

# **İŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.**

**İSTANBUL İLİ ZEYTİNBURNU İLÇESİ'NDE YER ALAN  
İNİSTANBUL TOPKAPI PROJESİ**

**GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU**

**RAPOR BİLGİLERİ**

<b>SÖZLEŞME TARİHİ</b>	16.05.2017
<b>DEĞERLEME BAŞLANGIÇ TARİHİ</b>	29.05.2017
<b>DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ</b>	21.06.2017
<b>RAPOR TARİHİ</b>	23.06.2017
<b>RAPOR NO</b>	ISGY-1705002
<b>KULLANIM AMACI</b>	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
<b>GİZLİLİK DERESESİ</b>	HAZIRLANAN KURUM/KİŞİ DIŞINDA ÜÇÜNCÜ ŞAHİSLARA VERİLEMEZ.
<b>DEĞERLEME KONUSU</b>	İSTANBUL İLİ, ZEYTİNBURNU İLÇESİ İNİSTANBUL TOPKAPI PROJESİ ( 2905 ADA 17 PARSEL )
<b>DEĞERLEME ADRESİ</b>	MALTEPE MAHALLESİ ASKERİ FIRIN ÇIKMAZI SOKAK NO:1 ZEYTİNBURNU/İSTANBUL
<b>RAPORU HAZIRLAYAN UZMANLAR</b>	Onur ÖZGÜR- Değerleme Uzmanı (Lisans No: 402402) Eren KURT - Sorumlu Değerleme Uzmanı (Lisans No: 402003)

## İÇİNDEKİLER

### İçindekiler Ekler

- 1 - Değerleme Hizmeti Bilgileri**
  - 1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı
  - 1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi
  - 1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler
  - 1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler
  - 1.5 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler
- 2 - Değerleme Konusu Taşınmazın Mülkiyet ve Yapılaşma Bilgileri**
  - 2.1 - Tapu Kayıtları
  - 2.2 - Takyidat Bilgileri
  - 2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler - İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar
- 3 - Değerleme Konusu Taşınmaz İle İlgili Bilgiler**
  - 3.1 - Tanımı
  - 3.2 - Konumu ve Yakın Çevre Özellikleri
  - 3.3 - Ulaşım Özellikleri
  - 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri
- 4 - Değerleme İle İlgili Analizler**
  - 4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri
  - 4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler
  - 4.3 - Bilgilerin Kaynağı
  - 4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler
- 5 - Değerleme Yöntemleri**
  - 5.1 - Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı
  - 5.2 - Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı
  - 5.3 - Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı
- 6 - Taşınmazın Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler**
  - 6.1 - Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı
  - 6.2 - Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı
  - 6.3 - Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı
  - 6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanımı
  - 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi
- 7 - Sonuç**

## EKLER

- Ek 1** - Taşınmazı gösteren fotoğraflar
- Ek 2** - Tapu belgesi (kopya)
- Ek 3** - Tapu Kaydı - (Takbis belgesi-kopya)
- Ek 4** - İmar durum yazısı(kopya)
- Ek 5** - Yapı Ruhsatları (kopya)
- Ek 6** - İpotek kaydına ilişkin açıklama yazısı
- Ek 7** - Değerleme Uzmanlarının Lisans Belgeleri (kopya)

## UYGUNLUK BEYANI

Bu değerleme raporu; aşağıdaki ilkeler çerçevesinde, Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) doğrultusunda hazırlanmıştır.

- \* Bu raporda sunulan bulgular Değerleme Uzmanının sahip olduğu ve edinebildiği tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- \* Analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- \* Değerleme Uzmanının değerleme konusunu oluşturan mülkle, değerleme hizmeti dışında herhangi bir ilgisi bulunmamaktadır.  
Değerleme Uzmanının creti; raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmayıp,  
\* değerleme hizmeti sırasında harcanan emek ve zaman dikkate alınarak belirlenmektedir.
- \* Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- \* Değerleme Uzmanı, mesleki eğitim şartlarını haizdir.
- \* Değerleme Uzmanının değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi mevcuttur.
- \* Değerleme Uzmanı, mlk kişisel olarak incelemiştir.
- \* Raporda belirtilenlerin haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

## 1 - DEĞERLEME HİZMETİ BİLGİLERİ

### 1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı

Bu değerleme raporu; aşağıda bilgileri bulunan projenin değerlendirme tarihi itibarıyla mevcut durumunun pazar değerinin ve tamamlanması durumundaki değerinin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır.

Ayrıca gerekli olduğu durumlarda, taşınmazın Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) mevzuatına göre gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne alınmasının uygunluğunun belirlenmesi de amaçlanmaktadır.

Pazar Değeri, Uluslararası Değerleme Standartları çerçevesinde şu şekilde tanımlanmaktadır: Bir mülkün uygun bir pazarlamanın ardından birbirinden bağımsız istekli bir alıcıyla istekli bir satıcı arasında herhangi bir zorlama olmaksızın ve tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, bilgili, basiretli ve iyi niyetli bir şekilde hareket ettikleri bir anlaşma çerçevesinde değerlendirme tarihinde el değiştirmesi gereken tahmini tutardır.

### 1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi

#### 1.2.1 - Hizmeti Alan Kurum Bilgisi

##### **İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.**

Büyükdere Caddesi İş Kuleleri Kule-2 Kat:10-11 Levent 34330 İstanbul

İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.; 06.08.1999 tarihinde kurulmuş olup, kayıtlı sermayesi 2.000.000.000.-TL, ödenmiş sermayesi ise 913.750.000.-TL'dir.

Söz konusu şirket; gayrimenkullere, gayrimenkule dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine, gayrimenkule dayalı haklara ve sermaye piyasası araçlarına yatırım yapabilen, belirli projeleri gerçekleştirmek üzere adi ortaklık kurabilen ve ilgili Tebliğ'de izin verilen diğer faaliyetlerde bulunabilen sermaye piyasası kurumu nihiindedir.

#### 1.2.2 - Hizmeti Veren Kurum Bilgisi

##### **Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş.**

Mecidiyeköy Mah., Büyükdere Caddesi, Raşit Rıza Sokak, Ahmet Esin İş Merkezi, No: 4, Kat: 2, Şişli / İSTANBUL

İstanbul Ticaret Odası - Sicil No 527073-474655

Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş. 30.06.2004 tarih, 6082 sayılı Ticaret Sicil Gazetesi'nde yayınlanan ana sözleşmesinde belirtildiği üzere 25.06.2004 tarihinde, ekspertiz ve değerlendirme işlemini yapmak üzere kurulmuştur.

Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) 11.08.2006 tarih ve 35/1008 sayılı yazısı ile Sermaye Piyasası Kurulu mevzuatı çerçevesinde değerlendirme hizmeti verecek şirketler listesine alınmıştır.

### 1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler

Hizmeti alan kurumun, raporda bilgileri bulunan projenin değerlendirme tarihi itibarıyla mevcut durumunun pazar değerinin ve tamamlanması durumundaki değerinin belirlenmesi talebi bulunmaktadır.

### 1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Söz konusu taşınmaz için 23.06.2017 tarih ve ISGY- 1705002 numaralı rapor şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.

Onur ÖZGÜR ve Eren KURT değerlendirme işleminde görev almıştır.

### 1.5 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu gayrimenkul için şirketimiz tarafından daha önceki tarihlerde değerlendirme raporu hazırlanmamıştır.

## 2 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ

### 2.1 - Tapu Kayıtları

İli	:	İSTANBUL
İlçesi	:	ZEYTİNBURNU
Bucağı	:	
Mahallesi	:	MERKEZEFENDİ
Köyü	:	
Sokağı	:	
Mevkii	:	
Pafta No	:	490 -491
Ada No	:	2905
Parsel No	:	17
Alanı	:	80.239,89 m <sup>2</sup>
Vasfı	:	ARSA
Sınırı	:	
Tapu Cinsi	:	ANA GAYRİMENKUL
Sahibi	:	İŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ 1/2 TİMUR GAYRİMENKUL GELİŞTİRME YAPI VE YATIRIM A.Ş. 1/2
Yevmiye No	:	11386
Cilt No	:	97
Sayfa No	:	9553
Tapu Tarihi	:	19.09.2014

## 2.2 - Takyidat Bilgileri

Taşınmazın takyidat ve mülkiyet bilgileri 14.06.2017 tarihinde, Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü Taşınmaz Değerleme Başvuru Sistemi üzerinden alınmış olup ilgili belge ekte sunulmaktadır.

### REHİNLER

Türkiye İş Bankası A.Ş. Lehine, 19.09.2014 tarih, 11395 yevmiye ile 250.000.000.-TL tutarında 1.dereceden ipotek bulunmaktadır.( İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. hissesi üzerinde ) Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Tebliğ'in 22. Maddesi (c) "Portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir. Bu hususta 30 uncu madde hükümleri saklıdır." denilmektedir.

İpotek, rehin ve sınırlı ayni hak tesis

MADDE 30 – (1) Kat karşılığı ve hasılat paylaşımı yapılan projelerde, projenin gerçekleştirileceği arsaların sahiplerince ortaklığa, bedelsiz veya düşük bedel karşılığı ortaklık lehine üst hakkı tesis edilmesi veya arsanın devredilmesi halinde, projenin teminatı olarak arsa sahibi lehine ortaklık portföyünde bulunan gayrimenkuller üzerine ipotek veya diğer sınırlı ayni haklar tesis edilmesi mümkündür. Ayrıca gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hakların satın alınması sırasında yalnızca bu işlemlerin finansmanına ilişkin olarak ya da yatırımlar için kredi temini amacıyla portföydeki varlıklar üzerinde ipotek, rehin ve diğer sınırlı ayni haklar tesis edilebilir. Portföydeki varlıkların üzerinde bu amaçlar dışında hiçbir suretle üçüncü kişiler lehine ipotek, rehin ve diğer sınırlı ayni haklar tesis ettirilemez ve başka herhangi bir tasarrufta bulunulamaz. Bu hususa ortaklıkların esas sözleşmesinde yer verilmesi zorunludur.

Konuyla ilgili İŞ GYO A.Ş. den alınan ve ekte sunulan 16.05.2017 tarihli yazıda

" Söz konusu ipotek, 28.05.2013 tarihli ve 28660 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 30 . maddesine uygun olarak tescil edilmiştir.

Gayrimenkulün İş GYO A.Ş. hissesi üzerinde toplam 250.000.000 TL tutarında ipotek bulunmaktadır. Şirket Zeytinburnu arsasının alımı için İş Bankası'ndan 4 yıl vadeli toplam 180.000.000 TL tutarında kredi kullanmıştır. Alınan krediye teminat olarak söz konusu arsa üzerinde İş Bankası lehine 250.000.000 TL tutarında 1. dereceden ipotek tesis edilmiştir.

Ancak mülkiyetinin % 75'i Şirket'e, % 25'i Timur Gayrimenkul Geliştirme Yapı ve Yatırım Anonim Şirketi'ne ait olan Zeytinburnu arsasındaki mülkiyet payından; taşınmazın % 25'li kısmına karşılık gelen payın Timur Gayrimenkul Geliştirme Yapı ve Yatırım Anonim Şirketi'ne 19.09.2014 tarihinde satışı yapılmıştır. Satış işlemi sonrasında, Şirket'in ve Timur Gayrimenkul'un taşınmaz üzerindeki payı % 50-50 şeklinde olmuştur. 31.12.2016 tarihi itibarıyla , söz konusu arsa ile ilgili kullanılan 180.000.000 TL kredinin toplamda 140.000.000 TL si ödenmiş, kullanılan kredi tutarı 40.000.000 'TL ye düşmüştür."

Bu kapsamda Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22.maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde İlgili ipotegün taşınmaza olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

Türkiye İş Bankası A.Ş. Lehine, 19.09.2014 tarih, 11394 yevmiye ile 300.000.000.-TL tutarında 1.dereceden ipotek bulunmaktadır.( Timur Gayrimenkul Geliştirme Yapı ve Yatırım A.Ş. hissesi üzerinde )

#### BEYANLAR

Bu kaydın bir örneği Bakırköy 5.Mıntıka Güngören Köyünün 12703 kütük sahifesine kayıtlıdır.  
Bu kaydın bir örneği Bakırköy 5.Mıntıka Güngören Köyünün 12704 kütük sahifesine kayıtlıdır.

6306 sayılı kanun gereğince riskli yapıdır.( 05.03.2014 - 2813 )

6306 sayılı kanun gereğince riskli yapıdır.( 06.03.2014 - 2885 )

6306 sayılı kanun gereğince riskli yapıdır.( 20.08.2014 - 10057 )

6306 sayılı kanun gereğince riskli yapıdır.( 05.05.2015 - 5752 )

6306 sayılı kanun gereğince riskli yapıdır.( 11.05.2015 - 6033 )

6306 sayılı kanun gereğince riskli yapıdır.( 03.06.2015 - 7214 )

Söz konusu beyanlar parsel üzerinde daha önce yer alan ve fiili durumda yıkılmış olan binalar için konulmuştur. Devam eden projenin iskan almasıyla birlikte tapu müdürlüğü tarafından resen terkin edileceklerdir. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22.maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde ilgili beyanların taşınmaza olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

#### 2.2.1 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

Yapılan incelemelerde değerlemesi yapılan projenin son üç yıllık dönemde mülkiyet bilgilerinde herhangi bir değişiklik olmadığı fakat hisse paylarında değişiklik olduğu görülmüştür.

Taşınmazın İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ye ait olan 3/4 hissesinden 1/4 hissesi 19.09.2014 tarih 11386 yev. ile satış işlemi ile Timur Gayrimenkul Geliştirme Yapı ve Yatırım A.Ş. ye geçmiştir.

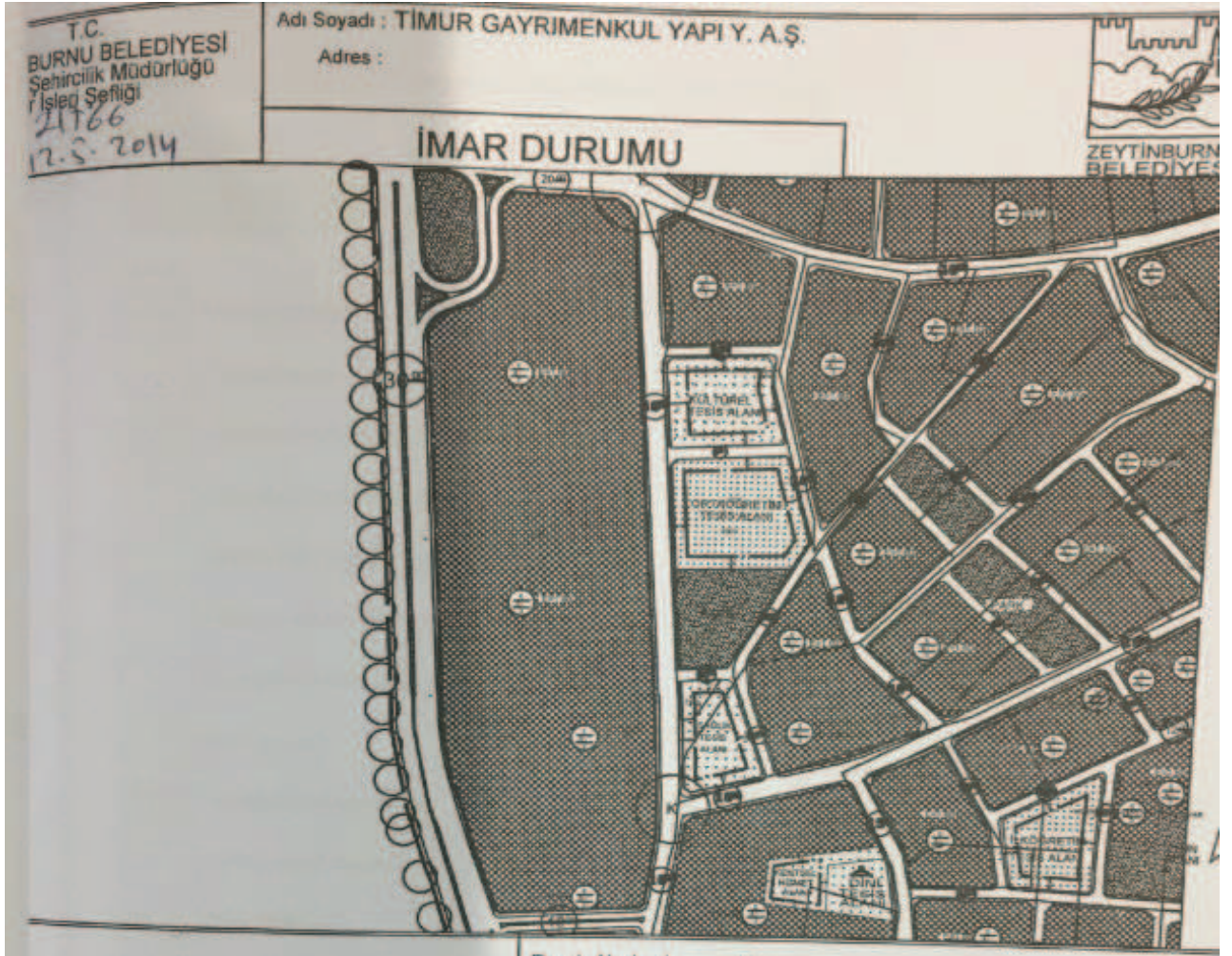


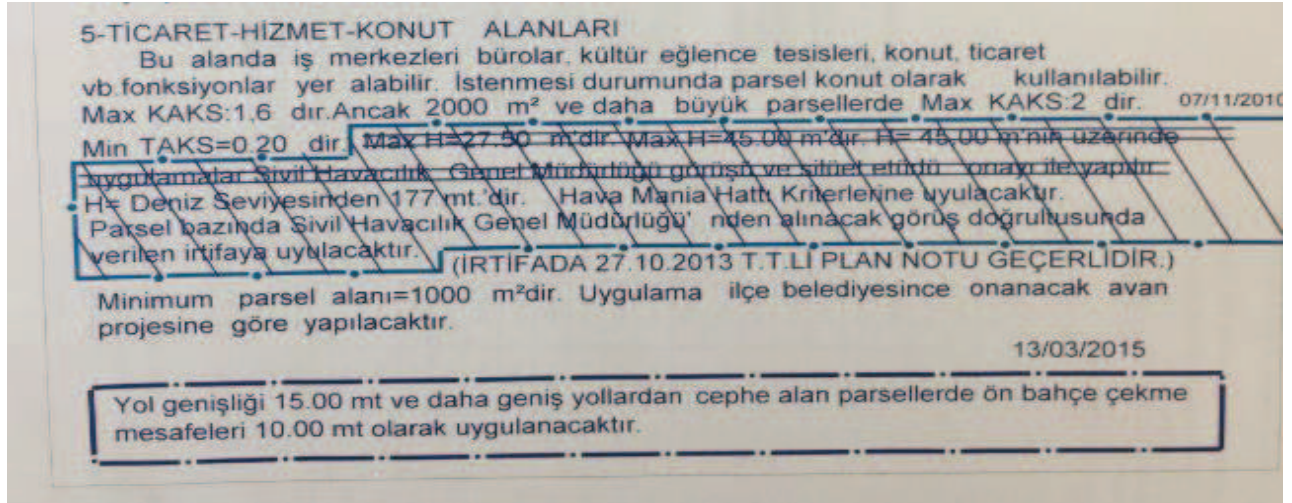
## 2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar

### 2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

Zeytinburnu Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde ve ilgili kurumdan alınan ve ekte sunulan durum yazısına göre aşağıdaki bilgilere ulaşılmıştır.

İstanbul Zeytinburnu ilçesi, Merkezefendi Mahallesi, 2905 Ada, 17 Parsel sayılı gayrimenkul; 06.12.2007 tarih ile onanan 1/1000 ölçekli Zeytinburnu Uygulama İmar Planında; E=2.00 , H=45-55 metre olmak üzere " Ticaret + Hizmet + Konut Alanında " kalmaktadır.





### 2.3.2 - Taşınmazın Son Üç Yıllık Dönemde İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler

Yapılan incelemelerde son üç yıllık dönemde; herhangi bir değişikliğin olmadığı görülmüştür.

### 2.3.3 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

2905 ada 17 parsel numaralı ana gayrimenkul üzerinde devam edilen projede bulunan yapılara ait ruhsat bilgileri aşağıdaki gibidir;

İLK (YENİ) YAPI RUHSATLARI					
Blok No	Ruhsat Tarihi	Ruhsat No	Kat Sayısı	Bağımsız Bölüm Adedi	İnşaat Alanı ( m <sup>2</sup> )
A1	26.05.2015	40941	19	789	96.949,00
B2	26.05.2015	40941	20	541	77.270,00
C3	26.05.2015	40941	20	697	91.954,00
D4	26.05.2015	40941	20	546	76.115,00
<b>TOPLAM RUHSAT İNŞAAT ALANI</b>					<b>342.288,00</b>

1.TADİLAT YAPI RUHSATLARI					
Blok No	Ruhsat Tarihi	Ruhsat No	Kat Sayısı	Bağımsız Bölüm Adedi	İnşaat Alanı ( m <sup>2</sup> )
A1	20.11.2015	85334	19	789	96.949,00
B2	20.11.2015	85334	20	541	77.270,00
C3	20.11.2015	85334	20	697	91.954,00
D4	20.11.2015	85334	20	546	76.115,00
<b>TOPLAM RUHSAT İNŞAAT ALANI</b>					<b>342.288,00</b>

2.TADİLAT YAPI RUHSATLARI					
Blok No	Ruhsat Tarihi	Ruhsat No	Kat Sayısı	Bağımsız Bölüm Adedi	İnşaat Alanı ( m <sup>2</sup> )
A	25.04.2016	33413	21	334	34.847,00
B	25.04.2016	33413	21	455	77.699,00
C	14.12.2016	81434	21	354	40.379,00
D	14.12.2016	81435	21	592	69.242,00
E	14.12.2016	81436	21	237	55.539,00
F	14.12.2016	81437	21	167	46.437,00
D4	20.11.2015	85334	20	546	76.115,00
<b>TOPLAM RUHSAT İNŞAAT ALANI</b>					<b>400.258,00</b>

#### 2.3.4 - Taşınmazın Yasal ve Mevcut Durumuna İlişkin Görüş

Yerinde yapılan gözlemlerde inşaatın genel olarak geçerli ruhsat ve projesine uygun olarak devam ettiği görülmüştür. Parsel kendi içinde 4 ayrı etapa ayrılmış durumdadır. İş GYO A.Ş. den alınan bilgiye ve yerinde yapılan incelemelere göre projenin kaba yapı işleri, mimari işleri, elektrik tesisat ve asansör işleri, mekanik tesisat işleri kısmen tamamlanmıştır. Yine İş GYO A.Ş. den alınan bilgiye göre parseldeki bloklar şantiye içinde 1.Etap ta A-B-C-D Bloklar, 2.Etap ta E-F-G Bloklar, 3.Etap ta H-I-J Bloklar, 4.Etap ta K-L-M Bloklar olarak isimlendirilmişlerdir. Yapı ruhsatlarında belirtilmiş olan blok isimlerine karşılık gelen bloklar şu şekildedir; A Blok şantiyedeki A Bloğa, B Blok şantiyedeki B-C-D Bloğa, C Blok şantiyedeki E Bloğa, D Blok şantiyedeki G-F Bloğa, E Blok şantiyedeki H-I Bloğa, F Blok J Bloğa, D4 Blok şantiyedeki K-L-M Bloğa denk düşmektedir. GYO A.Ş. den alınan bilgiye göre ; 1.Etapta A-B Bloklar %55, C-D Bloklar %60, 2.Etapta E-F-G Bloklar %52, 3.Etapta H Blok %13 , I Blok %13 , J Blok %13 , 4.Etap ta K-L-M Bloklar %1 inşaat seviyesine sahiptirler. Ruhsatlardaki bloklara göre ise A Blok %55 , B Blok %58, C Blok % 52 , D Blok %52, E blok %13 , F Blok %13 , D4 Blok %1 inşaat seviyesine sahiptirler.

#### 2.3.5 - Yapı Denetim Kuruluşuna ve İşlemlerine Ait Bilgiler

Değerlemeye konu projenin yapı denetim ile ilgili işleri İzinde Yapı Denetim Hiz. Ltd. Şti. tarafından yapılmaktadır.

### 3 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ İLE İLGİLİ BİLGİLER

#### 3.1 - Tanımı

Değerlemeye konu olan taşınmaz; İstanbul İli, Zeytinburnu İlçesi, Merkezefendi Mahallesi 80.239,89 m<sup>2</sup> alana sahip 2905 ada 17 parsel üzerine inşa edilen ve yapı ruhsatlarına göre 7 adet bloktan (A-B-C-D-E-F-D4 Bloktan) oluşmaktadır.

Yapı ruhsatlarına göre: A Bloкта 334 adet, B Bloкта 455 adet, C Bloкта 354 adet, D Bloкта 592 adet, E Bloкта 237 adet, F Bloкта 167 adet, D4 Bloкта 546 adet bağımsız bölüm olmak üzere toplamda 2685 adet bağımsız birim bulunmaktadır. Projede henüz kat irtifakı kurulmamıştır. Proje inşaat halinde olup inşaatın devam etmekte olduğu görülmüştür.

#### 3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

Taşınmaz konum olarak konut fonksiyonlu olarak gelişmiş olan bölgede konumlandırılmıştır. Ayrıca bölgede işyerleri ve tesisler de bulunmaktadır. Yakın çevresinde Mercedes Tesisi, Akşam Gazetesi Tesisi, Yıldız Teknik Üniversitesi Davutpaşa Kampüsü bulunmaktadır. Bölgenin alt yapısı tamamlanmış durumdadır.





### 3.3 - Ulaşım Özellikleri

D-100 Karayolu üzerinde Merter-Edirnekapı istikametinde deva ederken sağ kolda bulunan Davutpaşa tabelasından saptıktan yaklaşık 250 metre sonra kavşaktan dönülerek E-5 Karayolu altından geçilerek sırası ile Davutpaşa Caddesi ve Asker Fırını Sokak takip edilerek ulaşılmaktadır.



### 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

#### 3.4.1 - Genel Özellikleri

Değerleme konusu İstanbul Topkapı Projesi; 80.239,89 m<sup>2</sup> alan üzerine kurulmuş olan 7 bloktan (A-B-C-D-E-F-D4 Bloktan) ve 2.685 adet üniteden oluşmaktadır. Parsel üzerinde konut ve ticaret fonksiyonlarını içeren kompleks yapılaşma inşa edilmektedir. Hali hazırda inşaat çalışmalarının devam ettiği gözlemlenmiştir.

Proje bünyesinde yer alan bloklardaki konut ve diğer ünitelerin adet ve alan dağılımları aşağıdaki gibidir. Bu alanlara ilişkin bilgiler yapı ruhsatlarındaki bilgilere istinaden belirtilmiştir.

Blok Adı	Bağımsız Bölüm Sayısı ( Mesken Sayısı )	Mesken Alanı (M2)	Ortak Alan (M2)	Toplam İnşaat Alanı (M2)
A	334	14.347,94	20.499,06	34.847,00
B	455	31.991,70	45.707,30	77.699,00
C	354	15.967,00	24.412,00	40.379,00
D	592	26.008,46	43.233,54	69.242,00
E	237	21.998,24	33.540,24	55.538,48
F	167	15.653,72	30.783,28	46.437,00
D4	546	26.948,46	49.166,54	76.115,00
<b>TOPLAM</b>	<b>2.685</b>	<b>152.915,52</b>	<b>247.341,96</b>	<b>400.257,48</b>

## 4 - DEĞERLEME İLE İLGİLİ ANALİZLER

### 4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri

#### 4.1.1 - İstanbul İli

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, Tekirdağ, 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 Fatih Sultan Mehmet ve Boğaziçi Köprüleri kentin iki yakasını birbirine bağlar. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur.

İstanbul, Türkiye'nin en büyük kenti olup, 14 milyon kişiyi aşan nüfusu ile dünyanın da sayılı kentlerinden biri haline gelmiştir. Batı ile Doğu arasında köprü olma özelliği ile yerli ve yabancı sermaye için, bölgelerarası ilişki kurma ve bölgelere açılma yönünden önemli bir merkezdir. İstanbul Boğazı, Karadeniz'i, Marmara Denizi'yle birleştirirken; Asya Kıtası'yla Avrupa Kıtası'nı birbirinden ayırmakta ve İstanbul kentini de ikiye bölmektedir.



Harita 1 - İstanbul'un Konumu

Günümüzde İstanbul, Türkiye'nin yaklaşık %55 üretimine ve yaklaşık %45'lik ticaret hacmine sahiptir. Ülkede Gayrisafi millî hasıla'nın yaklaşık %21.2'lik kısmını oluşturur. Toplam ihracattaki payı %45,2, ithalâttaki payı ise %52,2'dir. Ülke çapında kişi başına GSMH (gayri safi milli hasıla) 2015 yılında yaklaşık \$ 10.390 iken İstanbul'da \$ 18.000 düzeyindedir. 2016 yılı için hedeflenen ülke çapında kişi başına GSMH (gayri safi milli hasıla) yaklaşık \$ 11.540 dir.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2016 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 14.804.116 kişidir. İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır. İstanbul'un 39 ilçesi nüfus sayısı bakımından 2016 yılı verilerine göre incelendiğinde en yüksek nüfusa sahip ilçesi Esenyurt, en az nüfusa sahip ilçesi de Adalar olmuştur.

#### 4.1.2 - Zeytinburnu İlçesi

Zeytinburnu İstanbul'un Avrupa yakasında, 12 km<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip bir ilçedir. 13 mahallesi vardır. Zeytinburnu, Trakya'nın güneydoğusunda, Çatalca yarımadasının, Marmara denizine bakan yamaçlarının, bu denizle birleştiği yerdedir. Tarihi yarımada ile surlarla ayrılmış, E-5 karayoluna sınır ve havalimanına 15-20 dakikalık mesafededir. Bu sebeple İstanbul'un dışarı açılan önemli bir penceresidir. Doğusunda Fatih, Kuzeyinde Bayrampaşa, Batısında Güngören, Bakırköy, Güneyinde ise Marmara Deniziyle çevrilidir. 1953 yılına kadar doğusunda bulunan Fatih ile batısında bulunan Bakırköy ilçeleri tarafından yönetilmiş, 1953 yılında belediye olmuş ve 1957 yılında da İstanbul'un 14. İlçesi olmuştur.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2016 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre ilçenin Toplam Nüfusu 287.897 kişidir.

#### 4.1.3 - Gayrimenkul Piyasasının Mevcut Ekonomik Göstergeler Doğrultusunda Analizi

Ülkemizdeki gayrimenkul sektörü, kriz dönemlerinde talebin hızlı düşüş yaşadığı, büyüme dönemlerinde ise uzun vadede ve yavaş arttığı sektör niteliğindedir. Bu nedenle ekonomideki kısa vadeli olumlu gelişmeler sektörün büyümesinde hızlı bir hareketlenme yaratamamaktadır.

Ancak, 2003 yılının ikinci yarısından itibaren; ekonomik göstergelerde gözlenen olumlu gelişme, düşen enflasyon oranı, istikrarı sağlanan ekonomi ve düşük gayrimenkul fiyatları ile deprem düşüncesinin olumsuzluğuna rağmen ( özellikle İstanbul'da ) gayrimenkul sektöründe ciddi oranda hareketlenme görülmüştür. 2005 yılında gündeme gelen mortgage uygulaması, düşük konut kredileri, dövizin beklenen getiriye sağlamaması gayrimenkul sektörünün, özellikle de konut sektörünün beklenmeyen bir yükselişine neden olmuş ve bu sektör yatırım araçlarında ilk sıraya oturmuştur.

2006 yılı ilk aylarında doruk noktasına ulaşan sektör, Mayıs ayı ortalarında başlayan faiz oranlarındaki artış, dövizlerin yükselişi nedeni ile bu özelliğini yitirmiş, genel bir bekleme süreci oluşmasından dolayı düşüş yönünde eğilim göstermeye başlamıştır. Yıl sonuna doğru alım-satım işlemlerinin ciddi oranda azaldığı piyasada, talebin fazla olduğu dönemlerde çok yükselen taşınmaz değerleri reel değerlere doğru düşmüştür.

2007 yılında ise korunaklı sitelerde ve yeni yapılan yapılarda taşınmaz değerlerinde yükseliş gözlemlenmektedir. Ancak genel olarak, 2006 yılının ilk aylarında gözlenen artış hızına göre, 2007 yılındaki artış hızı daha yavaştır.

Yeni yapılaşma trendlerinde genellikle toplu yapılara ( site, alış verişi merkezi, kompleksler, vb ) eğilim görülmektedir.

2008 yılında, küresel bağlamda süren ekonomik krizin etkilerinin gayrimenkul sektöründe de hissedildiği, gayrimenkul alım-satımlarında yavaşlama görüldüğü gözlemlenmiştir.

2009 yılında başlayan daralma ile ekonomi kötü bir dönemden geçmiş olsa da bu dönem içerisinde özellikli gayrimenkul projelerinin iskontolu imkanlar sunması nedeniyle yabancı yatırımcıların Türkiye'ye olan ilgisi devam etmiştir. 2010 yılında, durağan olan gayrimenkul piyasası dünya genelinde ekonomideki iyiyeye gidüş ile birlikte az da olsa yükselen bir ivme kazanmıştır.

2011 yılının ilk yarısında genel olarak dengeli bir piyasanın oluştuğu gözlemlenmiş olup, ikinci yarısında ise global olarak dünyayı etkileyen ekonomik gelişmelerin Türkiye'deki taşınmaz değerlerine ve arz/talep oranına da olumsuz olarak etki ettiği görülmüştür.



2012 yılında global olarak dünyayı etkileyen ekonomik koşulların etkilerini sürdüreceği, bu etkilere bağlı olarak da Türkiye'deki taşınmazlara olan talebin durağan seyrettiği, ancak son çeyrekte hareketlilik yaşandığı görülmüştür.

2013 yılı sonuna doğru açıklanan İnşaatla büyüme rakamları pozitif iç talepteki canlanmayla birlikte yılın ilk çeyreğini yüzde 2.9 büyümeyle kapatan Türkiye ekonomisi, 2'nci çeyrekte ise 4.4 büyüme kaydetmiştir. İnşaat sektöründeki büyüme ise yılın ilk çeyreğinde yüzde 5.9 olarak gerçekleşirken, 2'nci çeyrekte bu rakam 7,6 olarak gerçekleşmiştir. Sektördeki 3'ncü çeyrek büyüme rakamı ise 8.7 olarak açıklanmıştır.

2014 yılında yerel ve cumhurbaşkanlığı seçimlerine kadar durağan bir hal seyreden konut sektörü seçim sonrasında hareketlenmiş olmasına karşın, 2014 yılının son çeyreğinde Ortadoğu' da yaşanan terör eylemlerinin artması ve Türkiye' nin güney sınırında yaşanan olumsuzluklar nedeniyle konut alım satımlarının olumsuz etkilendiği görülmüştür.

Özellikle 2015 ve 2016 yılının mart ayında yaşanan küresel ekonomideki hızlı değişim ve haziran ayında yapılan genel seçimlerin sonucunda doların gelişmekte olan ülke para birimleri karşısında değer kazanması, ülkemiz ekonomisindeki dengeleri de etkilediği görülmüştür. Konut fiyatlarındaki değişimler için özellikle maliyetlerdeki artışın, konut fiyatlarına yansıdığını göstermiştir.

2017 yılının geneline bakıldığında gerçekleşecek siyasi gelişmelerin olumlu yönde olması ile piyasaların yeniden hareketlenebileceği, kentsel dönüşümün olacağı bölgelerde konut projelerine talebin olacağı ve bu bölgelerde satışların hızlanabileceği öngörülmektedir.

Bölgede eski ticari ve sanayi tipi yapıların yerine iş merkezleri ve residence tarzında yeni yapılaşmaların yapılmakta olduğu gözlemlenmiş olup, bölgede incelenen projeler A+ ve A sosyo-ekonomik grubu hedeflemektedir. Bölgede residence tarzı projeler son yıllarda hız kazanmıştır.

#### **4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler**

Değerleme hizmetini sınırlayıcı-kısıtlayıcı faktör bulunmamaktadır.

#### **4.3 - Bilgilerin Kaynağı**

Değerleme çalışmasında kullanılan bilgiler; Zeytinburnu Belediyesi İmar Müdürlüğü, Zeytinburnu Tapu Müdürlüğü ile yerinde yapılan incelemeler ile kısmen belgeli ve kısmen de şifahi bilgiler sonucu oluşmuştur.

#### **4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler**

##### **4.4.1 - Olumlu Faktörler**

- \* Ana ulaşım arterine cepheli konumdadır.
- \* Gelişmekte olan bölgede bulunmaktadır.
- \* Nitelikli bir projedir.

##### **4.4.2 - Olumsuz Faktörler**

- \* Proje inşaat halindedir

## 5 - DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

### 5.1 - Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

Bu yöntemde; değeri belirlenmek istenen taşınmaza emsal olabilecek gayrimenkullerin satış bedellerinin elde edilerek, söz konusu taşınmaz ile nitelik ve niceliklerinin karşılaştırılması yapılmaktadır. Bu konuda en önemli husus emsal gayrimenkullerin gerçek satış bedellerinin elde edilebilmesidir. Benzer özelliklere sahip gayrimenkullerden; satış tarihi itibari ile değer kaybı, kullanım alanlarına ait kıyaslama, çevre düzeni ve arsa alanlarına ilişkin düzeltmelerin yapılması gereklidir. Birim fiyat ya da toplam fiyat olarak elde edilen veriler değerlemesi yapılan taşınmaza uygulanarak değerlendirme bedeline ulaşılmaktadır. Ülkemizde gayrimenkul piyasasının hareketliliği ve tutarsızlığı nedeni ile sağlıklı sonuçlara ulaşabilmek için en çok bu yöntem uygulanmaktadır.

### 5.2 - Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı

Mevcut bir yapının aynısını yeniden inşa etmek fikri üzerine kuruludur. Gayrimenkulün değeri; değerlendirme tarihinde yeniden inşa etmenin maliyeti, boş arsa değeri, arazinin kullanılabilir hale getirilmesinden kaynaklanan harcamalar ve amortisman tutarından oluşmaktadır. Ana prensip olarak mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilmektedir. Karşılaştırma ve maliyetlere ayırma yöntemleri kullanılmaktadır. Karşılaştırma yönteminde yeni inşa edilen bir gayrimenkulün birim maliyetleri, değerlemesi yapılan taşınmazın değerinin belirlenmesinde kullanılmaktadır. Her iki yapının olumlu/olumsuz özellikleri bulunan değer üzerinden eksiltilir/artırılır. Maliyetlere ayırma yönteminde ise değerlendirilen taşınmazın inşaatı aşamasında kullanılan malzemeler, işçilik ve projelendirme bedelleri tek tek hesaplanır. Ortaya çıkan değerden; amortisman bedeli düşürülerek gerçek değer oluşturulur.

### 5.3 - Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı

Değeri yalnızca elde edilecek gelire göre saptanabilen taşınmazlarda kullanılabilen bu yöntemde; taşınmazın gelecekte ortaya çıkabilecek faydalarını ve getirdiği net geliri kapitalize ederek bugünkü değeri belirlenmektedir. Bir yıllık gelirin, gelir oranına bölünmesi ya da gelir katsayısıyla çarpılması sonucu değere ulaşılma yöntemi direkt kapitalizasyon olarak adlandırılmaktadır. İndirgenmiş nakit akışı ise; götürü bedeli uygulanarak gelir modeline yansıtılması, gelirlerin kabul edilebilir bir indirgeme oranı ile bugünkü değerine getirilerek gayrimenkulün değeri saptanması olarak tanımlanmaktadır.

## 6 - DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Değerleme konusu projeye ilişkin yapılmış olan değerlendirme çalışmasında;

- Projenin mevcut durum değerinin tespitinde projenin inşaatının devam ediyor olması nedeniyle Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı yöntemi,
- Projenin tamamlanması durumundaki Pazar değerinin tespitinde ise Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır. Projenin tamamlanması durumundaki Pazar değerinin tespitinde Maliyet Yaklaşımı yöntemi kullanılmamıştır. Bu tip projelerin birçok tipte bağımsız bölümlerden oluşması ve bu bağımsız bölümlerin kat irtifakı/mülkiyeti kurulması aşamasında arsa paylarına sahip olacak olması, arsa payı belirlenirken birçok şerefiye kriterinin dikkate alınması nedeniyle maliyet yönteminin bu değer öngörüsünde daha az tercih edilir bir yöntem olduğu kanaatine varılmıştır.
- Emsal Karşılaştırma Yöntemi, arsa değerinin tespitinde ve Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı yönteminde kullanılan ortalama birim m<sup>2</sup> satış değerlerinin(ofis, dükkan, konut) takdir edilmesinde kullanılmıştır.

### 6.1 - Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

#### Satılık Emsaller

##### Arsa Emsalleri

#### 1 Palancı Emlak

Tel 212 483 20 50

Yakın konumda bulunan E=2.00 Ticaret+Hizmet+Konut yapılaşma şartlarına haiz olduğu belirtilen net 3.400 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan arsadır.

<b>SATILIK</b>	3400	.-M <sup>2</sup>	20.800.000	.-TL	6.118	.-TL/M <sup>2</sup>
----------------	------	------------------	------------	------	-------	---------------------

#### 2 3S Emlak

Tel 212 444 01 52

Yakın konumda bulunan E=2.00 Ticaret+Hizmet+Konut yapılaşma şartlarına haiz olduğu belirtilen net 5.068 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan arsadır.

<b>SATILIK</b>	5068	.-M <sup>2</sup>	34.000.000	.-TL	6.709	.-TL/M <sup>2</sup>
----------------	------	------------------	------------	------	-------	---------------------

#### 3 Denge Emlak

Tel 212 665 87 71

Yakın konumda bulunan E=2.50 Ticaret+Hizmet+Konut yapılaşma şartlarına haiz olduğu belirtilen net 9.500 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan arsadır.E-5 cephelidir.

<b>SATILIK</b>	9500	.-M <sup>2</sup>	110.000.000	.-TL	11.579	.-TL/M <sup>2</sup>
----------------	------	------------------	-------------	------	--------	---------------------

#### 4 Bodurlar Emlak

Tel 212 632 25 48

Yakın konumda bulunan E=2.00 Ticaret+Hizmet+Konut yapılaşma şartlarına haiz olduğu belirtilen net 4.200 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan arsadır.E-5 cephelidir.

<b>SATILIK</b>	4200	.-M <sup>2</sup>	43.200.000	.-TL	10.286	.-TL/M <sup>2</sup>
----------------	------	------------------	------------	------	--------	---------------------

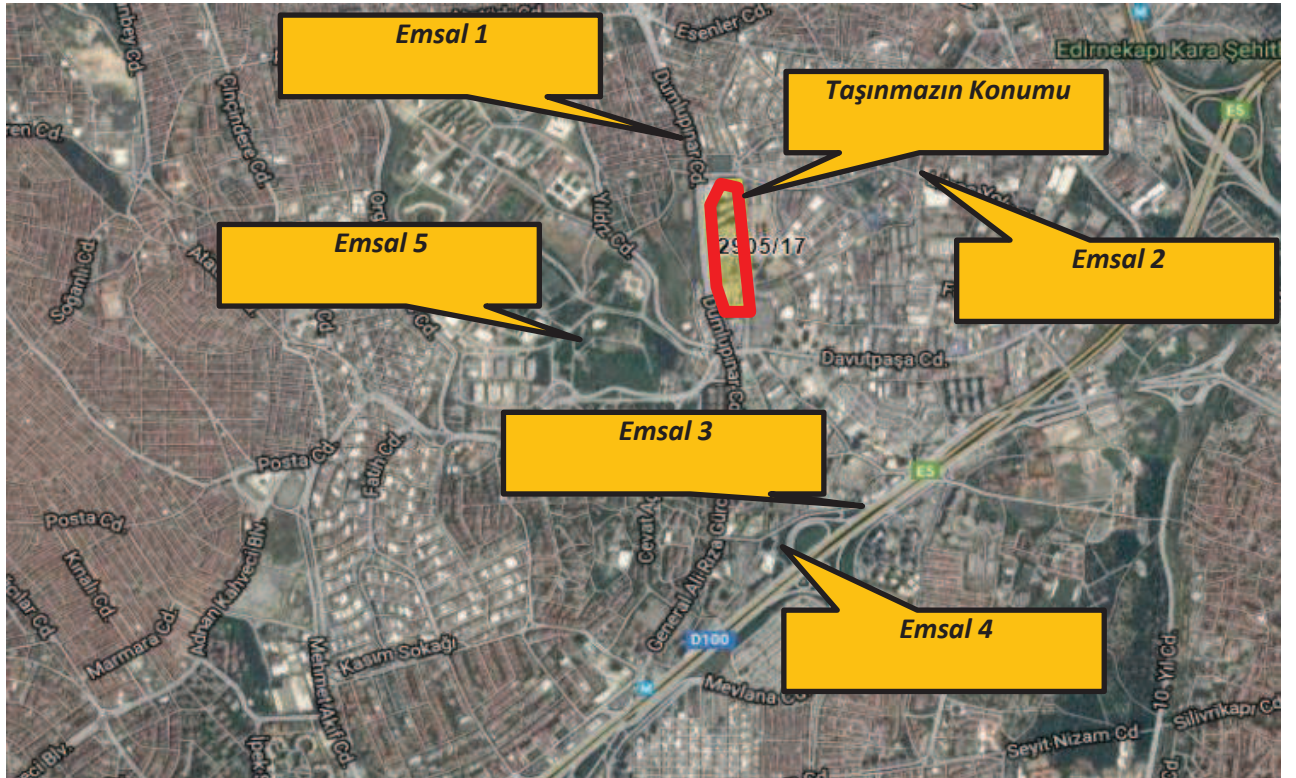
#### 5 Palancı Emlak

Tel 212 483 20 50

Yakın konumda bulunan E=2.00 Ticaret+Hizmet+Konut yapılaşma şartlarına haiz olduğu belirtilen net 19.000 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan arsadır.

<b>SATILIK</b>	19000	.-M <sup>2</sup>	105.600.000	.-TL	5.558	.-TL/M <sup>2</sup>
----------------	-------	------------------	-------------	------	-------	---------------------

#### ARSA EMSALLERİ KROKİSİ



**Konut Emsaller****\* Metropol Emlak**

Tel 537 730 67 98

Nef13 Projesinde bulunan 45 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan 1+1 kullanımlı ara kattaki dairedir.

<b>SATILIK</b>	45	.-M <sup>2</sup>	370.000	.-TL	8.222	.-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----	------------------	---------	------	-------	---------------------

**\* Be Land Emlak**

Tel 212 252 97 05

Nef13 Projesinde bulunan 86 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan 2+1 kullanımlı ara kattaki dairedir.

<b>SATILIK</b>	86	.-M <sup>2</sup>	650.000	.-TL	7.558	.-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----	------------------	---------	------	-------	---------------------

**\* Sahibinden**

Tel 532 478 80 77

Nef12 Projesinde bulunan 76 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan 1+1 kullanımlı bahçe kattaki dairedir.

<b>SATILIK</b>	76	.-M <sup>2</sup>	500.000	.-TL	6.579	.-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----	------------------	---------	------	-------	---------------------

**\* Satış Ofisi**

Tel 532 208 96 40

Avrupa Konutları Kale Projesinde bulunan 136 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan 2+1 kullanımlı ara kattaki dairedir.

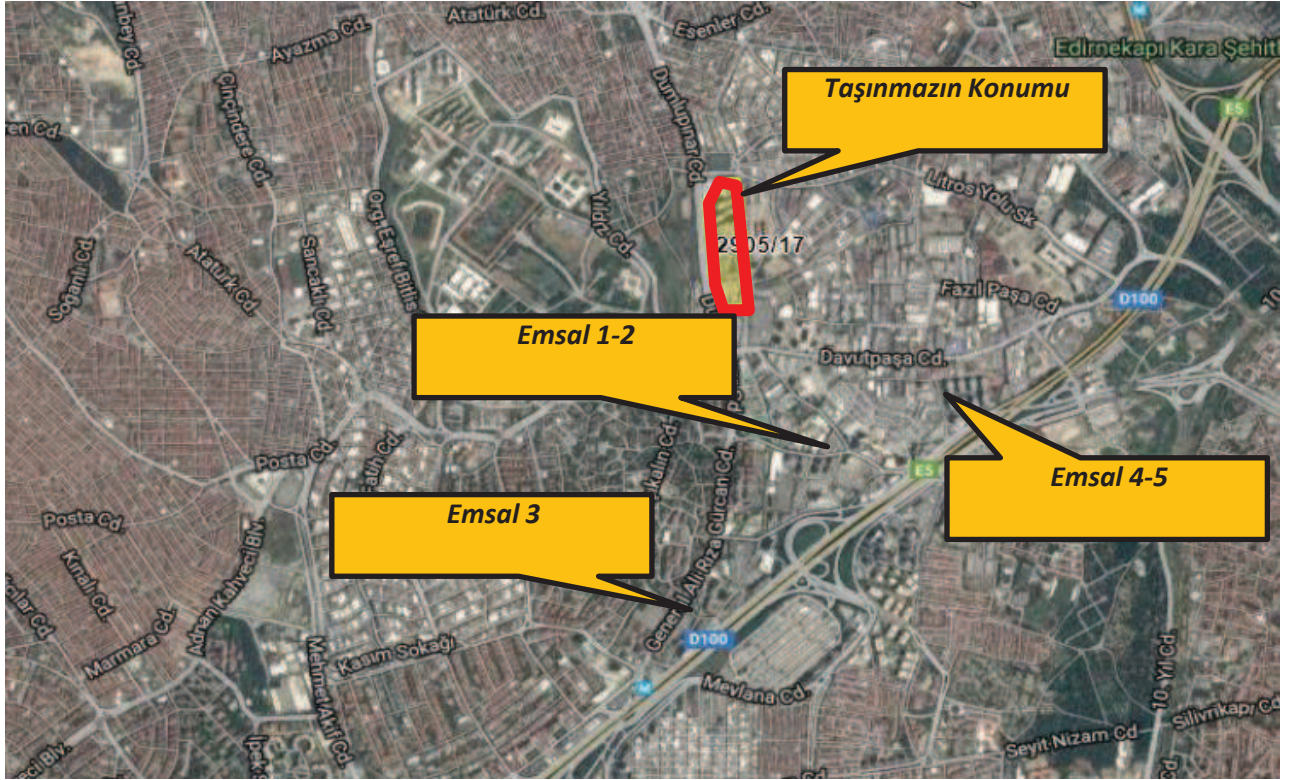
<b>SATILIK</b>	136	.-M <sup>2</sup>	1.500.000	.-TL	11.029	.-TL/M <sup>2</sup>
----------------	-----	------------------	-----------	------	--------	---------------------

**\* Satış Ofisi**

Tel 532 208 96 40

Avrupa Konutları Kale Projesinde bulunan 79 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan 1+1 kullanımlı ara kattaki dairedir.

<b>SATILIK</b>	79	.-M <sup>2</sup>	820.000	.-TL	10.380	.-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----	------------------	---------	------	--------	---------------------



### 6.1.1 - Emsallerin Değerlendirilmesi

Bölgeden elde edilen emsallerin değerlemesi yapılan taşınmazın özelliklerine bağlı olarak analizi yapılırken aşağıdaki bulunan karşılaştırma tablosu kullanılmıştır. Bu tablonun öncelikli amacı değerlendirme sırasında bölgeden edinilen emsallerin değerlendirilmesi yapılan taşınmaz/taşınmazlara göre durumlarını karşılaştırmaktır. Bu analizde emsal taşınmaz "iyi/küçük" olarak belirtilmişken (-) düzeltme, "kötü/büyük" olarak belirtilmişken (+) düzeltme yapılmaktadır. Emsallerin her birinin taşınmazlara göre farklılıkları olacağından bu oranlarda da farklılıklar oluşabilmektedir. Düzenlenmiş olan karşılaştırma tablosundaki oranların karşılıkları aşağıdaki tabloda gösterilmiştir. Örneğin, emsal taşınmazın alanı değerlendirilmesi yapılan taşınmazın alanından daha büyük ise alana ilişkin yapılacak düzeltme (+) yönde olmaktadır. Düzeltme oranı öngörülürken de yine alan özellikleri karşılaştırılmış ve mesleki deneyimler, şirketimizdeki diğer veriler, sektör araştırmaları ve elde edilen tüm veriler sonucu oluşan tüm unsurlar dikkate alınarak düzeltme oranı takdirinde bulunulmaktadır.

		ORAN ARALIĞI
ÇOK KÖTÜ	ÇOK BÜYÜK	20% üzeri
KÖTÜ	BÜYÜK	11% - 20%
ORTA KÖTÜ	ORTA BÜYÜK	1% - 10%
BENZER	BENZER	0%
ORTA İYİ	ORTA KÜÇÜK	-10% - (-1%)
İYİ	KÜÇÜK	-20% - (-11%)
ÇOK İYİ	ÇOK KÜÇÜK	-20% üzeri

<b>KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (ARSA)</b>				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	EMSAL (1)	EMSAL (2)	EMSAL (3)
SATIŞ FİYATI		20.800.000	34.000.000	110.000.000
<b>ZAMAN DÜZELTMESİ</b>		SATIŞTA BENZER 0%	SATIŞTA BENZER 0%	SATIŞTA BENZER 0%
ALAN BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ	80.239,89	3.400	5.065	9.500
<b>ALANA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		6.118 ÇOK KÜÇÜK -25%	6.713 ÇOK KÜÇÜK -25%	11.579 KÜÇÜK -10%
İMAR KOŞULLARI	E:2.00	E: 2.00	E: 2.00	E: 2.50
<b>YAPILAŞMA KOŞULLARINA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	İYİ -10%
FONKSİYON	T+H+K	T+H+K	T+H+K	T+H+K
<b>FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
MANZARA		KÖTÜ	KÖTÜ	BENZER
<b>MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		25%	25%	0%
KONUM		BENZER	BENZER	İYİ
<b>KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		10%	10%	-10%
DİĞER BİLGİLER		NET PARSEL	NET PARSEL	NET PARSEL
<b>DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
<b>PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		0%	0%	-10%
<b>TOPLAM DÜZELTME</b>		10%	10%	-40%
<b>DÜZELTİLMİŞ DEĞER</b>	<b>7.020</b>	<b>6.729</b>	<b>7.384</b>	<b>6.947</b>

<b>KARŞILAŞTIRMA TABLOSU -TL (KONUT BİRİMLERİ İÇİN)</b>				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	EMSAL (1)	EMSAL (2)	EMSAL (4)
SATIŞ FİYATI		370.000	550.000	1.250.000
SATIŞ TARİHİ		-		
<b>ZAMAN DÜZELTMESİ</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN	80	45	90	138
BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ		8.222	6.111	9.058
<b>ALANA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		KÜÇÜK -20%	BENZER 0%	ORTA BÜYÜK 5%
KAT		Ara kat	Ara kat	Ara kat
<b>KATA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
FONKSİYON	konut	konut	konut	konut
<b>FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
MANZARA		BENZER	BENZER	BENZER
<b>MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		0%	0%	0%
KONUM		BENZER	BENZER	BENZER
<b>KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		0%	0%	0%
DİĞER BİLGİLER				
<b>DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
<b>PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		-10%	-10%	-10%
<b>TOPLAM DÜZELTME</b>		-30%	-10%	-5%
<b>DÜZELTİLMİŞ DEĞER</b>	<b>6.620</b>	<b>5.756</b>	<b>5.500</b>	<b>8.605</b>



<b>KARŞILAŞTIRMA TABLOSU -TL (OFİS BİRİMLERİ İÇİN)</b>				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	EMSAL (1)	EMSAL (2)	EMSAL (3)
SATIŞ FİYATI		510.000	530.000	730.000
SATIŞ TARİHİ		-		
<b>ZAMAN DÜZELTMESİ</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN	100	50	65	75
BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ		10.200	8.154	9.733
<b>ALANA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		KÜÇÜK -20%	KÜÇÜK -20%	ORTA KÜÇÜK -5%
KAT				
<b>KATA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
FONKSİYON	Ofis	Ofis	Ofis	Ofis
<b>FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
YAPI KALİTESİ				
<b>YAPI KALİTESİNE İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
KONUM				
<b>KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
DİĞER BİLGİLER				
<b>DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
<b>PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		-10%	-10%	-10%
<b>TOPLAM DÜZELTME</b>		-30%	-30%	-15%
<b>DÜZELTİLMİŞ DEĞER</b>	<b>7.040</b>	<b>7.140</b>	<b>5.708</b>	<b>8.273</b>

Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda olan benzer nitelikte olan arsa, konut, dükkan emsalleri araştırılmış ve rapor içerisinde bu emsallere yer verilmiştir.

Konut emsalleri benzer nitelikli yakın konumlu projelerden seçilmiştir. Bölgede benzer nitelikli projeler geliştiriliyor olması nedeni ile konut emsalleri konum ve nitelik olarak taşınmazlara yakındır.

Değerleme konusu projenin bulunduğu bölgede bulunan, prestijli projelerde konumlu olan lüks vasıflı konutların birim m<sup>2</sup> değerlerinin ise 5.500.-TL/m<sup>2</sup> ile 8.000.-TL/m<sup>2</sup> aralığında değiştiği belirlenmiş olup söz konusu projede konutları için ortalama birim m<sup>2</sup> değeri olarak ortalama 6.620 TL/m<sup>2</sup> takdir edilmiştir.

Prestijli projelerde konumlu olan ofis birim m<sup>2</sup> değerlerinin ise 6.000.-TL/m<sup>2</sup> ile 10.000.-TL/m<sup>2</sup> aralığında değiştiği gözlemlenmiş olup ortalama birim m<sup>2</sup> değeri olarak 7.040.-TL/m<sup>2</sup> takdir edilmiştir.

Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgedeki arsa birim m<sup>2</sup> değerlerinin istenen değerler üzerinden 6.000 ile 10.000 TL/m<sup>2</sup> aralığında değiştiği gözlemlenmiştir. İstlenen değerler üzerinden pazarlık paylarının bulunduğu düşünülmektedir.

Yukarıdaki karşılaştırma tablosunda değerlendirilen projenin arsa alanına en yakın olan 3 adet emsalden yararlanılmıştır.

Yapılan araştırmalar ve incelemeler, elde edilen emsallerin karşılaştırılması sonucu söz konusu taşınmazların, mevki konum, parsel büyüklüğü dikkate alındığında, 2905 ada 17 parselin arsa birim m<sup>2</sup> değeri olarak 7.020.-TL takdir edilmiştir

PARSELİN ARSA DEĞERİ TABLOSU					
Ada No	Parsel No	Alanı (m <sup>2</sup> )	Birim m <sup>2</sup> Değeri	Parselin Değeri (-TL)	Parselin Değeri (-USD)
2905	17	80.239,89	7.020	563.284.027,80	159.061.369,50
YUVARLATILMIŞ DEĞER (-TL)				563.285.000,00	

## 6.2 - Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı

Arsa değeri için bölgede piyasa yaklaşımı için kullanılacak emsaller araştırılmıştır. Taşınmazın çevresinden alınan emsallerin incelenmesi sonucunda arsa birim değerinin, değerlendirme konusu parsel için 7.020.-TL/M<sup>2</sup> olabileceği kabul edilmiştir.

İnşaatın geçerli ruhsat ve projesine uygun olarak devam ettiği görülmüştür. İş GYO A.Ş. den alınan bilgiye ve yerinde yapılan incelemelere göre projenin kaba yapı işleri tamamlanmış, mimari işler, elektrik tesisat ve asansör işleri, mekanik tesisat işleri devam etmektedir. Bu verilere istinaden tüm projenin kaba yapı işleri, mimari işler, elektrik tesisat ve asansör işleri, mekanik tesisat işleri kısmen tamamlanmıştır. Ruhsatlardaki bloklara göre ise A Blok %55 , B Blok %58, C Blok % 52 , D Blok %52, E blok %13 , F Blok %13 , D4 Blok %1 inşaat seviyesine sahiptirler. Buna istinaden yine İş GYO A.Ş. den alınan bilgiye ve yerinde yapılan incelemelere göre tüm projenin bitmişlik seviyesi % 29 olarak kabul edilmiştir.

Aşağıdaki hesaplamalarda proje için öngörülen toplam maliyet ve mevcut inşa seviyesine göre gerçekleşmiş olan toplam maliyet değerleri gösterilmiştir.

Bu hesaplamalar sırasında proje için düzenlenmiş olan yapı ruhsatlarındaki alanlar dikkate alınmıştır. Projenin görselleri incelenmiş, oluşan maliyetler irdelenmiş ve bu verilere de bağlı olarak projenin lüks bir proje olacağı öngörülmüştür.

2017 yılı, Mimarlık ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesabında Kullanılacak 2017 Yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Hakkında Tebliği'ne göre V.A yapı sınıfı birim maliyeti 1.425.-TL/m<sup>2</sup> 'dir.

2017 yılı Emlak Vergisi Kanunu Genel Tebliği Eki'ne esas binaların metrekare İnşaat Maliyet Bedellerini Gösterir Cetvele göre; lüks inşaat ticarethane ve işyerleri için birim maliyet 1.554,22.-TL/m<sup>2</sup> ' dir.

Bu yapı birim maliyetleri ilgili kurumlar tarafından genel olarak hazırlanıp ilan edilen değerlerdir. Görüldüğü üzere resmi olarak yayınlanan iki belgede de birim m<sup>2</sup> maliyetleri arasında farklılık bulunmaktadır. Yapı birim maliyetleri yapılacak inşaatlar için genel ve yaklaşık olarak belirlenen rakamlar olup, bu birim değerler dikkate alındığında iki farklı bölgede, farklı özelliklerdeki ancak aynı yapı sınıfındaki iki yapının bina maliyetleri aynı çıkabilmektedir. Oysaki inşaatın yapılacağı bölge, kat yüksekliği, kat adedi, dış duvar tipi, bodrum katın olup olmaması gibi daha birçok değişkenler bina maliyetini önemli derecede etkileyebilmektedir. Özel piyasa şartlarında özel pozlarla yeni birim fiyatlar düzenlenebilmektedir. Yapıların özelliklerine, kullanılan malzemelerin kalitesine göre birim m<sup>2</sup> maliyetlerinde değişiklikler olabilmektedir.

Rapor konusu projenin lüks standartlarda inşa edilen bir proje olması, İş GYO A.Ş.' den edinilen maliyet bilgileri, inşaat maliyetlerine ilişkin sektörden elde edilebilen veriler ve projenin genel özellikleri dikkate alındığında birim m<sup>2</sup> bazında inşaat maliyetinin ilan edilen birim m<sup>2</sup> maliyetlerinden daha fazla olabileceği kanaatine varılmıştır. Buna istinaden aşağıdaki tabloda konut bloklarının birim m<sup>2</sup> inşaat maliyetinde 1.750.-TL/m<sup>2</sup> üzerinden hesaplama yapılmıştır. Proje için oluşacak yüklenici kârının öngörülen birim m<sup>2</sup> maliyetlerine dâhil olduğu varsayılmıştır.

Çevre düzeni, peyzaj maliyetinin yapıların toplam inşaat maliyetinin yaklaşık % 3 ü olacağı varsayılmıştır.

Proje Yönetim ve Pazarlama Bedeli' nin toplam inşaat maliyetinin yaklaşık % 7 si olacağı varsayılmıştır.

Proje, Ruhsat, Mimari ve Mühendislik Bedeli' nin toplam inşaat maliyetinin yaklaşık % 3 ü olacağı varsayılmıştır.

Projenin gerçekleşmiş maliyetinin, öngörülen toplam maliyetin (Bloklerin inşaat maliyeti + proje yönetim ve pazarlama bedeli + proje, ruhsat ve mühendislik bedeli) mevcut durumdaki projenin inşaat seviyesi oranında olduğu, bu oranla elde edilen değer, maliyeti gerçekleşmiş olan iksa ve zemin iyileştirme değeri ile toplamı sonucunda elde edilen değer olduğu öngörülmüştür. Bu verilere istinaden projenin gerçekleşmiş toplam maliyeti hesaplanmıştır.

Emsallerin analizi sonucu elde edilen arsa değeri üzerine projenin gerçekleşmiş toplam maliyeti ilave edilerek, projenin mevcut durumdaki toplam değerine ulaşılmıştır.

Projenin Tamamı İçin Öngörülen Maliyet				
Blok Adı	Yapı Birim Maliyeti (TL)		İnşaat Alanı (m <sup>2</sup> )	Öngörülen Maliyet (TL)
A	1.750,00	x	34.847,00	= 60.982.250
B	1.750,00	x	77.699,00	= 135.973.250
C	1.750,00	x	40.379,00	= 70.663.250
D	1.750,00	x	69.242,00	= 121.173.500
E	1.750,00	x	55.538,48	= 97.192.340
F	1.750,00	x	46.437,00	= 81.264.750
D4	1.750,00	x	76.115,00	= 133.201.250
<b>Bloklar İçin Toplam Maliyet</b>				<b>= 700.450.590</b>
Çevre düzeni, peyzaj (%3)				= 21.013.518
<b>Projenin Toplam İnşaat Maliyeti (A)</b>				<b>= 721.464.108</b>
Proje Yönetim ve Pazarlama Bedeli (%7) (B)				= 50.502.488
Proje, Ruhsat, Mimari ve Mühendislik Bedeli (%3) (C)				= 21.643.923
<b>Proje İçin Öngörülen Toplam Maliyet (A+B+C)</b>				<b>= 793.610.518</b>

<b>Gerçekleşmiş Maliyet</b>	
Proje İçin Gerçekleşmesi Öngörülen Toplam Maliyet (D=A+B+C)	= 793.610.518 TL
Projenin İnşaat Seviyesi	= 29%
Projenin Gerçekleşmiş Toplam Maliyeti (D*%29)	= 230.147.050 TL

<b>Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı Yöntemine Göre Projenin 1/1 Hissesindeki Değeri;</b>	
İNİSTANBUL TOPKAPI PROJESİ ARSA DEĞERİ	563.284.028 TL
İNİSTANBUL TOPKAPI PROJESİ MEVCUT MALİYET	230.147.050 TL
İNİSTANBUL TOPKAPI MEVCUT DURUM DEĞERİ	793.431.078 TL
İNİSTANBUL TOPKAPI PROJESİ YUVARLATILMIŞ MEVCUT DURUM DEĞERİ	793.432.000 TL

- Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı Yöntemine Göre İŞ GYO A.Ş. 1/2 Hissesine Düşen Değer:

Projenin Mevcut Durumuna İstinden İŞ GYO A.Ş. 1/2 Hissesindeki Toplam Değeri (-TL)	396.716.000,00
--	----------------

### 6.3 - Gelir İndirgeme Yaklaşımı (Nakit Akışı Yöntemi)

Parsel üzerinde geliştirilmekte olan proje ile ilgili elde edilebilen veriler doğrultusunda ekte yer alan nakit akışları düzenlenmiştir. Parsel üzerinde inşa edilmekte olan projenin yukarıda da anlatıldığı üzere şirketten alınan bilgiye göre satılabilir alanları dikkate alınmış olup hesaplama bölümünde toplam satılabilir inşaat alanı üzerinden değer takdir edilmeye çalışılmıştır.

#### İskonto Oranının 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 yaklaşık 10 yıl vadeli TL cinsinden üzerindeki getirilerin ağırlıklı oranları kullanılmıştır. Değerleme tarihi itibarı ile yaklaşık 10 yıl vadeli 6 aylık kupon ödemeli (11.02.2026) sabit faizli devlet tahvilinin faizi yaklaşık %10,6 (kupon dönemi faiz oranı:5,30x2) civarındadır.

#### Risk Primi

Eklenen risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmuştur. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmiştir. Buna ek olarak, söz konusu gayrimenkulün finansal varlıklara nazaran daha düşük likiditesi için de bir ayarlama yapılmıştır. Bu ayarlamamanın 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.

Projenin ruhsatının alınmış olması, bölgedeki arz-talep dengesi, inşaat seviyesi vb. koşullar değerlendirilerek risk primi % 1,40 olarak öngörülmüştür.

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamında iskonto oranına ilişkin nihai hesaplamamız aşağıdaki şekilde belirlenmiştir: % 10,6 Risksiz Oran + % 1,40 Risk Primi = %12 indirgeme oranı

### 6.3.1 - Varsayılan Olağan ve Olağanüstü Koşullar

- Değerleme konusu projenin yer aldığı parsel üzerinde inşa edilen İstanbul Topkapı Projesi kapsamında yer alan ünitelerin alan bilgileri İş GYO A.Ş den alınan bilgilere istinaden belirtilmiştir. Alınan bu bilgilere göre konut ünitelerinin satışa esas alan yaklaşık 251.830 m<sup>2</sup> , ofis ünitelerinin satışa esas alanı yaklaşık 2.606 m<sup>2</sup> olarak dikkate alınmıştır. Projenin görselleri de incelenmiş ve bu görsellere de bağlı olarak lüks bir proje olacağı kabul edilmiştir.
- Taşınmazlar için yatırım süreci 36 ay olarak kabul edilmiştir. Nakit akışı tablosunda, değerlendirme tarihinden sonraki 12 aylık periyotlar 1 dönem olarak kabul edilmiştir. Bu kabule istinaden residence ünite tiplerinde üniteleri 1.dönemde %40' ının, 2.dönemde %40' ının, 3.dönemde ise %20' sinin satışlarının gerçekleşeceği varsayılmıştır. Ofis tiplerinde ünitelerin ise 1.dönemde %30' unun, 2.dönemde %40' ının, 3.dönemde ise %30' unun satışlarının gerçekleşeceği varsayılmıştır.
- Konutların satış birim değerlerinin 1.dönemde ortalama 6.620.-TL/M<sup>2</sup> ile gerçekleşeceği, izleyen yıllarda %15 oranında artacağı varsayılmıştır.
- Ofislerin satış birim değerlerinin 1.dönemde ortalama 7040.-TL/M<sup>2</sup> ile gerçekleşeceği, izleyen yıllarda %10 oranında artacağı varsayılmıştır.
- Aidat Giderleri ve Fiziksel Yıpranma Giderlerinin , Öngörülemeyen Diğer Giderlerin % 0 olacağı varsayılmıştır.
- Proje ile ilgili bütün hukuki ve yasal prosedürlerin tamamlandığı varsayılmıştır.
- Çalışmalar sırasında para birimi TL kullanılmıştır.

NAKİT AKIŞI					
		2017-2018	2018-2019	2019-2020	TOPLAM
		1.dönem	2.dönem	3.dönem	
YATIRIM SÜRECİ	36				
TOPLAM SATILABİLİR KONUT ALANI (m <sup>2</sup> )	251.830,00				
TOPLAM SATILABİLİR OFİS ALANI (m <sup>2</sup> )	2.606,00				
TOPLAM SATILABİLİR ALAN (m <sup>2</sup> )	254.436,00				
<b>NAKİT GİRİŞLERİ</b>					
Satışların Yıllara Dağılım Oranı (Konut)		40,00%	40,00%	20,00%	
Satılan Brüt Alan (Konut)		100.732	100.732	50.366	
Ortalama Birim Satış Fiyatı (Konut)		6.620	7.613	8.755	
Satış Geliri (Konut)		666.845.840	766.872.716	440.951.812	
Satışların Yıllara Dağılım Oranı (Ofis)		30,00%	40,00%	30,00%	
Satılan Brüt Alan (Ofis)		782	1.042	782	
Ortalama Birim Satış Fiyatı (Ofis)		7.040	7.744	8.518	
Satış Geliri (Ofis)		5.503.872	8.072.346	6.659.685	
Satış Gelirleri ( Toplam )		672.349.712 TL	774.945.062 TL	447.611.497 TL	<b>1.894.906.270 TL</b>
<b>Nakit Akım</b>					
		672.349.712 TL	774.945.062 TL	447.611.497 TL	<b>1.894.906.270 TL</b>
Net Bugünkü Değer (NPV)	<b>1.536.694.724 TL</b>				
İNDİRGE ME ORANI	12,00%				

### 6.3.2 - Nakit Akışı Yaklaşımına Göre Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri

Yukarıda belirtilen varsayımlar doğrultusunda oluşturulan nakit akış tablolarından da görüleceği üzere, elde edilen nakit akımları indirgeme oranı ile indirgenerek bu varsayımlara göre oluşturulacak projenin net bugünkü değeri 1.536.694.724.-TL olarak hesaplanmıştır.

Ulaşılan bu değer; parsel üzerinde inşaatı devam etmekte olan projenin mevcut onaylı mimari projesine ve yapı ruhsatına göre belirlenmiş olup farklı bir projenin uygulanması durumunda ulaşılan değerde farklılık olabilir.

<b>Projenin Tamamlanması Durumundaki Net Bugünkü Toplam Değeri (TL)</b>	<b>1.536.694.724 .-TL</b>
<b>Projenin Tamamlanması Durumundaki Yuvarlatılmış Değeri (TL)</b>	<b>1.536.695.000 .-TL</b>

### 6.4 - Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi

Taşınmazın bulunduğu ilçede ve bölgede yapılan incelemelerde, bölgede inşaat yapan kişilerle yapılan görüşmelerde küçük ölçekli parsellerde kat karşılığı paylaşım oranının %45-%55 civarında olduğu görülmüştür. Büyük ölçekli ve proje geliştirmeye müsait parsellerde ise %40-%50 aralığında olduğu gözlemlenmiştir. Yine yapılan araştırmalar neticesinde büyük ölçekli proje yapımına müsait parsellerde hasılat paylaşım oranının %38 ila %48 civarında olabileceği bilgisine ulaşılmıştır.

Elde edilen bilgilere istinaden arsa üzerinde inşa edilecek yapılardan elde edilecek hasılat oranının % 45 olarak kabul edilmiştir. Bu oran üzerinden elde edilen değer geliştirilmiş arsa değeri olduğu kabul edilmiş geliştirilmiş arsa değerinin % 85 inin bugünkü arsa değeri olduğu ( bölgede yapılan projelerde ortalama % 15 kar elde edildiği, buradan hareketle geliştirilmiş arsa değerinin bugünkü arsa değerinin % 15 kar edilmiş değeri olduğu tesbit ve kabul edilmiştir) ve bu kabule istinaden elde edilen veriler aşağıdaki tablolarda gösterilmiştir.

<b>HASILAT PAYLAŞIMI YÖNTEMİNE GÖRE ARSANIN DEĞERİ</b>		
Toplam Satış Hasılatı	<b>1.536.694.724</b>	<b>.-TL</b>
Hasılat Payı Oranı	45%	
Geliştirilmiş Arsa Değeri (TL)	691.512.626	.-TL
Geliştirilmiş Arsa Değeri (USD)	195.270.840	.-USD
<b>Bugünkü Arsa Değeri (TL)</b>	<b>587.785.732</b>	<b>.-TL</b>
<b>Toplam Arsa Alanı</b>	<b>80.239,89</b>	<b>.-M<sup>2</sup></b>
<b>Bugünkü Ortalama Arsa Birim Değeri (TL)</b>	<b>7.325,36</b>	<b>.-TL</b>

### HASILAT PAYLAŞIMI YÖNTEMİNE GÖRE PROJENİN (1/1) TAMAMININ MEVCUT DURUMA ESAS DEĞERİ

Projenin Toplam Arsa Değeri =	587.785.732	.-TL
Projenin Gerçekleşmiş Toplam Maliyeti =	230.147.050	.-TL
<b>Projenin Mevcut Durum Değeri =</b>	<b>817.932.782</b>	<b>.-TL</b>

### HASILAT PAYLAŞIMI YÖNTEMİNE İŞ GYO A.Ş 'NİN 1/2 HİSSESİNİN MEVCUT DURUMA ESAS DEĞERİ

<b>Projenin Mevcut Durum Değeri =</b>	<b>408.966.391</b>	<b>.-TL</b>
---------------------------------------	--------------------	-------------

#### 6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

Değerleme konusu 2905 ada 17 parselin en etkin ve verimli kullanımının, onaylanmış projesine ve ruhsatına uygun olan projenin yapılmasının olacağı düşünülmektedir.

#### 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

##### ■ Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı Yöntemine göre;

Projenin Mevcut Durum Toplam Değeri (.-TL)	793.432.000,00
İŞ GYO A.Ş. Hissesine Düşen Aritmetik Değer (.-TL)	396.716.000,00

##### ■ Gelir İndirgeme Yaklaşımına Yöntemine göre;

Projenin Mevcut Durum Toplam Değeri (.-TL)	817.932.782,11
İŞ GYO A.Ş. Hissesine Düşen Aritmetik Değeri (.-TL)	408.966.391,05

İki değer birbirine yakın olduğu görülmektedir. Gelir yönteminde arsa değerine ulaşırken bölgedeki ekonomik koşullar içerisinde elde edilebilen verilerin analizi sonucu tahmini rakamlar ve kabuller üzerinden bugünkü değere ulaşılmaktadır. Ekonomik koşulların her an değişebileceği ihtimali gözönünde bulundurularak ve maliyet yönteminde ise emsal karşılaştırma yöntemi ile bulunan arsa değerinin kullanılması, maliyet değerine ulaşılırken elde edilen verilerin daha tutarlı ve daha az yanıltıcı olduğu kanaatine varılması nedeni ile sonuç bölümüne taşınmaz için maliyet yaklaşımı yöntemi ile elde edilen değer yazılmasının daha uygun olduğu kanaatine varılmıştır.



#### **6.5.1 - Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi**

Ana gayrimenkul üzerinde kat irtifakı/mülkiyeti kurulmamıştır. Bu nedenle parsel üzerindeki yatırımlar ve arsa değeri dikkate alınarak değer takdir edilmiştir.

#### **6.5.2 - Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Emsal Pay Oranları**

Değerleme konusu taşınmaz için düzenlenmiş herhangi bir hasılat paylaşımı veya kat karşılığı sözleşmesi tarafımıza ibraz edilmemiş olup, değerlemede hasılat veya kat karşılığı yöntemi direkt olarak kullanılmamış olup bölgedeki genel verilere dikkate alınarak nakit akışı yönteminde varsayımsal olarak hasılat paylaşımı öngörülmüştür.

#### **6.5.3 - Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi**

Değerleme çalışması kapsamında yapılan incelemelerde, taşınmazın tamamı dikkate alındığında hukuki durumlarında risk oluşturabilecek herhangi bir kayda rastlanmamıştır.

#### **6.5.4 - Yasal Gereklere Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş**

Değerlemesi yapılan proje kapsamındaki blokların tamamı için yapı ruhsatı alınmış ve projeleri onaylanmış olup, inşaat süreci bu belgelere istinaden devam etmektedir. Mevzuat açısından herhangi bir sakıncalı duruma rastlanmamıştır. Taşınmazların inşaatının tamamlanmasının ardından iskan belgesinin alınıp kat mülkiyeti kurularak cins tahsislerinin yapılması ile yasal sürecinin tamamlanacağı öngörülmektedir.

#### **6.5.5 - Kira Değeri Analizi**

Parsel üzerinde proje geliştirilmiş olup, kira değeri analizi yapılmamıştır.

**6.5.6 - Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş**

Rapora konu taşınmazın Takyidat Bilgileri ve Gayrimenkulün Hukuki Analizi, İmar Bilgileri ve Gayrimenkulün Hukuki Analizi, Taşınmazın Mevcut ve Yasal Durumuna İlişkin Görüş başlıklarında açıklanan incelemelerde aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır.

**İmar bilgilerinde yapılan incelemede;** parsel üzerindeki yapıların ruhsat ve projelerinin bulunması, yasal gereklerin yerine getirildiği mevzuat uyarınca alınması gereken izin ve belgelerin tam ve eksiksiz olarak mevcut olması, inşaat işlemlerinin devam ediyor olması nedeniyle Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca devredilmesine engel husus olmadığı, "Proje" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

**Mülkiyet bilgilerinde yapılan incelemede ise;** taşınmaz üzerinde ipotek bulunduğu ve bu ipoteye ilişkin İş GYO A.Ş.'den alınan yazılı bilgi neticesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22.maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde İlgili ipotegin taşınmaza olumsuz etkisi bulunmaması nedeni ile Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca devredilmesine engel bir husus olmadığı, gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakıncası olmadığı kanaatine varılmıştır.

## 7 - SONUÇ

Rapor konusu projenin değerinin belirlenmesi aşamasında; yerinde yapılan incelemesi, konumu, mimari özelliği, inşai kalitesi, altyapı ve ulaşım olanakları, binanın ya da arsanın kullanım amacı, çevrede yapılan piyasa araştırmaları, günümüz gayrimenkul piyasası koşulları dikkate alınmıştır.

Bu bilgiler doğrultusunda; rapor konusu projenin **İŞ GYO A.Ş. hissesine düşen;**

23.06.2017 tarihli

**396.716.000 .-TL**

**(Üç Yüz Doksan Altı Milyon Yedi Yüz On Altı Bin Türk Lirası )**

Katma Değer Vergisi dahil toplam değeri için;

**468.124.880 .-TL**

kıymet takdir edilmiştir.

2905 ADA 17 PARSELDE YER ALAN İNİSTANBUL TOPKAPI PROJESİNİN MEVCUT DURUM DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
( KDV HARİÇ )	( KDV HARİÇ )	( KDV HARİÇ )	( KDV DAHİL )
<b>793.432.000</b>	<b>224.051.055</b>	<b>201.118.349</b>	<b>936.249.760</b>

2905 ADA 17 PARSELDE YER ALAN İNİSTANBUL TOPKAPI PROJESİNİN İŞ GYO A.Ş.'NİN 1/2 HİSSESİNİN MEVCUT DURUM DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
( KDV HARİÇ )	( KDV HARİÇ )	( KDV HARİÇ )	( KDV DAHİL )
<b>396.716.000</b>	<b>112.025.527</b>	<b>100.559.175</b>	<b>468.124.880</b>

2905 ADA 17 PARSELDE YER ALAN INİSTANBUL TOPKAPI PROJESİNİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ NET BUGÜNKÜ DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
( KDV HARİÇ )	( KDV HARİÇ )	( KDV HARİÇ )	( KDV DAHİL )
1.536.695.000	433.935.278	389.519.911	1.813.300.100

2905 ADA 17 PARSELDE YER ALAN INİSTANBUL TOPKAPI PROJESİNİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ İŞ GYO A.Ş.'NİN 1/2 HİSSESİNİN NET BUGÜNKÜ DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
( KDV HARİÇ )	( KDV HARİÇ )	( KDV HARİÇ )	( KDV DAHİL )
768.347.500	216.967.639	194.759.955	906.650.050

1 USD = 3,5413 .-TL 21.06.2017 Tarihli TCMB Döviz Satış Kuru)

1 EURO = 3,9451 .-TL 21.06.2017 Tarihli TCMB Döviz Satış Kuru)

#### Değerleme Uzmanı



**Onur ÖZGÜR**

Lisans No: 402402

#### Sorumlu Değerleme Uzmanı



**Eren KURT**

Lisans No: 402003

\* Bu rapor inceleme yapıldığı tarihteki mevcut bulguları yansıtmaktadır.

\* Yazı ile belirtilen değere KDV ( Katma Değer Vergisi ) dahil değildir.

\* Vergi Kanunlarının Katma Deger Vergisine ilişkin muafiyet, istisna ve vergi oranına ilişkin özel hükümleri dikkate alınmamıştır.

\* Bu rapor, talep eden kurum dışında başka bir kurum ya da kişi tarafından kullanılamaz.

Bu rapor, hiçbir koşulda talep eden kurum ve kişi dışında 3. şahıslara verilemez.

\* Değerleme kuruluşunun yazılı onayı olmaksızın herhangi bir şekilde raporun tamamen veya kısmen yayınlanması, raporun veya raporda yer alan değerlendirme rakamlarının ya da değerlendirme faaliyetinde bulunan personelin adlarının veya mesleki niteliklerinin referans verilmesi yasaktır.