herhangi bir çıkar veya kazanç varsa eklenmesi, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması ve son olarak da arazi değerinin eklenmesi ile yapılır. Bu anlamda maliyet yaklaşımının ana ilkesi kullanım değeri ile açıklanabilir. Kullanım değeri ise, "hiçbir şahıs ona karşı istek duymasa veya onun değerini 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 mevcut durumdaki pazar değerinin tespitinde aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır:

I. Arsanın değeri

II. Arsa üzerindeki inşai yatırımların mevcut durumuyla değeri

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

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

7.1.1 Arsanın değeri:

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

7.1.1 PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

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

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

PAZAR ANALİZİ

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

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

Arsa Emsal Analizi

	Rapor konusu parsel	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Yüzölçümü (m ²)	8.292,72	250	228	1.250	576	291
m ² Birim Satış Değeri (TL)	---	12.540	11.405	11.600	13.020	15.765
İmar durumu	Turizm Tesis Alanı	Konut	Konut	Ticaret	Konut	Konut
Yapılaşma şartı (Emsal / H:Yükseklik)	E: 1,75	Yençok: 6,50	Yençok: 6,50	TAKS:0,25 Yençok: 4 kat	E: 0,60 Yençok: 11	Yençok: 6,50
Lokasyon için ayarlama	---	% 40	% 40	% 30	% 40	% 40
Büyükklük için ayarlama	---	- % 40	- % 40	- % 30	- % 40	- % 40
İmar durumu için ayarlama	---	- % 5	- % 5	- % 5	- % 5	- % 5
Yapılaşma şartı için ayarlama	---	% 10	% 10	% 5	% 10	% 10
Pazarlık payı	---	- % 5	- % 5	- % 5	- % 5	- % 5
Ayarlanmış değer (TL)	---	10.460	9.510	10.005	10.860	13.145
Ortalama Emsal Değeri (TL)		~ 10.795				

ULAŞILAN SONUÇ

Piyasa bilgileri, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle değerlemeye konu parselin konumu, büyüklüğü, fiziksel özellikleri ve mevcut imar durumu da dikkate alınarak m² birim değeri ve toplam pazar değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	BİRİM DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ PAZAR DEĞERİ (TL)
1421	4	8.292,72	10.795	89.520.000

7.1.1.2 Gelir İndirgeme yöntemi ve ulaşılan sonuç

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 edilen verilere göre toplam satılabilir alanlar ve inşaat alanları aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

TOPLAM İNŞAAT ALANI (m ²)	OTEL ALANI (m ²)	GARAJ BİNALARI (m ²)
55.105	46.248	8.857

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 durumunda vs.) bu raporda gelir indirgeme yöntemi ulaşılan değerler geçersiz olacaktır.

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 **55.105,00 m²**'dir.
- İnşâ edilecek olan projedeki blokların yapı sınıfı yapı ruhsatlarında V-A olarak belirtilmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı 2017 yılı m² birim maliyet listesine göre yapı sınıfı V-B olan yapıların m² birim bedeli 1.764,-TL'dir. Ancak bölgedeki benzer nitelikteki oteller incelendiğinde ve müteahhit firmaları ile yapılan görüşmelerde bu nitelikte olan projelerin (kapalı otopark alanın fazla olması da dikkate alınarak) lüks standartlarda olacağı kabulüyle % 50 oranında arttırılarak m² birim maliyetinin 2.645,-TL mertebesinde olacağı görüşülmüştür.
- Projenin inşaatını yaklaşık 3 yıl içerisinde bitirileceği kabul edilmiştir. Bölge genelinde yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmaza benzer inşaat özelliklerine ve büyüklüğüne sahip projelerin yaklaşık ortalama 3 ila 4 yıl içerisinde inşaat işlerinin tamamlandığı gözlenmiştir. Yıllara yaygın inşaat oranları ise şirket arşivimizde yer alan benzer projelerin inşaat tamamlanma oranlarından yararlanılarak belirlenmiştir.
- İnşaat birim maliyetleri belirlenirken Çevre ve Şehircilik Bakanlığının her yıl yayınladığı inşaat birim maliyet tabloları dikkate alınmış ve proje bazından bölgedeki çeşitli müteahhit firmalardan da görüşler alınmıştır. 2014-2017 yıllarında yayınlanan inşaat birim maliyet tabloları incelendiğinde inşaat birim maliyet değerlerinin yıllara göre % 7-9 arasında arttığı (KAYNAK: 2014 - 2017 yıllarına ait Çevre ve Şehircilik Bakanlığı İnşaat Birim Maliyet Tabloları) gözlenmiştir. Ayrıca Emlak Konut GYO A.Ş. ve Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ) ile yapılan görüşmelerde ve ortak çalışmalarda alt ve orta gruba hitap eden projelerdeki maliyet değerlerinin yıllara göre çok artış göstermediği yönünde periyodik olarak bilgiler temin edilmektedir. Bu nedenle gelir indirgeme yönteminde inşaat maliyetinin 2018 ve daha sonraki yıllarda yıllık % 8 oranında artacağı öngörülmüştür.

• İnşaatın Gerçekleşme Oranı:

Proje inşaatının yıllara göre dağılımları aşağıdaki oranlar ile gerçekleşeceği varsayılmıştır.

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

- **İskonto Oranı Hesaplanması:**

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

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

Risksiz Getiri Oranı

Bu varlıklar üzerindeki getirilerin göstergesi olarak Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Devlet Tahvili faiz oranları baz alınmıştır. Yapılan hesaplamalarda 2016-2017 yılı ortalama TL cinsinden devlet tahvilinin net faizi yaklaşık % 10 civarındadır.

Risk Primi

Eklenen risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmaktadır. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmektedir. Buna ek olarak, söz konusu gayrimenkulün finansal varlıklara nazaran daha düşük likiditesi için de bir ayarlama yapılmıştır. Bu ayarlamaların kapsamı gayrimenkulün piyasada bulunma süresine ve o süre içinde yoksun kalınan karın tutarına bağlıdır. Bu tutar kısa vadeli yatırımlardan (örneğin kısa vadeli tahviller veya mevduat sertifikaları) elde edilen hasıla ile uzun vadeli enstrümanlardan elde edilen hasılanın karşılaştırılması ile ölçülebilir. Gayrimenkul projelerinin satılması sırasında ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) riskler de dikkate alınarak risk primi % 3 olarak kabul edilmiştir.

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

- **Maliyet Paylaşımı :**

Arsa sahibinin toplam maliyetin tamamını finanse edeceği varsayılmıştır.

Ulaşılan değer:

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda projenin toplam maliyet değeri **134.022.443,-TL (~ 134.020.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

II) Projenin hasılatının bugünkü finansal değeri

- **Gelir Dağılımı:**

Gelirlerin oda, yiyecek ve içecek ile diğer gelir kalemlerine göre dağılımına ilişkin varsayımlar ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulmuştur.

- **Giderler/Gelirler:**

Yıllar itibarı ile giderlerin ilgili gelirlere oranı bölgedeki turizm tesislerinin genel ortalamasından hareketle % 60 olarak dikkate alınmış olup ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulmuştur.

- **Ortalama Doluluk Oranı ve Ortalama Oda Ücreti:**

- Toplam 241 oda için ortalama doluluk oranının açılış tarihi olan Haziran 2020 tarihinden yıl sonuna kadar % 60 olacağı, 2021 yılında bu oranın % 65 olacağı 2022 ve daha sonraki yıllarda % 70 seviyesinde olacağı varsayılmıştır.
- Ortalama oda ücreti 2017 yılı için 300,-TL (yaklaşık 60-65,-Euro) olarak kabul edilmiştir. Bölge genelinde yapılan incelemelerde ortalama oda fiyatlarının 60 – 100 Euro aralığında olduğu görülmüştür.
- Ortalama oda ücretinin 2018 ve daha sonraki yıllarda projeksiyon dönemi boyunca % 9 oranında artacağı öngörülmüştür.

- **Yatırım Harcamaları:**

Odaların yenilenebilmesi için yatırım tasarrufu yapılacağı varsayılmıştır. Yatırım harcamalarına ilişkin varsayımlar (% 1,50) ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulmuştur.

- **İskonto Oranı :**

İskonto oranı % 13 kabul edilmiştir. Sayfa 48'de detayı sunulmuştur.

- **Reel Uç Büyüme Oranı:**

Reel uç büyüme oranı 0 olarak alınmıştır.

- **Nakit Ödenen Vergiler:**

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

Ulaşılan sonuç:

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda projenin bugünkü finansal değeri **233.727.173,-TL (~ 233.725.000,-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) dikkate alınmıştır. (Bkz. Ekler – İNA tablosu)

	(TL)
Projenin hasılatının bugünkü toplam değeri	233.725.000
Proje geliştirme maliyeti (Fark)	- 134.020.000
GELİŞTİRİLMİŞ ARSA DEĞERİ	99.705.000

7.1.1.3. ARSANIN DEĞERİNİN TESPİTİ İLE İLGİLİ DEĞERLEME UZMANI GÖRÜŞÜ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan değerler aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER
Pazar Yaklaşımı	89.520.000,-TL
Gelir Yaklaşımı	99.705.000,-TL
Uyumlaştırılmış Değer	89.520.000,-TL

Görüleceği üzere her iki yöntemle bulunan değerler arasında fark bulunmaktadır.

Gelir yaklaşımı yöntemi gelecekteki tahmini gelir kazançlarının günümüzdeki değerini bulma işlemidir. Bu yöntemde kullanılan geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Ayrıca gelir indirgeme ile bulunan değer içerisinde geliştirici karı da yer almaktadır.

Ekonominin çeşitli nedenlerle ortaya çıkabilecek olumlu ya da olumsuz faktörlere bağlı olarak değişkenlik arz edebilecek olması ve gayrimenkul rayiçlerinin ise her dönemde kendi içinde daha tutarlı bir denge taşıdığından hareketle nihai değer olarak **Pazar yaklaşımı yöntemi** ile bulunan değer alınması uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu parselin toplam pazar değeri **89.520.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

7.1.2. Arsa üzerindeki inşa yatırımlarının değeri:

Projenin toplam inşaat maliyeti aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır.

YAPI SINIFI	İNŞAAT ALANI	İNŞAAT BİRİM MALİYETİ (TL)	TOPLAM MALİYET DEĞERİ (TL)
V-B	55.105,00	2.645	145.755.000

Not: Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın birim maliyet tablolarına göre de V-B sınıfına giren yapıların m² birim maliyet değeri 1.764,-TL'dir. Ancak projenin detayları incelendiğinde bu birim maliyetlerin üzerinde bir inşaat maliyeti olacağı görüş ve kanaatindeyiz. Bu nedenle inşaat maliyetinin % 50 daha artacağı kanaatindeyiz. Bu durumda toplam inşaat maliyeti yaklaşık 145.755.000-TL olarak hesaplanmıştır.

Proje inşaatına fiili olarak henüz başlanılmamış olup ancak yasal işlemleri tamamlanmış (onaylı mimari proje, yapı ruhsatı vs.) olup, hâlihazırda projenin inşaat seviyesi % 1 mertebelerindedir. Bu bilginin ışığında projenin mevcut durumdaki toplam inşaat maliyeti % 1 x 145.755.000,-TL = (1.457.550,-TL) **1.460.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

7.1.2.A MALİYET YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ:

Arsanın toplam değeri: 89.520.000,-TL

İnşai yatırımların değeri: 1.460.000,-TL olmak üzere

Taşınmazın toplam pazar değeri 90.980.000,-TL'dir.

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

Sözleşme gereği İş GYO A.Ş.'ne ait hisse 45'dir. Bu durumda taşınmazın mevcut durumdaki İş GYO A.Ş. payı 90.980.000,-TL x 0,45 = (40.941.000,-TL) **40.940.000 TL'dir.**

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

Projenin tamamlanması halinde toplam pazar değeri raporumuzun (7.1.1.2) bölümünde **233.725.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

Projenin tamamlanması durumunda İş GYO A.Ş. payı $233.725.000,-TL \times 0,45 = (105.176.250 TL)$ **105.175.000 TL** olarak hesaplanmıştır.

9. BÖLÜM**TAŞINMAZ İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI**

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

2016 yılı içerisinde hazırlanan raporlar

Talep Tarihi	:	15 Kasım 2016
Ekspertiz Tarihi	:	15 Kasım 2016
Rapor Tarihi	:	18 Kasım 2016
Rapor No	:	2016/11180
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

Taşınmazın Pazar Değeri	88.620.000,-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	90.980.000	23.759.000
Projenin mevcut durumuyla İş GYO A.Ş. hissesinin pazar değeri	40.940.000	10.692.000
Projenin tamamlanması durumunda toplam pazar değeri	233.725.000	61.038.000
Projenin tamamlanması Durumundaki İş GYO A.Ş. hissesinin toplam pazar değeri	105.175.000	27.087.000

(*) Rapor tarihi itibariyle TCMB satış kuru 1,-USD = 3,8292 TL'dir.

Bu değerlere KDV dâhil değildir. Projenin mevcut durumunda KDV dâhil toplam pazar değeri 107.356.400,-TL'dir.

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

İşbu rapor üç orijinal halinde düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 22 Aralık 2017

(Ekspertiz tarihi: 18 Aralık 2017)

Saygılarımızla,



Onur KAYMAKBAYRAKTAR
İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı



Taşkın PUYAN
İşletmeci
SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı

Eki:

- İNA tabloları
- Uydu görüntüleri
- Tapu sureti ve takyidat yazısı
- İmar durumu yazısı, planı örneği ve plan notları
- Yapı ruhsatı
- Fotoğraflar
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri