

DEĞERLEME RAPORU

İŞ GYO A.Ş.

Tuzla / İSTANBUL

Tuzla Şişecam – AVM Binası

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 – 011
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam mülkiyet
Ekspertiz Tarihi	: 15 Aralık 2017
Rapor Tarihi	: 21 Aralık 2017
Müşteri / Rapor No	: 003 – 2017/8143
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Adresi	: İçmeler Mahallesi, D100 (E-5) Karayolu üzeri, 7301 ada 2 parsel, Tuzla AVM Projesi, 60 adet bağımsız bölüm Tuzla / İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	: İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Merkez Mahallesi, G22B17A1C pafta, 7301 ada, 21.305,29 m ² yüzölçümlü 2 no'lu parsel üzerinde bulunan 60 adet bağımsız bölüm
Sahibi	: İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İmar Durumu	: Lejantı: "Hizmet Ağırlıklı Gelişim Alanı" "KAKS: 1,75 ve H _{max} : 18,50 m"
Toplam İnşaat Alanı	: 93.258,77 m ²
Raporun Konusu	: Bu rapor, İŞ GYO A.Ş.'nin talebine istinaden yukarıda adresi belirtilen taşınmazların Türk Lirası cinsinden pazar değerlerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)		
Taşınmazların toplam pazar değeri	270.382.000,-TL	70.392.000,-USD
RAPORU HAZIRLAYANLAR		
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu 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	GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER	7
3.1	GAYRİMENKULLERİN MÜLKİYET DURUMU	7
3.2	İLGİLİ TAPU MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER.....	9
3.3	İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER	10
3.4	TAŞINMAZLARIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER.....	14
3.4.1	Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi	14
3.4.2	Belediye İncelemesi	14
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ.....	15
4.1	GAYRİMENKULLERİN ÇEVRE VE KONUMU	15
4.2	TAŞINMAZLARIN GENEL İNŞAAT ÖZELLİKLERİ	16
4.3	AÇIKLAMALAR	16
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	28
5.3	GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER	31
5.4	PİYASA ARAŞTIRMASI	32
6. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEME SÜRECİ.....	36
6.1	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	36
6.2	GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER.....	38
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN PAZAR DEĞERİNİN	39
TESPİTİ 39		
7.1	PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ.....	39
7.2	GELİR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	46
7.3	UZMAN GÖRÜŞÜ	47
8. BÖLÜM	TAŞINMAZ İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU.....	48
9. BÖLÜM	SONUÇ.....	51

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

2. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI

2.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine adresi belirtilen taşınmazların Türk Lirası cinsinden 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 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, Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" ile yine Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları kapsamında hazırlanmıştır. İşbu değerlendirme raporu amacına uygun olarak hazırlanmış olup başka amaçla kullanılamaz.

Müşteri tarafından herhangi bir sınırlama tarafımıza getirilmemiştir.

2.3 UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporunda sunulan bulgular 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.
- 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.
- Raporunda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

3. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE
RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

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

3.1 GAYRİMENKULLERİN MÜLKİYET DURUMU

SAHİBİ : İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İLİ : İstanbul
İLÇESİ : Tuzla
MEVKİİ : Merkez
PAFTA NO : G22B17A1C
ADA NO : 7301
PARSEL NO : 2
ANA GAYRİMENKUL NİTELİĞİ : 3 blok betonarme ofis, işyeri ve arsası (*)
ARSA ALANI : 21.305,29 m²
YEVMIYE NO : 23146
TAPU TARİHİ : 16.12.2016

BAĞIMSIZ BÖLÜM NİTELİĞİ	ARSA PAYI	BLOK NO	KAT NO	BAĞ. BÖLÜM NO	CİLT NO	SAYFA NO
DÜKKAN	49527/2130529	A	1. Bodrum kat	1	285	28208
DÜKKAN	2138/2130529	A	1. Bodrum kat	2	285	28209
DÜKKAN	2138/2130529	A	1. Bodrum kat	3	285	28210
DÜKKAN	6385/2130529	A	1. Bodrum kat	4	285	28211
DÜKKAN	6385/2130529	A	1. Bodrum kat	5	285	28212
DÜKKAN	6385/2130529	A	1. Bodrum kat	6	285	28213
DÜKKAN	6802/2130529	A	1. Bodrum kat	7	285	28214
DÜKKAN	3591/2130529	A	1. Bodrum kat	8	285	28215
DÜKKAN	3122/2130529	A	1. Bodrum kat	9	285	28216
DÜKKAN	812/2130529	A	1. Bodrum kat	10	285	28217
DÜKKAN	401/2130529	A	1. Bodrum kat	11	285	28218
DÜKKAN	967/2130529	A	1. Bodrum kat	12	285	28219
DÜKKAN	967/2130529	A	1. Bodrum kat	13	285	28220
DÜKKAN	967/2130529	A	1. Bodrum kat	14	285	28221
DÜKKAN	10673/2130529	A	1. Bodrum kat	15	285	28222
RESTORAN-KAFETERYA	17892/2130529	A	1. Bodrum kat	16	285	28223

RESTORAN-KAFETERYA	15196/2130529	A	1. Bodrum kat	17	285	28224
RESTORAN-KAFETERYA	15196/2130529	A	1. Bodrum kat	18	285	28225
RESTORAN-KAFETERYA	16359/2130529	A	1. Bodrum kat	19	285	28226
RESTORAN-KAFETERYA	11291/2130529	A	1. Bodrum kat	20	285	28227
DÜKKAN	6413/2130529	A	1. Bodrum kat	21	285	28228
DÜKKAN	2005/2130529	A	1. Bodrum kat	22	285	28229
DÜKKAN	1515/2130529	A	1. Bodrum kat	23	285	28230
DÜKKAN	1515/2130529	A	1. Bodrum kat	24	285	28231
DÜKKAN	1158/2130529	A	1. Bodrum kat	25	285	28232
DÜKKAN	1158/2130529	A	1. Bodrum kat	26	285	28233
OFİS	106584/2130529	A	1. Bodrum kat	27	285	28234
KAFETERYA	23931/2130529	A	1. Bodrum kat	28	285	28235
RESTORAN-KAFETERYA	11400/2130529	A	Zemin kat	29	285	28236
RESTORAN-KAFETERYA	9935/2130529	A	Zemin kat	30	285	28237
RESTORAN-KAFETERYA	4492/2130529	A	Zemin kat	31	285	28238
RESTORAN-KAFETERYA	5342/2130529	A	Zemin kat	32	285	28239
RESTORAN-KAFETERYA	7648/2130529	A	Zemin kat	33	285	28240
DÜKKAN	10940/2130529	A	Zemin kat	34	285	28241
DÜKKAN	34381/2130529	A	Zemin kat	35	285	28242
YEMEK ALANI	121728/2130529	A	Zemin kat	36	285	28243
OFİS	133771/2130529	A	1.kat	37	285	28244
OFİS	133771/2130529	A	2. kat	38	285	28245
OFİS	133771/2130529	A	3. kat	39	285	28246
OTO YIKAMA ALANI	7545/2130529	A	2. Bodrum kat	40	285	28247
RESTORAN-KAFETERYA	22760/2130529	B	1. Bodrum kat	1	285	28248
RESTORAN-KAFETERYA	11898/2130529	B	1. Bodrum kat	2	285	28249
RESTORAN-KAFETERYA	11898/2130529	B	1. Bodrum kat	3	285	28250
RESTORAN-KAFETERYA	15336/2130529	B	1. Bodrum kat	4	285	28251
DÜKKAN	924/2130529	B	1. Bodrum kat	5	285	28252
OFİS + SHOWROOM	132798/2130529	B	1. Bodrum kat	6	285	28253

RESTORAN-KAFETERYA	12468/2130529	B	Zemin kat	7	285	28254
RESTORAN-KAFETERYA	9779/2130529	B	Zemin kat	8	285	28255
RESTORAN-KAFETERYA	8133/2130529	B	Zemin kat	9	285	28256
RESTORAN-KAFETERYA	5342/2130529	B	Zemin kat	10	285	28257
RESTORAN-KAFETERYA	10740/2130529	B	Zemin kat	11	285	28258
OFİS	52399/2130529	B	Zemin kat	12	285	28259
OFİS	134606/2130529	B	1. Kat	13	285	28260
OFİS	134606/2130529	B	2. Kat	14	285	28261
OFİS	134606/2130529	B	3. Kat	15	285	28262
OFİS	52759/2130529	D	2.Bodrum kat	1	285	28263
OFİS	125244/2130529	D	1.Bodrum kat	2	285	28264
OFİS	106012/2130529	D	Zemin kat	3	285	28265
OFİS	106012/2130529	D	1. Kat	4	285	28266
OFİS	106012/2130529	D	2. Kat	5	285	28267

(*) Kat mülkiyetine geçilmiştir.

3.2 İLGİLİ TAPU 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 takyidat belgeleri üzerinde yapılan incelemelerde taşınmazın üzerinde aşağıdaki notların bulunduğu belirlenmiştir. Tapu takyidat yazıları rapor ekinde sunulmuştur.

Beyanlar Bölümü

- o Haritasında görülen 66 otuluk otopark yeri binanın ortak yerlerinden olup başka amaçla kullanılamaz. (28.11.1986 tarih ve 5941 yevmiye no ile)
- o Otopark bedeline ilişkin taahhütname bulunmaktadır. (19.03.2012 tarih ve 3275 yevmiye no ile)
- o Otopark bedeline ilişkin taahhütname bulunmaktadır. (11.11.2015 tarih ve 19563 yevmiye no ile)
- o Yönetim planı: 24.12.2015 tarihli (25.12.2015 tarih ve 22933 yevmiye no ile)
- o Yönetim planı: 09.12.2016 tarihli (16.12.2016 tarih ve 23146 yevmiye no ile)

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

Rapor konusu taşınmazların tapu incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "bina" olarak bulunmalarında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.

3.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

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

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

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

Tuzla Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapora konu taşınmazların 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:

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 kirlenici 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 m²'dir. 5.000 - 10.000 m² arası parsellerde; KAKS: 1.50 Max H = 15.50 m'dir. 10.000 m²'den daha büyük parsellerde Kaks:1.75 Max H: 18:50 m'dir. Her bir yapı için max. oturma alanı 8.000 m²'yi geçemez.

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

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 ²)	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
TOPLAM			118	93.484,98	

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 ²)	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	---	19,21	III-A
TOPLAM			148	93.208,14	

Taşınmazlar için 29.12.2015 tarihinde yapı kullanma izin belgeleri alınmıştır. Detayı aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ADA/ PARSEL NO	BİNA ADI	YAPI KULLANMA İZİN BELGESİ TARİHİ/ NO	BAĞ. BÖL. ADEDİ	ORTAK ALAN DÂHİL BLOKLARIN TOPLAM KULLANIM ALANI (m ²)	YAPI SINIFI
7301 / 2	A Blok	29.12.2015 / 317-15	60	39.709,87	IV-B
	B Blok	29.12.2015 / 316-15	57	27.028,11	IV-B
	D Blok	30.12.2015 / 320-15	31	26.450,95	IV-B
TOPLAM			148	93.188,93	

Taşınmazların konumlu olduğu proje daha sonra tadil edilerek 60 bağımsız bölüme inmiştir. Detayları aşağıdaki tablolarda sunulmuştur.

ADA/ PARSEL NO	BLOK NO	TADİLAT YAPI RUHSAT TARİHİ/RUHSAT NO	BAĞ. BÖL. ADEDİ	ORTAK ALAN DÂHİL BLOKLARIN TOPLAM KULLANIM ALANI (m ²)	YAPI SINIFI
7301 / 2	A	20.07.2016 / 473-16	40	39.716,27	IV-B
	B	20.07.2016 / 474-16	15	27.085,15	IV-B
	D	20.07.2016 / 475-16	5	26.457,35	IV-B
TOPLAM			60	93.258,77	

ADA/ PARSEL NO	BİNA ADI	YAPI KULLANMA İZİN BELGESİ TARİHİ/ NO	BAĞ. BÖL. ADEDİ	ORTAK ALAN DÂHİL BLOKLARIN TOPLAM KULLANIM ALANI (m ²)	YAPI SINIFI
7301 / 2	A Blok	15.11.2016 / 303-16	40	39.716,27	IV-B
	B Blok	15.11.2016 / 304-16	15	27.085,15	IV-B
	D Blok	15.11.2016 / 305-16	5	26.457,35	IV-B
TOPLAM			60	93.258,77	

Taşınmazların blok ve kat bazında net ve brüt kullanım alanları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

B.B. NO	BLOK	BULUNDUĞU KAT	KULLANIM AMACI (NİTELİĞİ)	BAĞIMSIZ BÖLÜM NET ALAN (m ²)	BAĞIMSIZ BÖLÜM BRÜT ALANI (m ²)
1	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	1.217,79	1.279,87
2	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	20,28	24,03
3	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	20,28	24,03
4	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	67,50	71,74
5	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	67,50	71,74
6	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	67,50	71,74
7	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	71,22	76,43
8	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	38,07	40,35
9	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	31,67	35,08
10	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	9,13	9,13
11	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	4,51	4,51
12	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	9,20	10,87
13	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	9,20	10,87

14	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	9,20	10,87
15	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	110,54	119,92
16	A	1. Bodrum kat	RESTORAN- KAFETERYA	85,66	95,64
17	A	1. Bodrum kat	RESTORAN- KAFETERYA	77,42	82,87
18	A	1. Bodrum kat	RESTORAN- KAFETERYA	77,42	82,87
19	A	1. Bodrum kat	RESTORAN- KAFETERYA	77,42	82,83
20	A	1. Bodrum kat	RESTORAN- KAFETERYA	80,24	88,04
21	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	77,02	82,01
22	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	21,70	21,70
23	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	15,30	15,30
24	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	15,30	15,30
25	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	11,32	11,32
26	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	11,32	11,32
27	A	1. Bodrum kat	OFİS	1.732,03	1.946,44
28	A	1. Bodrum kat	KAFETERYA	375,12	388,38
29	A	Zemin kat	RESTORAN- KAFETERYA	52,64	56,84
30	A	Zemin kat	RESTORAN- KAFETERYA	49,75	53,47
31	A	Zemin kat	RESTORAN- KAFETERYA	39,90	43,06
32	A	Zemin kat	RESTORAN- KAFETERYA	49,75	53,47
33	A	Zemin kat	RESTORAN- KAFETERYA	63,50	68,10
34	A	Zemin kat	DÜKKAN	76,93	82,66
35	A	Zemin kat	DÜKKAN	361,20	386,29
36	A	Zemin kat	YEMEK ALANI	1.557,53	1.975,50
37	A	1. kat	OFİS	2.231,11	2.442,92
38	A	2. kat	OFİS	2.231,11	2.442,92
39	A	3. kat	OFİS	2.231,11	2.442,92
40	A	2. Bodrum kat	OTO YIKAMA ALANI	28,41	44,75
1	B	1. Bodrum kat	RESTORAN- KAFETERYA	84,71	95,40
2	B	1. Bodrum kat	RESTORAN- KAFETERYA	76,94	82,64
3	B	1. Bodrum kat	RESTORAN- KAFETERYA	76,94	82,67
4	B	1. Bodrum kat	RESTORAN- KAFETERYA	79,04	85,40
5	B	1. Bodrum kat	DÜKKAN	10,35	10,35
6	B	1. Bodrum kat	OFİS + SHOWROOM	1.899,00	2.085,63
7	B	Zemin kat	RESTORAN- KAFETERYA	49,83	54,38
8	B	Zemin kat	RESTORAN- KAFETERYA	48,40	52,47
9	B	Zemin kat	RESTORAN- KAFETERYA	38,54	41,96
10	B	Zemin kat	RESTORAN- KAFETERYA	48,40	52,47
11	B	Zemin kat	RESTORAN- KAFETERYA	67,27	86,22
12	B	Zemin kat	OFİS	773,15	956,91
13	B	Zemin kat	OFİS	2.229,21	2.458,18

14	B	Zemin kat	OFİS	2.229,21	2.458,18
15	B	Zemin kat	OFİS	2.229,21	2.458,18
1	D	2.Bodrum kat	OFİS	851,49	963,49
2	D	1.Bodrum kat	OFİS	1.896,02	2.287,20
3	D	Zemin kat	OFİS	1.805,05	1.935,99
4	D	1. Kat	OFİS	1.805,05	1.935,99
5	D	2. Kat	OFİS	1.805,05	1.935,99

3.3.2 Yapı Denetime İlişkin Bilgiler

Projenin yapı denetim hizmeti Tatlısu Mahallesi, Şenol Güneş Bulvarı, A Blok, Dış Kapı No: 2A, Dalre No: 41 Ümraniye – İstanbul adresinde faaliyet gösteren Teknik Hizmet Yapı Denetim Ltd. Şti. tarafından verilmiştir. Taşınmazlar için iskan belgesi alınmış kat mülkiyetine geçilmiş olup yapı denetim ile ilişkileri kalmamıştır.

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

İlgili mevzuat uyarınca taşınmazlar için gerekli tüm izinleri alınmış olup yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur.

Rapor konusu taşınmazların belediye incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "bina" olarak bulunmasında ve kiralanmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.

3.4 TAŞINMAZLARIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ 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 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi

Rapora konu taşınmazların son üç yıl içerisinde malikinin değişmediği tespit edilmiştir.

3.4.2 Belediye İncelemesi

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

4. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

4.1 GAYRİMENKULLERİN ÇEVRE VE KONUMU

Değerlemeye konu taşınmazlar; İstanbul İli, Tuzla İlçesi, İçmeler Mahallesi, D100 (E-5) Karayolu üzerinde 7301 ada 2 parsel üzerinde bulunan karma ofis - avm projesi bünyesindeki 60 adet bağımsız bölümdür.

Taşınmazlara 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.

Konumları, ulaşım rahatlığı, bölgenin tamamlanmış altyapısı ve bölgenin hızlı gelişimi taşınmazların değerini olumlu yönde etkilemektedir.

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

Taşınmazlar, Tuzla Belediyesi sınırları içerisinde yer almaktadırlar.



4.2 TAŞINMAZLARIN GENEL İNŞAAT ÖZELLİKLERİ

ARSA YÜZÖLÇÜMÜ	: 21.305,29 m ²
TOPLAM KAPALI ALANI	: 93.258,77 m ² (*)
İNŞAAT TARZI	: Betonarme Karkas
İNŞAAT NİZAMI	: Ayrık
BİNANIN YAŞI	: Yeni bina
ELEKTRİK	: Şebeke
SU	: Şebeke
KANALİZASYON	: Şebeke
DOĞALGAZ	: Var
ISITMA SİSTEMİ	: Klima, merkezi havalandırma, kalorifer
ASANSÖR	: Var
YANGIN MERDİVENİ	: Var
YANGIN TESİSATI	: Var
DIŞ CEPHE	: Cam Giydirme
PENCERE DOĞRAMALARI:	PVC / Alüminyum
KAPI DOĞRAMALARI	: Securit cam
PARK YERİ	: Açık ve kapalı otopark

(*) İnşaat alanı taşınmazlara ait yapı kullanma izin belgesinden temin edilmiştir.

4.3 AÇIKLAMALAR

- o Rapora konu proje 7301 ada 2 parsel üzerinde gerçekleştirilmiştir.
- o Parsel üzerinde A, B ve D Blok olmak üzere toplam 3 blok yer almaktadır.



- o A ve B bloklar bünyesinde dükkanlar, restoran ve ofisler, D blok bünyesinde ise ofisler bulunmaktadır.
- o A Blok'un projesine göre brüt inşaat alanları ve katlara göre kullanım fonksiyonları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

KAT NO	BRÜT İNŞAAT ALANI (m ²)	KULLANIM FONKSİYONU
4. Bodrum kat	6.696,55	Kapalı otopark, teknik hacimler
3. Bodrum kat	6.382,52	Kapalı otopark, teknik hacimler
2. Bodrum kat	6.693,00	Kapalı otopark, teknik hacimler, oto yıkama
1. Bodrum kat	6.571,05	22 adet dükkan, 5 adet restoran, 1 adet kafeterya ve 1 adet ofis
Zemin kat	3.337,45	5 adet restoran, 1 adet yemekhane, 2 adet dükkan
1. Normal kat	2.520,16	1 adet ofis
2. Normal kat	2.520,16	1 adet ofis
3. Normal kat	2.520,16	1 adet ofis
Çatı katı	2.475,22	Teknik hacimler
TOPLAM	39.716,27	

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

KAT NO	BRÜT İNŞAAT ALANI (m ²)	KULLANIM FONKSİYONU
4. Bodrum kat	4.336,68	Kapalı otopark, teknik hacimler
3. Bodrum kat	4.038,91	Kapalı otopark, teknik hacimler
2. Bodrum kat	4.279,64	Kapalı otopark, teknik hacimler
1. Bodrum kat	2.185,68	4 adet restoran, 1 ofis showroom, 1 dükkan
Zemin kat	2.140,24	5 adet restoran ve 1 ofis
1. Normal kat	2.536,08	1 adet ofis
2. Normal kat	2.536,08	1 adet ofis
3. Normal kat	2.536,08	1 adet ofis
Çatı katı	2.495,76	Teknik hacimler
TOPLAM	27.085,15	

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

KAT NO	BRÜT İNŞAAT ALANI (m ²)	KULLANIM FONKSİYONU
4. Bodrum kat	5.467,32	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
1. Bodrum kat	2.376,08	1 adet ofis
Zemin kat	2.024,87	1 adet ofis
1. Normal kat	2.024,87	1 adet ofis
2. Normal kat	2.024,87	1 adet ofis
3. Normal kat	1.975,77	Teknik hacimler
TOPLAM	26.457,35	

- o Rapora konu proje bünyesinde yer alan bağımsız bölümlerin buldukları bloklara ve katlara göre net alanları ile kiraya / satışa esas brüt alanları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

B.B. NO	BLOK	BULUNDUĞU KAT	KULLANIM AMACI (NİTELİĞİ)	BAĞIMSIZ BÖLÜM NET ALAN (m2)	BAĞIMSIZ BÖLÜM BRÜT ALANI (m2)
1	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	1.217,79	1.279,87
2	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	20,28	24,03
3	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	20,28	24,03
4	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	67,50	71,74
5	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	67,50	71,74
6	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	67,50	71,74
7	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	71,22	76,43
8	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	38,07	40,35
9	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	31,67	35,08
10	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	9,13	9,13
11	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	4,51	4,51
12	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	9,20	10,87
13	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	9,20	10,87
14	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	9,20	10,87
15	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	110,54	119,92
16	A	1. Bodrum kat	RESTORAN- KAFETERYA	85,66	95,64
17	A	1. Bodrum kat	RESTORAN- KAFETERYA	77,42	82,87
18	A	1. Bodrum kat	RESTORAN- KAFETERYA	77,42	82,87
19	A	1. Bodrum kat	RESTORAN- KAFETERYA	77,42	82,83
20	A	1. Bodrum kat	RESTORAN- KAFETERYA	80,24	88,04
21	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	77,02	82,01
22	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	21,70	21,70
23	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	15,30	15,30
24	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	15,30	15,30
25	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	11,32	11,32
26	A	1. Bodrum kat	DÜKKAN	11,32	11,32
27	A	1. Bodrum kat	OFİS	1.732,03	1.946,44
28	A	1. Bodrum kat	KAFETERYA	375,12	388,38
29	A	Zemin kat	RESTORAN- KAFETERYA	52,64	56,84
30	A	Zemin kat	RESTORAN- KAFETERYA	49,75	53,47
31	A	Zemin kat	RESTORAN- KAFETERYA	39,90	43,06
32	A	Zemin kat	RESTORAN- KAFETERYA	49,75	53,47
33	A	Zemin kat	RESTORAN- KAFETERYA	63,50	68,10

34	A	Zemin kat	DÜKKAN	76,93	82,66
35	A	Zemin kat	DÜKKAN	361,20	386,29
36	A	Zemin kat	YEMEK ALANI	1.557,53	1.975,50
37	A	1.kat	OFİS	2.231,11	2.442,92
38	A	2. kat	OFİS	2.231,11	2.442,92
39	A	3. kat	OFİS	2.231,11	2.442,92
40	A	2. Bodrum kat	OTO YIKAMA ALANI	28,41	44,75
1	B	1. Bodrum kat	RESTORAN- KAFETERYA	84,71	95,40
2	B	1. Bodrum kat	RESTORAN- KAFETERYA	76,94	82,64
3	B	1. Bodrum kat	RESTORAN- KAFETERYA	76,94	82,67
4	B	1. Bodrum kat	RESTORAN- KAFETERYA	79,04	85,40
5	B	1. Bodrum kat	DÜKKAN	10,35	10,35
6	B	1. Bodrum kat	OFİS + SHOWROOM	1.899,00	2.085,63
7	B	Zemin kat	RESTORAN- KAFETERYA	49,83	54,38
8	B	Zemin kat	RESTORAN- KAFETERYA	48,40	52,47
9	B	Zemin kat	RESTORAN- KAFETERYA	38,54	41,96
10	B	Zemin kat	RESTORAN- KAFETERYA	48,40	52,47
11	B	Zemin kat	RESTORAN- KAFETERYA	67,27	86,22
12	B	Zemin kat	OFİS	773,15	956,91
13	B	Zemin kat	OFİS	2.229,21	2.458,18
14	B	Zemin kat	OFİS	2.229,21	2.458,18
15	B	Zemin kat	OFİS	2.229,21	2.458,18
1	D	2.Bodrum kat	OFİS	851,49	963,49
2	D	1.Bodrum kat	OFİS	1.896,02	2.287,20
3	D	Zemin kat	OFİS	1.805,05	1.935,99
4	D	1. Kat	OFİS	1.805,05	1.935,99
5	D	2. Kat	OFİS	1.805,05	1.935,99

- o Tüm blokların dış cepheleri cam giydirmedir. Bina içlerinde katlar arası bağlantı yürüyen merdivenlerle sağlanmaktadır. Ayrıca bloklara girişler kartlı turnikelerle sağlanmaktadır.
- o Tüm bloklarda ofis ve toplantı odalarının zeminleri halı kaplıdır. İçerilerde bölmeli ofis masaları bulunmakta olup, tavanlar asma tavadır. Bina içerisinde koridor alanları mermer kaplıdır. Tüm blokların dış cepheleri cam giydirmedir. Bina içlerinde katlar arası bağlantı yürüyen merdivenlerle sağlanmaktadır. Mutfaklarda tezgahları granit, dolaplar mdf kaplıdır. WC' lerde armatür ve vitrifiyeler tamdır. İç kapılar kısmen cam kapı ve panel kapıdır. Dış kapılar otomatik kapıdır. Tüm bloklarda dış cephe cam giydirmedir.

4.4 DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER

Değerleme işlemini 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 kullanımınıdır. En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın mevcut kullanımının devamı ya da alternatif başka bir kullanım olabilir. Bu, bir pazar katılımcısının varlık için teklif edeceği fiyatı hesaplarken varlık için planladığı kullanıma göre belirlenir." şeklindedir.

Bu tanımdan hareketle taşınmazların konumları, büyüklükleri, yasal izinleri ve fiziksel özellikleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin mevcut kullanımları olan **"avm ve ofis birimleri barındıran bir iş merkezi projesi"** olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

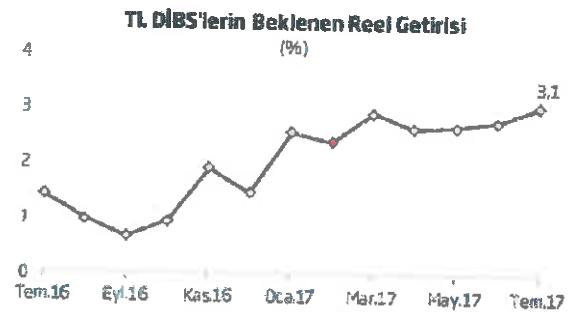
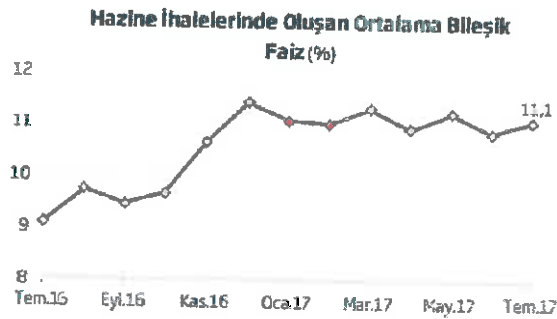
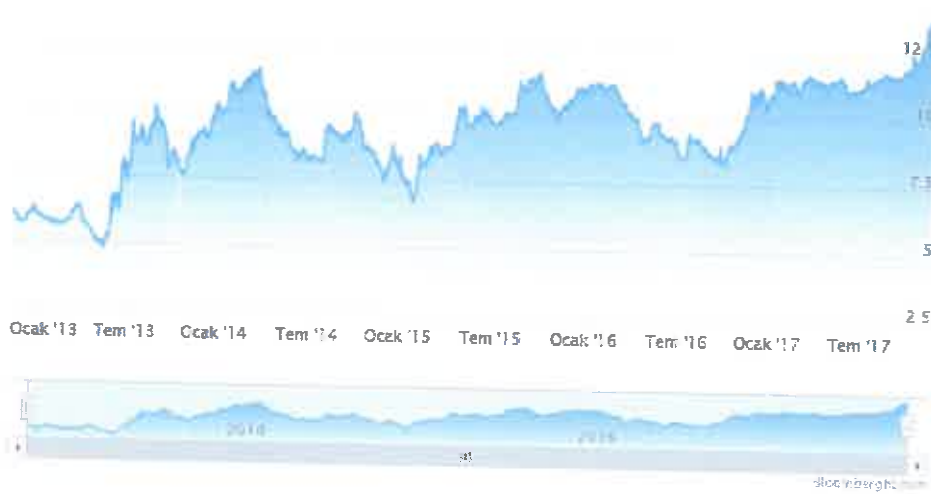
5. BÖLÜM

PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

5.1 TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ

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

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

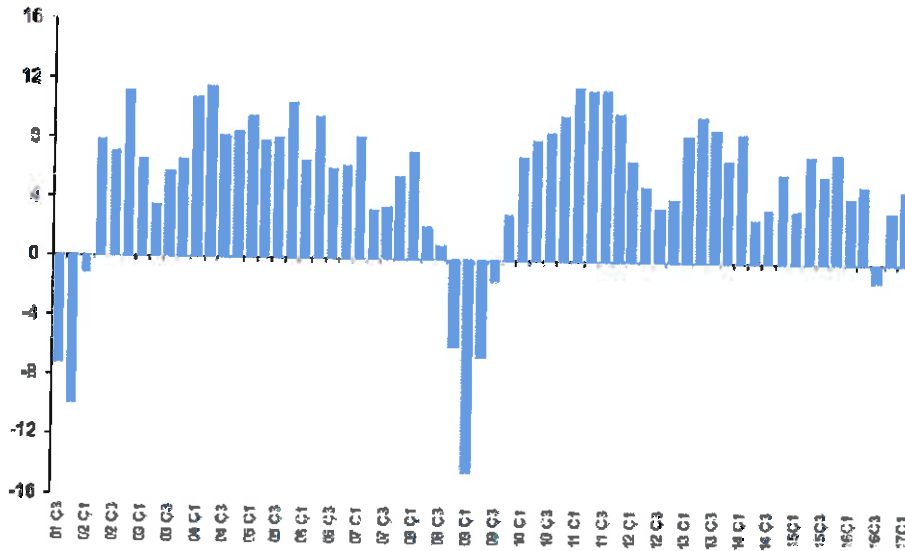


Kaynak: TCMB, İş Bankası, Datastream

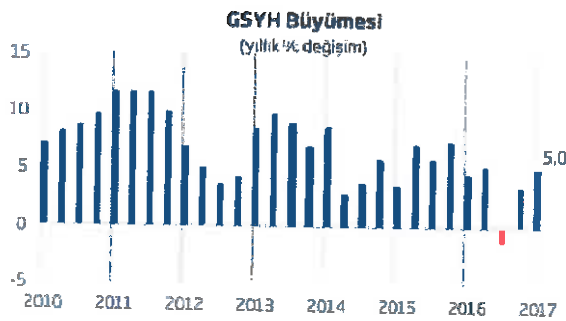
5.1.1 Türkiye Büyüme Verileri ve Yıllara Göre Enflasyon Oranları

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

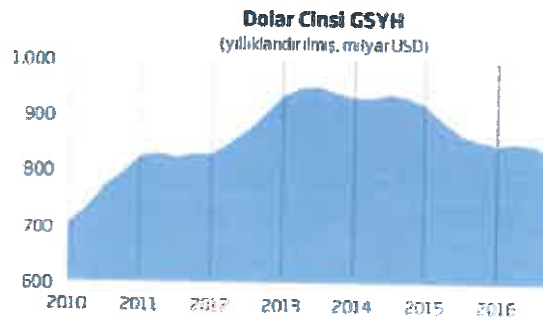
Türkiye Yıllık Büyüme Oranları (GSYH)
(Zincirleştirilmiş Hacim Endeksi 2009=100, Yüzde Değişim)



Kaynak: TÜİK

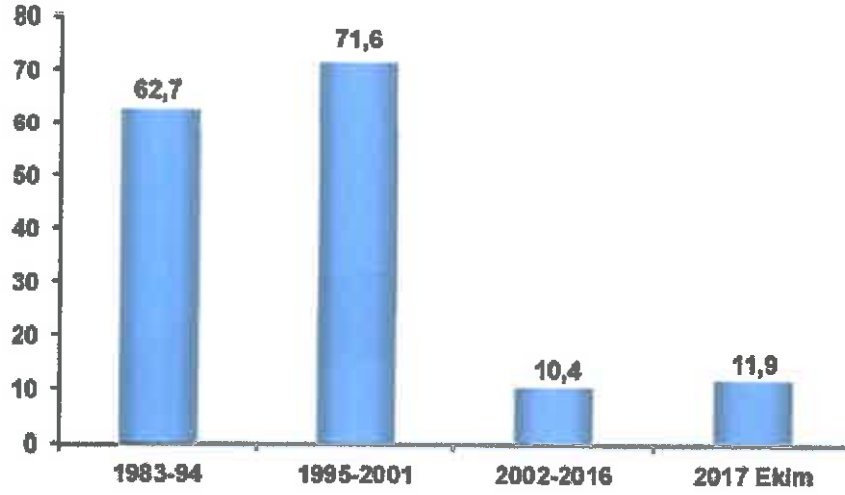


Kaynak: TÜİK, İstatistik



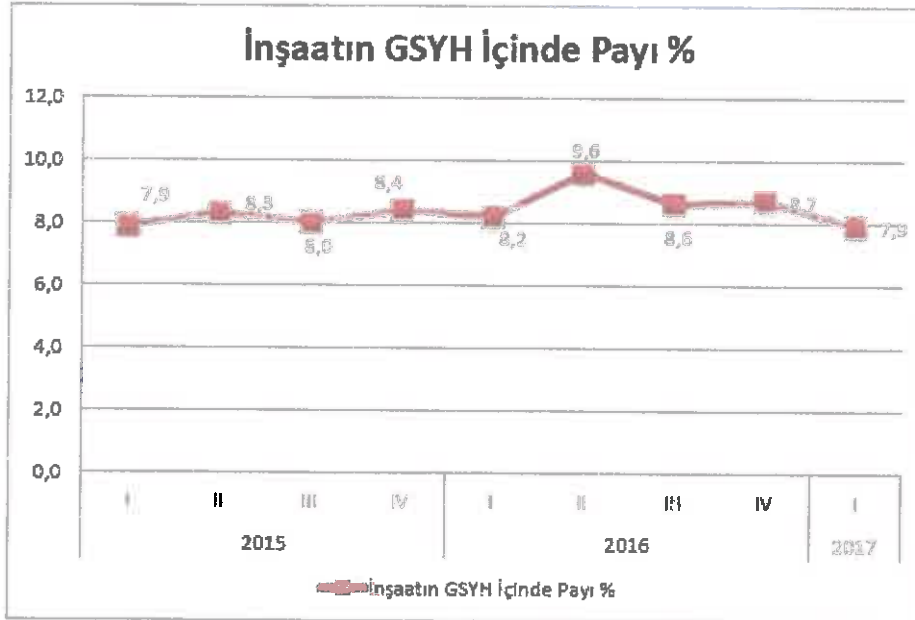
Ekim 2017 tarihinde açıklanan enflasyon verilerine göre; 2017 yılı Ekim ayında ortalama enflasyon % 11,9 olarak gerçekleşmiştir.

Ortalama Enflasyon Oranı (%)



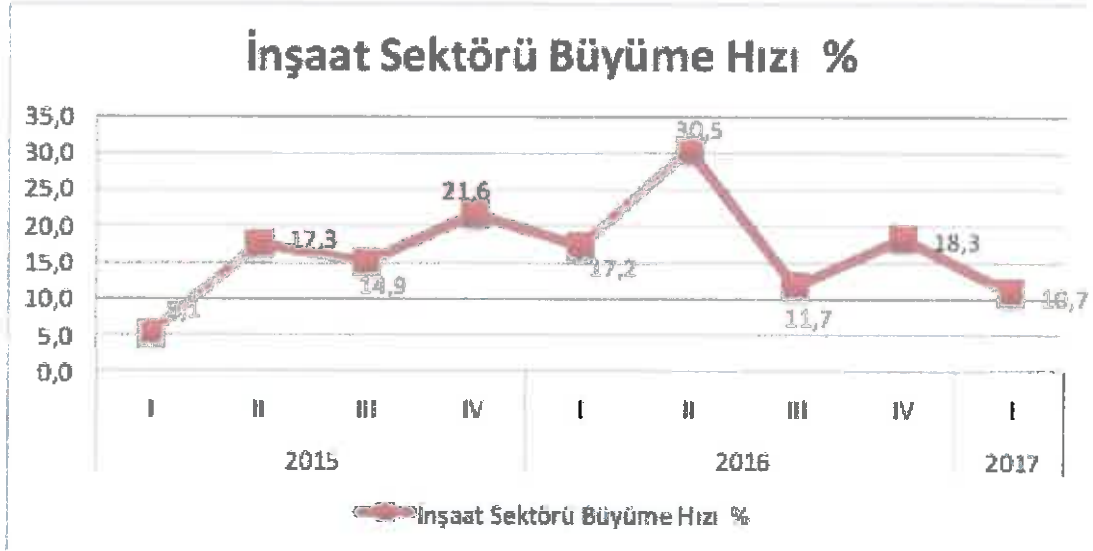
Kaynak: TÜİK

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 dengelyi bulmuştur. 2017 yılı II. çeyreğinde % 6,8 olmuştur.

İnşaat Sektörü Büyüme Oranları



Ülkemiz için inşaat 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'ın % 4,6'lık kısmı iken 2015 yılında bu oran % 4,5 olmuştur. Her ne kadar GSYH'ın 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 aşılarak 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 ruhsatları, Ocak - Aralık 2014-2016

Göstergeler	Yıl			Bir önceki yıla göre değişim oranı (%)	
	2016	2015 (r)	2014 (r)	2016	2015
Bina sayısı	131 848	124 852	139 541	5,5	10,5
Yüzölçümü (m ²)	202 321 341	196 472 301	220 653 820	7,3	14,6
Değer (TL)	184 172 960 675	159 576 743 337	178 061 825 180	16,4	9,3
Daire sayısı	886 119	801 708	1 031 754	10,8	-13,6

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

2017 yılının ilk yarısında ise maliyetler makul ölçüde seyredirken 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

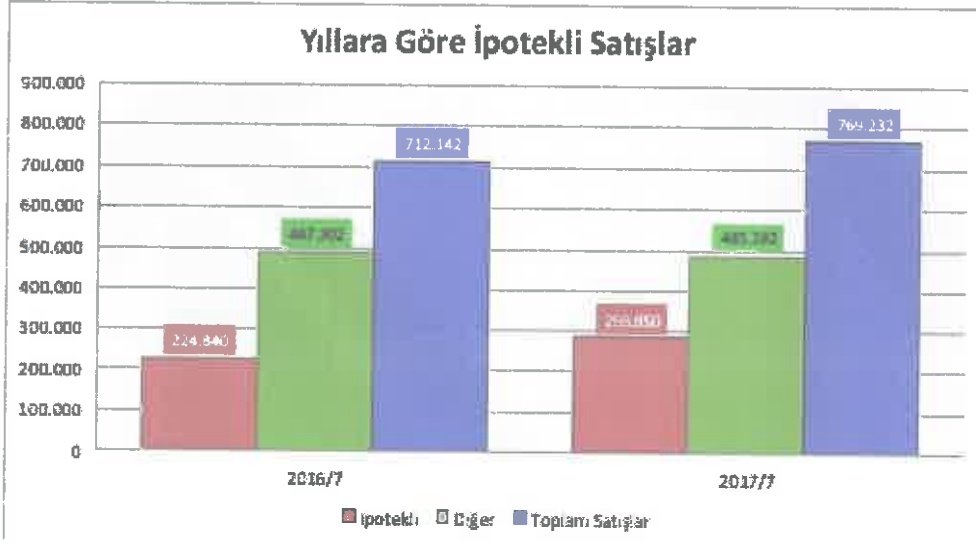
Kaynak: TÜİK

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 itibarıyla faizlerde bir yükselme söz konusudur. 2015 yılı ilk yarısı konut kredileri talebi yüksek görünürken ikinci yarı itibarıyla sert bir düşüş yaşamıştır. 2016 yılı başında ise hafif bir toparlanma söz konusudur. BDDK verilerine göre 2014 yılında 125 milyar TL tutarında konut kredisi verilmiş olup bu rakam 2015 yılında 143 milyar TL düzeyine yükselmiştir. 2015 yılı itibarı ile kişi başına kullanılan konut kredisi miktarı ortalama 76 bin TL’den 114 bin TL’ye ulaşmıştır. Kullandırılan konut kredilerinin ortalama vadesi ise 19 ay uzayarak 91 ay olmuştur. 2015 yılının tamamında 438.167 kişi 46,8 Milyar TL’lik kredi kullanmış iken 2016 yılının ilk 9 ayında 324.113 kişi, 37,7 Milyar TL kredi kullanmıştır. 2016 yılının toplamında ise, yaklaşık 450.000 Kişinin 52 milyar TL civarında kredi kullanacağını tahmin edilmektedir.

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

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

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



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

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

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

5.1.3 Türkiye Gayrimenkul Piyasasını Bekleyen Fırsat ve Tehditler

Tehditler:

- FED'in parasal genişleme politikasını yavaşlatarak faiz 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 artırıyor olması.

Fırsatlar:

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

5.1.4 Türkiye Gayrimenkul Piyasası Beklentisi

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

5.2 BÖLGE ANALIZI

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. İilde 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 sektöru %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 yürütölmektedir.

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. şehirçi, 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 ölkelere 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 gerçeleştirilir. 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 şehirçi 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.ř.; banliyö hizmeti sağlayan TCDD; dolmuşlar, yolcu motorları ve ticari taksilerle İstanbul kompleks bir ulaşım ağına sahiptir.

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 km²'dir. 2016 yılı adrese dayalı nüfus kayıt sistemine göre nüfusu 242.232'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 GAYRİMENKULLERİN 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 Kat mülkiyetine geçilmiş olması,
- o Tamamlanmış altyapı.

Olumsuz etken:

- o Son dönemde genel ekonomik görünümün durağan seyretmesi.

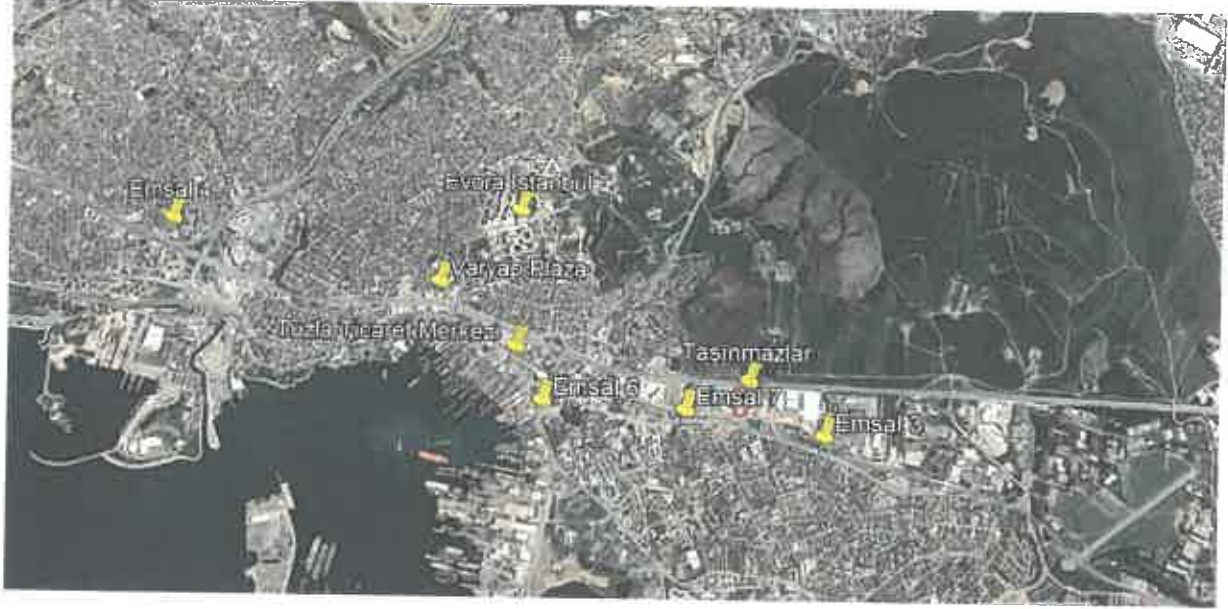
5.4 PİYASA ARAŞTIRMASI

Piyasa araştırması yapılırken aşağıdaki hususlar esas alınmıştır.

Devredilen Taşınmaz Mülkiyet Hakları	Bu raporda tam mülkiyet devrine ilişkin emsaller seçilmiş olup farklı bir durum olması halinde (hisseli mülkiyet, üst hakkı devri, devre mülk vs.) emsallerde belirtilmiş ve şerefiyede bu durumları dikkate alınmıştır.
Finansman Şartları	Bu raporda özel finansman düzenlemelerinin bulunmadığı emsaller dikkate alınmıştır.
Satış Koşulları	Emsal olarak seçilen gayrimenkullerde değeri etkileyen özel satış koşullarının (pazarlama süresi, genel pazar ortalamasının üzeri / aşağısı gibi durumlar vd.) olması durumunda piyasa araştırması bölümünde belirtilerek değere etkisi analiz edilmiştir.
Şatın Alma İşlemin Ardından Yapılan Harcamalar	Bu raporda satın alma işleminden sonra harcama yapılan emsaller dikkate alınmamıştır.
Pazar koşulları	Bu raporda taşınmaz / taşınmazlarla aynı pazar koşullarına sahip emsaller tercih edilmiştir.
Konum	Bu raporda taşınmaz / taşınmazlarla aynı veya çok yakın konumda yer alan emsaller tercih edilmiş olup piyasa bilgileri bölümünde detaylı konum bilgileri sunulmuştur. Farklı konumda yer alan emsallerin şerifiye 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 bulunmaktadır.
Kullanım	Bu raporda aynı veya benzer en verimli ve en iyi kullanıma sahip olan mülkler kullanılmıştır.
Satışın Taşınmaz Mülkiyeti Olmayan Unsurları	Bu raporda taşınmaz mülkiyeti oluşturmeyen kişisel mülkler, şirket hakları veya taşınmaz mülkiyeti olmayan diğer kalemler emsal olarak kullanılmamıştır.

Bölgedeki satışta / kirada olan ofis niteliğindeki taşınmazlar:

Rapor konusu taşınmazlara emsal teşkil edebilecek aynı bölgede yer alan ticari üniteler aşağıda sıralanmıştır.



1. Varyap Plaza Projesi bünyesinde yer alan ofislerin satış fiyatları aşağıda sunulmuştur.
 - Proje bünyesinde ara katta, brüt 106 m² olarak beyan edilen ofis için satış değeri 675.000,-TL'dir. (m² satış değeri 6.370,-TL) Emsal taşınmaz için 3.750,-TL mertebesinde kira bedelinin olabileceği öğrenilmiştir. (aylık m² birim kira değeri 35,-TL)
 - Proje bünyesinde 3. normal katta yer alan, deniz manzaralı çift cepheli brüt 705 m² olarak beyan edilen, tek bölmeli ofis için satış değeri 6.250.000,-TL'dir. (m² satış değeri 8.865,-TL) Emsal taşınmazın 22.500,-TL mertebesinde kira bedeli olabileceği öğrenilmiştir. (aylık m² birim kira değeri 32,-TL)
 - Proje bünyesinde ara katta yer alan, brüt 114 m² olarak beyan edilen, tek bölmeli ofisin satış değeri 770.000,-TL'dir. (m² satış değeri 6.755,-TL) Emsal taşınmaz için 4.000,-TL mertebesinde kira bedelinin olabileceği öğrenilmiştir. (aylık m² birim kira değeri 35,-TL)
2. Tuzla Ticaret Merkezi Projesi bünyesinde yer alan ofislerin satış fiyatları aşağıda sunulmuştur.
 - Ara katta konumlu 234 m² alanlı olarak pazarlanan ofis 1.925.000 TL bedelle satılık olduğu öğrenilmiştir. (m² satış değeri 8.225,-TL) Emsal taşınmaz için 9.350,-TL kira istendiği öğrenilmiştir. (aylık m² birim kira değeri 40,-TL)

- Ara katta konumlu 124 m² alanlı olarak pazarlanan ofis 1.117.000 TL bedelle satılık olduğu öğrenilmiştir. (m² satış değeri 9.010,-TL) Emsal taşınmazın 4.750,-TL mertebesinde kira bedelinin olabileceği öğrenilmiştir.
(aylık m² birim kira değeri 38,-TL)
3. Taşınmazlara yakın konumda Hatboyu Caddesi üzerinde konumlu 2. Normal katta yer alan olan 50 m² alanlı ofisin satış değeri 375.000,-TL'dir. (m² satış değeri 7.500,-TL)
4. MSY Karina Projesi bünyesinde yer alan ofislerin satış fiyatları aşağıda sunulmuştur.
- 2. katta konumlu 50 m² alanlı olarak pazarlanan ofis 310.000 TL bedelle satılık olduğu öğrenilmiştir. (m² satış değeri 6.200,-TL) Emsal taşınmaz için 1.500,-TL mertebesinde kira bedelinin olabileceği öğrenilmiştir.
(aylık m² birim kira değeri 30,-TL)
 - 3. katta konumlu 100 m² alanlı olarak pazarlanan ofis 550.000 TL bedelle satılık olduğu öğrenilmiştir. (m² satış değeri 5.500,-TL) Emsal taşınmaz için 2.500,-TL mertebesinde kira bedelinin olabileceği öğrenilmiştir.
(aylık m² birim kira değeri 25,-TL)
 - 3. katta konumlu 55 m² alanlı olarak pazarlanan ofis 255.000 TL bedelle satılık olduğu öğrenilmiştir. (m² satış değeri 4.635,-TL Emsal taşınmaz için 1.750,-TL mertebesinde kira bedelinin olabileceği öğrenilmiştir.
(aylık m² birim kira değeri 32,-TL)
5. Taşınmazlar ile aynı bölgede Evora İstanbul projesinde yer alan 40 m² alanlı 2 bölmeli ofis için 390.000,-TL talep edilmektedir. (m² satış değeri 9.750,-TL)
6. Taşınmazlara yakın konumlu Tuzla tersaneleri civarında plaza binasında, ara katta yer alan 85 m² alanlı olarak pazarlanan ofis 2.550,-TL bedelle kiralık olduğu öğrenilmiştir. (aylık m² birim kira değeri 30,-TL)
7. Taşınmazlara yakın konumlu Hatboyu Caddesi üzerinde, yeni yapım plaza tipi binada ara katta yer alan 65 m² alanlı olarak pazarlanan ofis 2.550,-TL bedelle kiralık olduğu öğrenilmiştir. (aylık m² birim kira değeri 39,-TL)

Not: Emsallerin tümünde pazarlık payı mevcuttur.

Bölgedeki satılık ve kiralık olan dükkan niteliğinde taşınmazlar:

1. Taşınmaz ile aynı bölgede konum olarak Tuzla Belediyesi yakınında yer alan zemin katta bulunan, 200 m² kapalı alan olarak beyan edilen dükkan için 2.100.000 TL talep edilmektedir. (m² satış değeri 10.500,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 534 884 93 37
2. Taşınmaza yakın konumlu, Rauf Orbay Caddesi üzerinde bulunan 127 m² olarak beyan edilen yeni yapılmış binanın zemin katında bulunan dükkan için 1.650.000 TL talep edilmektedir. (m² satış değeri ~ 12.990,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 535 612 26 90
3. Taşınmazlara yakın konumlu Tuzla Evora İstanbul bünyesinde yer alan zemin katta bulunan, 65 m² olarak beyan edilen dükkan için 830.000 TL satış bedeli talep edilmektedir. Taşınmazın kira bedeli olarak da aylık 4.200,-TL bedelle kiracı bulunmaktadır. (m² birim satış değeri 12.770,-TL) (m² kira değeri 65,-TL)
4. Taşınmaza yakın konumlu, Şinasi Dural Caddesi ile Vatan Caddesi kesişiminde bulunan, zemin katta konumlu 285 m² olarak beyan edilen dükkan için 2.850.000 TL

talep edilmektedir. Taşınmaza kira bedeli olarak 12.000 TL talep edilmektedir. (m² satış değeri 10.000,-TL) (m² kira değeri 42,-TL)

İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 535 233 29 92

5. Taşınmazlara yakın konumlu, 80 m² olduğu beyan edilen, dükkân için 750.000 TL talep edilmektedir. Taşınmazın için 3.500 TL kira bedeli talep edilmektedir. (m² satış değeri 9.375,-TL) (m² kira değeri 44,-TL)
6. Pendorya AVM yönetimi ile yapılan görüşmede Pendorya AVM içerisinde yer alan dükkanların ortalama aylık kira birim değerlerinin 2017 yılı içerisinde 28 TL/m² civarında olduğu öğrenilmiştir.
7. İlgili finansal raporlar üzerinde yapılan incelemede Doğuş GYO'na ait Gebze Center AVM içerisinde yer alan anchore büyük dükkanların ortalama aylık kira birim değerlerinin 8 EURO/m², diğer dükkanların ise 14,5 EURO/m² olduğu öğrenilmiştir. (ortalama m² birim kira değeri ~ 60,-TL)

Not: Emsallerin tümünde pazarlık payı mevcuttur.

6. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN SÜRECİ

DEĞERLEME

6.1 DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

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

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

Pazar Yaklaşımı

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

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

Gelir Yaklaşımı

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

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

- Tüm risk veya genel kapitalizasyon oranının temsili tek bir dönem gelirin 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 GAYRİMENKULLERİN 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 çalışmasında 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 dâhilinde birden fazla yöntemin kullanıldığı hallerde, söz konusu farklı yaklaşım veya yöntemlere dayalı değer takdirinin makul olması ve birbirinden farklı değerlerin, ortalama alınmaksızın, analiz edilmek ve gerekçeleri belirtilmek suretiyle tek bir sonuca ulaştırılma sürecinin değerlendirme gerçekleştiren tarafından raporda açıklanması gerekli görülmektedir.

Bu çalışmamızda taşınmazların pazar değerinin tespitinde **pazar yaklaşımı yöntemi** ve **gelir yaklaşımı yöntemi** kullanılmıştır. Taşınmazların 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.

7. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

7.1 PAZAR YAKLAŞIMI 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 taşınmazlar için ortalama m² pazar değeri belirlenmiştir.

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

7.1.1 EMSALLERİN ANALİZİ

Taşınmazların 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, mevcut durumu, fiziksel / inşaat özellikleri 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

Ofis Satış Birim Değeri Emsal Analizi

	Varyap Plaza	Tuzla Ticaret Merkezi	Emsal 3	MSY Karina	Evora İstanbul
Ortalama m ² Birim Satış Değeri (TL)	7.330	8.620	7.500	5.445	9.750
Mülkiyet durumu	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet
Lokasyon için ayarlama	- % 10	- % 5	- % 5	% 10	- % 10
Fiziksel / İnşaat Özellikleri için ayarlama	% 5	% 5	% 15	% 10	% 5
Kullanım alanı / Büyüklük	- % 5	- % 10	- % 20	- % 10	- % 20
Proje konsepti	% 10	% 10	% 25	% 10	% 10
Pazarlık payı	- % 5	- % 5	- % 5	- % 5	- % 5
Ayarlanmış değer (TL)	6.875	8.085	7.785	6.195	7.705
Ortalama Emsal Değeri (TL)	~ 7.330				

Ofis Kira Birim Değeri Emsal Analizi

	Varyap Plaza	Tuzla Ticaret Merkezi	Emsal 6	Emsal 7
Ortalama m ² Birim Kira Değeri (TL)	34	39	30	39
Lokasyon için ayarlama	- % 10	- % 5	% 10	% 10
Fiziksel / İnşaat Özellikleri için ayarlama	% 5	% 5	% 10	% 10
Kullanım alanı / Büyüklük	- % 5	- % 10	- % 15	% 0
Proje konsepti	% 10	% 10	% 15	% 15
Pazarlık payı	- % 5	- % 5	- % 5	- % 5
Ayarlanmış değer (TL)	32	37	34	52
Ortalama Emsal Değeri (TL)	~ 38,75			

Not: Rapora konu taşınmazların bir kısmının Şişecam firması ile kira sözleşmeleri bulunmaktadır. Bu sözleşmelere göre rapor konusu taşınmazların aylık m² birim kira değerleri ortalama 38,70 TL'dir. İş GYO A.Ş. tarafından alınan bu kira bedeli emsal analizinde takdir edilen birim kira değeri ile örtüşmektedir. Değerlemede mevcut kira değeri dikkate alınmıştır.

Dükkan Satış Birim Değeri Emsal Analizi

	Emsal 1	Emsal 2	Evora İstanbul	Emsal 4	Emsal 5
Kullanım alanı (m ²)	200	127	65	285	80
Ortalama m ² Birim Kira Değeri (TL)	10.500	12.990	12.770	10.000	9.375
Mülkiyet durumu	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet
Lokasyon için ayarlama	- % 20	- % 25	- % 5	- % 15	- % 5
Fiziksel / İnşaat Özellikleri	% 0	% 0	% 0	% 0	% 5
Kullanım alanı / Büyüklük düzeltmesi	% 5	% 0	% 0	% 10	% 0
Fonksiyonu / Proje içinde yer alması	% 20	% 20	- % 5	% 20	% 20
Pazarlık payı	- % 5	- % 5	- % 5	- % 5	- % 5
Ayarlanmış değer (TL)	10.055	11.105	10.950	10.660	10.660
Ortalama Emsal Değeri (TL)	~ 10.685				

Not: Emsal analizi AVM bloğu bünyesinde yer alan 4 - 120 m² büyüklükteki mağaza özellikli işyerleri için yapılmıştır. AVM bloğu bünyesinde yer alan diğer ticari üniteleri kullanım alanı büyüklüklerine, konumlu oldukları kata ve kullanım fonksiyonlarına (mağaza, atm vs.) göre kendi aralarında yeniden şerefiyelendirilmişlerdir. Yine restoran nitelikli taşınmazların ise ticari anlamda şerefiyelerinin daha yüksek olduğu görüşünden hareketle m² birim satış değerleri kendi aralarında tekrardan şerefiyelendirilmiştir. Restoran niteliğinde olan taşınmazlar için ortalama 14.750,-TL birim değer takdir edilmiştir.

Dükkan Kira Birim Değeri Emsal Analizi

	Evora İstanbul	Emsal 4	Emsal 5	Pendorya AVM	Gebze Center
Kullanım alanı (m ²)	65	285	80	-	-
Ortalama m ² Birim Kira Değeri (TL)	65	42	44	28	68
Lokasyon için ayarlama	- % 5	- % 20	- % 5	% 0	- % 10
Fiziksel / İnşaat Özellikleri	% 0	% 0	% 0	% 25	% 0
Kullanım alanı / Büyüklük düzeltmesi	% 0	% 0	% 0	% 0	% 0
Fonksiyonu / Proje içinde yer alması	- % 5	% 20	% 20	% 0	% 0
Pazarlık payı	- % 5	- % 5	- % 5	Yok	Yok
Ayarlanmış değer (TL)	56	38	48	35	61
Ortalama Emsal Değeri (TL)	47,5				

Not: Emsal analizi AVM bloğu bünyesinde yer alan 4 - 386 m² büyüklükteki mağaza özellikli işyerleri için yapılmıştır. AVM bloğu bünyesinde yer alan diğer ticari üniteleri kullanım alanı büyüklüklerine, konumlu oldukları kata ve kullanım fonksiyonlarına (mağaza, atm, restoran vs.) göre kendi aralarında yeniden şerefiyelendirilmişlerdir.

ULAŞILAN SONUÇ

İŞYERİ NİTELİĞİ	KULLANIM ALANI ARALIĞI (m²)	KİRA BİRİM DEĞERİ ARALIĞI (TL/m²)
STAND - MAĞAZALAR	4 - 120	38 - 78
RESTORAN-KAFETERYA	28 - 112	40 - 85
BÜYÜK MAĞAZA - SÜPERMARKET	385 - 1.280	10 - 31

7.1.2 KAPİTALİZASYON ORANI ANALİZİ

Piyasa bilgileri bölümünde yer alan emsallerin m² birim kira değerlerinin satış değerlerine olan oranları incelendiğinde;

Varyap plazadaki kira değerinden pazar değerine geri dönüş süresi yaklaşık ortalama 215 ay (~ 18 yıl), Tuzla Ticaret Merkezi için geri dönüş süresi 221 ay (~ 18 yıl). Görüldüğü üzere bölgede benzer nitelikli ofislerin geri dönüş süreleri 17 - 19 yıl arasında değişmektedir. Emsallerin geri dönüş yıllarının aritmetik ortalamaları yaklaşık olarak $(18 + 18) / 2 = 18$ yıl hesaplanmıştır. Rapor konusu taşınmazların kullanım alanlarının büyüklüğü, kullanım fonksiyonları, nitelikleri ve mevcut kiralama sözleşmeleri dikkate alındığında bu süre üzerinden % 5 iskonto yapılması öngörülmüştür. Bu durumda geri dönüş süresi $18 \text{ yıl} \times 0,95 = 17 \text{ yıl}$ (~ 204 ay) hesaplanmıştır.

Dükkan ve restoran niteliğindeki taşınmazlar için geri dönüş süreleri sırasıyla, Evora İstanbul projesi için 196 ay (~ 16 yıl), 4 no'lu emsal için 238 ay (~ 20 yıl), 5 no'lu emsal 213 ay (~ 18 yıl)'dir. Emsallerin geri dönüş yıllarının aritmetik ortalamaları yaklaşık olarak $(16 + 20 + 18) / 3 = 18$ yıl hesaplanmıştır. Rapor konusu taşınmazların kullanım alanlarının büyüklükleri, kullanım fonksiyonları, nitelikleri ve henüz büyük bir kısmının kiralanmamış olmamaları da dikkate alındığında bu süre üzerinden % 10'luk bir iskonto yapılmasının makul olduğu kanaatindeyiz. Bu durumda geri dönüş süresi 16 yıl olarak kabul edilmiştir.

7.1.3. ULAŞILAN SONUÇ

Yapılan piyasa araştırmaları, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle belirtilen özellikler göz önünde bulundurularak taşınmazlar için takdir edilen aylık m² birim kira/m² piyasa değeri ve toplam kira/piyasa değeri bedelleri aşağıdaki tabloda belirtilmiştir;

KAT NO	BLOK NO	BAĞ. BÖL. NO	NİTELİĞİ	NET ALAN	BRÜT ALAN	PAZAR DEĞERİ (TL)	BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL)	AYLIK KİRA DEĞERİ (TL)	BİRİM KİRA DEĞERİ (TL)
1. Bodrum kat	A	1	DÜKKAN	1.217,79	1.279,87	5.097.000	4.578	13.500	10,55
1. Bodrum kat	A	2	DÜKKAN	20,28	24,03	239.000	9.963	1.000	41,61
1. Bodrum kat	A	3	DÜKKAN	20,28	24,03	252.000	10.487	1.000	41,61
1. Bodrum kat	A	4	DÜKKAN	67,5	71,74	679.000	9.472	2.750	38,33
1. Bodrum kat	A	5	DÜKKAN	67,5	71,74	679.000	9.472	2.750	38,33
1. Bodrum kat	A	6	DÜKKAN	67,5	71,74	679.000	9.472	2.750	38,33
1. Bodrum kat	A	7	DÜKKAN	71,22	76,43	731.000	9.573	3.750	49,06
1. Bodrum kat	A	8	DÜKKAN	38,07	40,35	390.000	9.667	2.400	59,48
1. Bodrum kat	A	9	DÜKKAN	31,67	35,08	335.000	9.572	2.000	57,01
1. Bodrum kat	A	10	DÜKKAN	9,13	9,13	87.000	9.568	500	54,76
1. Bodrum kat	A	11	DÜKKAN	4,51	4,51	42.000	9.483	350	77,61
1. Bodrum kat	A	12	DÜKKAN	9,2	10,87	103.000	9.544	600	55,2
1. Bodrum kat	A	13	DÜKKAN	9,2	10,87	103.000	9.544	600	55,2
1. Bodrum kat	A	14	DÜKKAN	9,2	10,87	103.000	9.544	600	55,2
1. Bodrum kat	A	15	DÜKKAN	110,54	119,92	1.262.000	10.524	5.250	43,78
1. Bodrum kat	A	16	RESTORAN-KAFETERYA	85,66	95,64	1.587.000	22.125	8.000	83,65

1. Bodrum kat	A	17	RESTORAN-KAFETERYA	77,42	82,87	1.347.000	21.685	4.500	54,3
1. Bodrum kat	A	18	RESTORAN-KAFETERYA	77,42	82,87	1.347.000	21.685	4.500	54,3
1. Bodrum kat	A	19	RESTORAN-KAFETERYA	77,42	82,83	1.451.000	23.361	4.500	54,33
1. Bodrum kat	A	20	RESTORAN-KAFETERYA	80,24	88,04	1.001.000	15.164	5.500	62,47
1. Bodrum kat	A	21	DÜKKAN	77,02	82,01	720.000	8.781	3.750	45,73
1. Bodrum kat	A	22	DÜKKAN	21,7	21,7	215.000	9.939	900	41,47
1. Bodrum kat	A	23	DÜKKAN	15,3	15,3	162.000	10.646	750	49,02
1. Bodrum kat	A	24	DÜKKAN	15,3	15,3	162.000	10.646	750	49,02
1. Bodrum kat	A	25	DÜKKAN	11,32	11,32	136.000	12.014	650	57,42
1. Bodrum kat	A	26	DÜKKAN	11,32	11,32	136.000	12.014	650	57,42
1. Bodrum kat	A	27	OFİS	1.732,03	1.946,44	14.267.000	7.330	75.325	38,7
1. Bodrum kat	A	28	KAFETERYA	375,12	388,38	3.208.000	8.260	15.030	38,7
Zemin kat	A	29	RESTORAN-KAFETERYA	52,64	56,84	1.011.000	23.716	4.000	70,37
Zemin kat	A	30	RESTORAN-KAFETERYA	49,75	53,47	881.000	21.975	3.750	70,13
Zemin kat	A	31	RESTORAN-KAFETERYA	39,9	43,06	398.000	12.332	3.000	69,67
Zemin kat	A	32	RESTORAN-KAFETERYA	49,75	53,47	473.000	11.801	3.750	70,13
Zemin kat	A	33	RESTORAN-KAFETERYA	63,5	68,1	678.000	13.275	4.500	66,08
Zemin kat	A	34	DÜKKAN	76,93	82,66	1.294.000	15.654	10.000	120,98
Zemin kat	A	35	DÜKKAN	361,2	386,29	3.700.000	10.528	12.000	31,06
Zemin kat	A	36	YEMEK	1.557,53	1.975,50	16.001.000	8.260	76.450	38,7
1. kat	A	37	OFİS	2.231,11	2.442,92	17.907.000	7.330	94.540	38,7
2. kat	A	38	OFİS	2.231,11	2.442,92	17.907.000	7.330	94.540	38,7

3. kat	A	39	2.231,11	2.442,92	17.907.000	7.330	94.540	38,7
2. Bodrum kat	A	40	28,41	44,75	750.000	16.777	3.500	78,21
1. Bodrum kat	B	1	84,71	95,4	2.019.000	28.218	8.000	83,86
1. Bodrum kat	B	2	76,94	82,64	1.055.000	17.026	5.500	66,55
1. Bodrum kat	B	3	76,94	82,67	1.055.000	17.019	5.500	66,53
1. Bodrum kat	B	4	79,04	85,4	1.360.000	21.241	5.700	66,74
1. Bodrum kat	B	5	10,35	10,35	99.000	9.584	650	62,8
1. Bodrum kat	B	6	1.899,00	2.085,63	17.780.000	8.525	80.710	38,7
Zemin kat	B	7	49,83	54,38	1.106.000	27.124	4.000	73,56
Zemin kat	B	8	48,4	52,47	867.000	22.032	3.700	70,52
Zemin kat	B	9	38,54	41,96	721.000	22.927	3.300	78,65
Zemin kat	B	10	48,4	52,47	473.000	12.026	3.750	71,47
Zemin kat	B	11	67,27	86,22	952.000	14.730	3.700	42,91
Zemin kat	B	12	773,15	956,91	7.014.000	7.330	37.030	38,7
1. Kat	B	13	2.229,21	2.458,18	18.018.000	7.330	95.130	38,7
2. Kat	B	14	2.229,21	2.458,18	18.018.000	7.330	95.130	38,7
3. Kat	B	15	2.229,21	2.458,18	18.018.000	7.330	95.130	38,7
2. Bodrum kat	D	1	851,49	963,49	7.062.000	7.330	37.285	38,7
1. Bodrum kat	D	2	1.896,02	2.287,20	16.765.000	7.330	88.510	38,7
Zemin kat	D	3	1.805,05	1.935,99	14.191.000	7.330	74.920	38,7
1. Kat	D	4	1.805,05	1.935,99	14.191.000	7.330	74.920	38,7
2. Kat	D	5	1.805,05	1.935,99	14.191.000	7.330	74.920	38,7
GENEL TOPLAM					270.382.000		1.366.660	

7.2 GELİR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Gelir bazlı mülk değerlendirme, iki ayrı yaklaşım baz alınarak yapılabilir.

Bunlar; "**direkt ya da doğrudan kapitalizasyon**" denilen ve mülkün yalnızca bir yıllık stabilize getirisini baz alan yaklaşım veya "**getiri kapitalizasyonu**" denilen ve mülkün belli bir süre içerisinde oluşturacağı gelecek gelir akımlarının bugünkü değerini hesaplayan yöntemdir.

Direkt kapitalizasyon kullanarak, değerlemeci; yeni bir yatırımcı açısından, gelir üreten mülkün piyasa değerini analiz eder. Değerlemeci daha sonra, bir kapitalizasyon oranı elde edebilmek için, karşılaştırılabilir mülklerin satış fiyatlarıyla gelirleri arasındaki ilişkiyi inceler. Daha sonra değerlemeci konu mülkün sahip olunduktan sonraki ilk yılda elde edilen yıllık faaliyet gelirine, bu oranı uygular. Elde edilen değer, benzer mülklerde aynı düzeyde getiri elde edileceği varsayımıyla, belirtilen gelir düzeyiyle garanti edilen piyasa değeridir.

Gelir getiren mülk genellikle bir yatırım olarak alınır. Yani, alıcı onu satın almak için kullandığı kapital (ister kendisinin olsun, isterse ödünç almış olsun) için bir getiri bekler. Yatırımcının beklediği veya aldığı getiri oranı kapitalizasyon oranı (ayrıca toplam kapitalizasyon oranı da denir) olup bu oran mülkün sağladığı yıllık net faaliyet geliri ile, değeri arasındaki oran olarak ifade edilir.

Bunu bir matematiksel eşitlik şeklinde ifade etmek gerekirse;

Kapital Oranı = Yıllık Net Gelir / Taşınmazın Pazar Değeri'dir.

NİTELİK	AYLIK TOPLAM KİRA DEĞERİ (TL)	YILLIK TOPLAM KİRA DEĞERİ (TL)	KAPİTAL ORAN	TAŞINMAZLARIN TOPLAM PAZAR DEĞERİ (TL)
Ofis	1.204.110	14.449.320	5,88	245.736.735
Dükkan	73.400	880.800	6,25	14.092.800
Restoran	89.150	1.069.800	6,25	17.116.800
GENEL TOPLAM				276.946.335

7.3 UZMAN GÖRÜŞÜ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan pazar değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER
Pazar Yaklaşımı	270.382.000,-TL
Gelir Kapitalizasyonu	276.946.335,-TL
Uyumlaştırılmış Değer	270.382.000,-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 **pazar yaklaşımı yöntemi** ile bulunan değer alınması uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu taşınmazların toplam pazar değeri **270.382.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

Taşınmazların blok bazında sigortaya esas toplam değerleri ise;

BLOK ADI	İNŞAAT ALANI	SİGORTAYA ESAS DEĞER (TL)
A	39.716,27	85.390.000
B	27.085,15	58.235.000
D	26.457,35	56.885.000
TOPLAM		200.510.000

Not: Blokların sigortaya esas değerleri hesaplanırken inşaat birim maliyeti 2.150,-TL olarak alınmıştır.

8. BÖLÜM

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

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

2015 yılı içerisinde hazırlanan raporlar

Talep Tarihi	: 01 Eylül 2015
Ekspertiz Tarihi	: 22 Eylül 2015
Rapor Tarihi	: 30 Eylül 2015
Rapor No	: 003 – 2015/7810
Raporu Hazırlayanlar	: Onur KAYMAKBAYRAKTAR / İnşaat Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401123 Mehmet AYIKDIR / Harita Mühendisi SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401223

Projenin mevcut durumuyla pazar değeri	242.810.000,-TL
Projenin tamamlanması durumundaki pazar değeri	263.740.000,-TL

2015 yılı içerisinde hazırlanan kira değerlendirme raporu

Talep Tarihi	: 15 Kasım 2015
Ekspertiz Tarihi	: 23 Kasım 2015
Rapor Tarihi	: 27 Kasım 2015
Rapor No	: 003 – 2015/10894
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 Tamamlanması Durumundaki Aylık Kira Değeri	1.382.940,-TL
--	---------------

2015 yılı içerisinde hazırlanan değerlendirme raporu

Talep Tarihi : 01 Aralık 2015
Ekspertiz Tarihi : 23 Aralık 2015
Rapor Tarihi : 28 Aralık 2015
Rapor No : 003 – 2015/10504
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

Projenin mevcut durumuyla pazar değeri	270.075.000,-TL
Projenin tamamlanması durumundaki pazar değeri	273.955.000,-TL

2016 yılı içerisinde hazırlanan değerlendirme raporu

Talep Tarihi : 08 Haziran 2016
Ekspertiz Tarihi : 17 Haziran 2016
Rapor Tarihi : 23 Haziran 2016
Rapor No : 003 – 2016/5579
Raporu Hazırlayanlar : Onur KAYMAKBAYRAKTAR / İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401123
Mehmet AYIKDIR / Harita Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401233

Taşınmazların toplam pazar değeri	279.081.000,-TL
--	-----------------

2016 yılı içerisinde hazırlanan değerlendirme raporu

Talep Tarihi : 01 Aralık 2016
Ekspertiz Tarihi : 23 Aralık 2016
Rapor Tarihi : 29 Aralık 2016
Rapor No : 003 - 2016/9781
Raporu Hazırlayanlar : Onur KAYMAKBAYRAKTAR / İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401123
Mehmet AYIKDIR / Harita Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401233

Taşınmazların toplam pazar değeri	274.812.000,-TL
--	-----------------

2017 yılı içerisinde hazırlanan değerlendirme raporu

Talep Tarihi : 15 Eylül 2017
Ekspertiz Tarihi : 14 Eylül 2017
Rapor Tarihi : 19 Eylül 2017
Rapor No : 003 - 2017/6080
Raporu Hazırlayanlar : Onur KAYMAKBAYRAKTAR / İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401123
Mehmet AYIKDIR / Harita Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401233

Taşınmazların toplam pazar değeri	162.550,-TL
--	-------------

Not: 2017 yılı içerisinde hazırlanan rapor, AVM bünyesindeki dükkanların kira değerlemesine yönelik hazırlanmıştır.

9. BÖLÜM

SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazların yerinde yapılan incelemelerinde konumlarına, büyüklüklerine, mimari ve inşai özelliklerine, mevcut durumlarına ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre takdir edilen toplam pazar değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

	TL	USD
Taşınmazların toplam pazar değeri	270.382.000	70.392.000

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

Bu değerlere KDV dahil değildir. Taşınmazların KDV dahil toplam değeri 319.050.760,-TL'dir.

Rapor konusu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "bina" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.

İşbu rapor üç orijinal halinde düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 21 Aralık 2017

(Ekspertiz tarihi: 15 Aralık 2017)

Saygılarımızla,



Onur KAYMAKBAYRAKTAR
İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı



Taşkın PUYAN
İşletmeci
SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı

Eki:

- Uydu görüntüsü
- Fotoğraflar
- İmar durumu yazısı
- Yapı kullanma izin belgeleri
- Tapu suretleri
- Takyidat yazıları
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri (4 sayfa)