

DEĞERLEME RAPORU

EMLAK KONUT GYO A.Ş.

Zeytinburnu / İSTANBUL

(2 Adet Parsel)

YÖNETİCİ ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Talep Tarihi	: 05 Mart 2013
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam mülkiyet
Raporun Konusu	: Pazar değeri tespiti
Ekspertiz Tarihi	: 12 Mart 2013
Rapor Tarihi	: 16 Nisan 2013
Müşteri / Rapor No	: 031 - 2013/1204
Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Adresi	: Kazlıçeşme Mahallesi, Kennedy Caddesi, 774 ada 6 ve 31 no'lu parseller Kazlıçeşme - Zeytinburnu / İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	: İstanbul İli, Zeytinburnu İlçesi, Kazlıçeşme Mahallesi'nde yer alan 774 ada 126.935 m ² yüzölçümlü 6 no'lu parsel ve 11.360 m ² yüzölçümlü 31 no'lu parseller
Sahibi	: TOKİ ve Maliye Hazinesi
İmar Durumu	: Bkz. 3.3. İlgili Belediye'de Yapılan İncelemeler
Parsellerin Toplam Yüzölçümü	: 138.295 m ²
TOKİ Mülkiyetindeki Kısımların Toplam Yüzölçümü	: 127.920 m ²
Raporun Konusu	: Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen taşınmazlardaki TOKİ hissesine düşen kısımların pazar değerlerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞERLER		
TOKİ Mülkiyetindeki Kısımların Toplam Pazar değeri (KDV hariç)	637.200.000,-TL	354.907.000,-USD
RAPORU HAZIRLAYANLAR		
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı	
Onur KAYMAKBAYRAKTAR (SPK Lisans Belge No: 401123)	Tayfun KURU (SPK Lisans Belge No: 401454)	

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

NOVA TD RAPOR NO: 2013/1204

İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM	DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ	3
2. BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	4
2.1	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER.....	4
2.2	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	4
3. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI	5
3.1	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI.....	5
3.2	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR.....	5
3.3	UYGUNLUK BEYANI	6
4. BÖLÜM	RESMİ KURUM İNCELEMELERİ	7
4.1	GAYRİMENKULLERİN MÜLKİYET DURUMU.....	7
4.2	İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER	7
4.3	İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER.....	8
4.1	TAŞINMAZLARIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER.....	17
4.4.1	Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi	17
4.4.2	Belediye İncelemesi	17
4.4.3	Kadastro İncelemesi	17
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ	18
5.1	GAYRİMENKULLERİN ÇEVRE VE KONUMU	18
5.2	TAŞINMAZLAR HAKKINDA GENEL BİLGİLER.....	19
5.3	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	19
6. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	20
6.1	TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ	20
6.2	BÖLGE ANALİZİ	21
6.3	GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER	22
6.4	PİYASA ARAŞTIRMASI	23
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEME SÜRECİ.....	27
7.1	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	27
7.2	GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER	27
8. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ.....	28
8.1	MALİYET YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	28
9. BÖLÜM	RAPOR KONUSU PARSELLERİN İMAR DURUMLARININ BÖLGEDEKİ GENEL YAPILAŞMAYA UYGUN BİR İMAR FONKSİYONUNA GÖRE DEĞİŞMESİ DURUMUNDA PARSELLERİN OLUŞACAK DEĞERİNİN TESPİTİ (BİLGİ İÇİNDİR).....	32
9.1	GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ.....	32
9.1.1.	Proje geliştirme yöntemiyle geliştirilmiş arsa değerinin bugünkü toplam pazar değeri.....	32
9.1.2.	Hasılat paylaşımı yöntemiyle geliştirilmiş arsa değerinin toplam pazar değeri	36
9.1.3.	Gelir indirgeme yöntemi ile pazar değerinin tespiti ile ilgili değerlendirme uzmanı görüşü	36
9. BÖLÜM	SONUÇ	38

1. BÖLÜM
DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	:	Zeytinburnu Kazlıçeşme’de 2 adet arsadaki TOKİ hisselerinin toplam Pazar değeri
		
DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN KURUM	:	Emlak Konut GYO A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN KURUM	:	Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
RAPOR TARİHİ	:	16 Nisan 2013
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA ÖZET BİLGİ		
TAPU BİLGİLERİ	:	İstanbul İli, Zeytinburnu İlçesi, Kazlıçeşme Mahallesi’nde yer alan 774 ada 126.935 m ² yüzölçümlü 6 no’lu parsel ve 11.360 m ² yüzölçümlü 31 no’lu parseller
MEVCUT KULLANIM	:	774 ada 31 no’lu parsel üzerinde sosyal tesis binası, 774 ada 6 no’lu parsel üzerinde ise askeri tesis yapıları bulunmaktadır.
İMAR DURUMU	:	774 ada 6 ve 31 no’lu parseller "kısmen Askeri Alan, kısmen Tercihli Kullanım Alanı ve kısmen Yol" içerisinde kalmaktadır.
DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER		
TOKİ Hissesine Düşen Kısımların Toplam Pazar değeri (KDV hariç)	:	637.200.000,-TL

2. BÖLÜM

ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Atatürk Mahallesi, Vedat Günyol Caddesi, Zümrüt Sitesi, No: 3, Daire: 4 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.

2.2 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Atatürk Mahallesi, Turgut Özal Bulvarı, Gardenya Plaza, No: 11/B Ataşehir / İSTANBUL
TELEFON NO	: 0 (216) 579 15 15
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 2.500.000,- TL
HALKA AÇIKLIK ORANI	: % 25
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

NOVA TD RAPOR NO: 2013/1204

3. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI

3.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine adresi belirtilen gayrimenkullerdeki TOKİ hissesine düşen kısımların pazar değerlerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

Pazar değeri:

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

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

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

3.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

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

3.3 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 mülkle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilgimiz yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargımız bulunmamaktadır.
- Bu görevle ilgili olarak verdiğimiz hizmet ve aldığımız ücret, müşterinin amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış sonuçların geliştirilmesi ve bildirilmesine veya bu değerlemenin tasarlanan kullanımıyla doğrudan ilgili sonraki bir olayın meydana gelmesine bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
- Bu raporun konusu olan mülkler şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülklerin yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporunda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

4. BÖLÜM

RESMİ KURUM İNCELEMELERİ

4.1 GAYRİMENKULLERİN MÜLKİYET DURUMU

	774 ada 6 no'lu parsel	774 ada 31 no'lu parsel
SAHİBİ	Maliye Hazinesi (665/25387) TOKİ (24732/25387)	Maliye Hazinesi (5/8) TOKİ (3/8)
İLİ	İstanbul	İstanbul
İLÇESİ	Zeytinburnu	Zeytinburnu
MAHALLESİ	Zeytinburnu	Zeytinburnu
SOKAĞI	Demirhane Caddesi	Demirhane
PAFTA NO	85/1	86
ADA NO	774	774
PARSEL NO	6	31
NİTELİĞİ	1. Ordu Zeytinburnu Ağır Bakım Tamir Fabrikası	Göçmen Misafirhanesi
YÜZÖLÇÜMÜ	126.935 m ²	11.360 m ²
HİSSE	Maliye Hazinesi (665/25387) TOKİ (24732/25387)	Maliye Hazinesi (5/8) TOKİ (3/8)
YEVMIYE NO	4620	4620
CİLT NO	1	1
SAYFA NO	7	32
TAPU TARİHİ	09.04.2013	09.04.2013

Not: Parsellerin toplam yüzölçümü **138.295 m²**'dir. TOKİ hissesine düşen kısımların toplamı ise **127.920 m²**'dir.

4.2 İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

İstanbul İli, Zeytinburnu İlçesi Tapu Sicil Müdürlüğü'nün 09.04.2013 tarihli takyidatlı tapu kayıt belgelerine göre rapor konusu taşınmazların tapu kayıtları üzerinde aşağıdaki notlar bulunmaktadır.

774 ada, 6 no'lu parsel üzerinde:

Beyanlar bölümü:

- o Üzerindeki bina ve müstemilatı Askeriye'ye aittir.
- o M. Müdafa Vekaleti emrine tahsis edilmiştir. (12.02.1960 tarih ve 186 yevmiye no ile)
- o Üzerindeki bina Kültür Bakanlığı'nca korumaya alınmıştır. (29.11.1989 tarih ve 7282 yevmiye no ile)
- o Korunması gerekli kültür varlığıdır. (14.02.1992 tarih ve 1624 yevmiye no ile)

NOVA TD RAPOR NO: 2013/1204

- o Korunması gerekli kültür varlığıdır. (13.03.1992 tarih ve 2658 yevmiye no ile)
- o Askeri güvenlik bölgesi içerisinde kalmaktadır. (18.10.2002 tarih ve 1312 yevmiye no ile)
- o Milli Savunma Bakanlığı'na tahsislidir. (15.03.2004 tarih ve 1513 yevmiye no ile)
- o Kamu hizmetlerine ayrılan yerler ile Maliye Bakanlığı'nca değişik ihtiyaçlarla talep edilen taşınmazlar bedelsiz olarak hazineye iade edilir. (09.04.2013 tarih ve 4620 yevmiye no ile)

774 ada, 31 no'lu parsel üzerinde:

Beyanlar bölümü:

- o İmar ve İskân Vekaletine tahsis edilmiştir. (13.12.1960 tarih ve 195 yevmiye no ile)
- o Korunması gerekli kültür varlığıdır. (14.02.1992 tarih ve 1624 yevmiye no ile)
- o Korunması gerekli kültür varlığıdır. (13.03.1992 tarih ve 2658 yevmiye no ile)
- o Milli Savunma Bakanlığı'na tahsislidir. (15.03.2004 tarih ve 1513 yevmiye no ile)
- o Korunması gerekli kültür varlığıdır. (03.10.2006 tarih ve 9309 yevmiye no ile)
- o Kamu hizmetlerine ayrılan yerler ile Maliye Bakanlığı'nca değişik ihtiyaçlarla talep edilen taşınmazlar bedelsiz olarak hazineye iade edilir. (09.04.2013 tarih ve 4620 yevmiye no ile)

Tapu incelemesi itibariyle değerlemeye taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne alınması için üzerlerinde bulunan tahsise ilişkin beyanların terkin edilmesi gerekmektedir. Taşınmazlar Maliye Hazinesi mülkiyetinde iken Askeri Tesis olarak kullanılmaktadır. Belirtilen tahsis beyanları Maliye Hazinesi mülkiyetine ait olduğu dönemden beri mevcuttur.

Taşınmazların tapu kayıtları üzerinde "Korunması gerekli kültür varlığıdır" beyanları bulunması nedeniyle tapu devrinin yapılması için Kültür ve Turizm Bakanlığı'ndan görüş alınması gerekmektedir.

4.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

Zeytinburnu Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

- o 774 ada 6 no'lu parsel 18.03.2013 tarih ve 3196-2304-(2009) no'lu imar durumu belgesine göre 15.06.2007 tarihli 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı kapsamında "kısmen Askeri Alan, kısmen Tercihli Kullanım Alanı ve kısmen Yol" içerisinde kalmaktadır.
- o "Tercihli Kullanım Alanı" içerisinde kalan kısım ~ 1.840 m², "Askeri Alan" içerisinde kalan kısım 107.812 m² ve "Yol" içerisinde kalan kısım ise 17.283 m²'dir. Yol içerisinde kalan kısmın yaklaşık 3.080 m² alanlı kısmı ise kıyı kenar çizgisinden etkilenmektedir.
- o 774 ada 31 no'lu parsel 18.03.2013 tarih ve 3196-2304-(2009) no'lu imar durumu belgesine göre 15.06.2007 tarihli 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı kapsamında

NOVA TD RAPOR NO: 2013/1204

"kısmen Askeri Alan, kısmen Tercihli Kullanım Alanı ve kısmen Yol" içerisinde kalmaktadır.

- o "Tercihli Kullanım Alanı" içerisinde kalan kısım $\sim 5.230 \text{ m}^2$, "Askeri Alan" içerisinde kalan kısım 3.535 m^2 ve "Yol" içerisinde kalan kısım ise 2.595 m^2 'dir.
- o Tercihli kullanım alanlarına ilişkin plan notları aşağıda belirtilmiştir.
 - TK alanlarında 10.000 m^2 'den büyük parsellerde İstanbul Büyükşehir Belediye Başkanlığı'nca onaylanacak avan projesine göre uygulama yapılacaktır.
 - Tercihli kullanım alanları (TK): Bu alanlarda turizm tesisleri için Emsal: 2,50, turizm + ticaret için toplam ticaret alanının en az % 50'si turizm kullanımına ayrılmak koşuluyla Emsal: 2, ticaret veya konut için Emsal: 1'dir.
 - 10 Temmuz 2003 onay tarihli planda yer alan TTKR ve TİM kullanımları için verilen haklar kullanılabilir. Bu hakkın üstündeki bu planla verilen emsalden doğan fark turizm tesisi için kullanılacaktır. Jeolojik ve jeoteknik etüd raporlarına göre uygun bulunması halinde bu alanda yer alan mevcut binalarda ekonomik ömrünü tamamlayıncaya kadar yapı kullanma izni verilebilir, bu alanlarda esaslı tadilat / tamirat yapılması, yıkılıp yeniden yapılması veya fonksiyon değişikliği yapılması halinde bu planda belirlenen yapılanma koşulları geçerlidir.
 - TK alanlarında yapılanma koşulları irtifa zemin-yapı, yapı-deprem ilişkisini inceleyen Afet İşleri Genel Müdürlüğü'nce onaylı ayrıntılı jeoteknik etüd raporları ile uygun görülmesi halinde Hmax: 70 m (Çatı – Baca dahil) aşamaz.
- o İstanbul IV Numaralı Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu'nda yapılan görüşmelerde aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur:
 - 774 ada 6 no'lu parselde bulunan eski eser yapıların İstanbul I Numaralı Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Kurulu'nun 25.10.1989 tarih ve 1401 sayılı kararı ile korunması gerekli kültür varlığı olarak tescil edildiği görülmüştür.
 - 774 ada 6 no'lu parselde bulunan 1. Ordu Zeytinburnu Ağır Bakım Tamir Fabrikası vasıflı yerin eski eser olup olmadığına ilişkin İstanbul I Numaralı Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu 31.05.1988 tarih ve 368 sayılı karar no ile 19 no'lu binanın taşınmaz kültür varlığı olarak incelenmesine ilişkin mahallindeki keşif sırasında aynı ada ve parsel içinde bu binanın karakterinde diğer binaların ve diğer korunması gerekli olabilecek yapıların mevcudiyeti tespit edilmiş olduğundan 1. Ordu Ağır Bakım Tamir Müdürlüğü'nce kadastral paftası üzerinde işaretlenmesine, çekim yönleri işaretli fotoğraflarla tamamlanması için durumun bildirilmesine, 19 no'lu binanın keşfi sırasında çevresi için tehlike yaratacağı görülmüş olduğundan binanın rölevesinin Koruma Bölge Kurulu'na getirilmesine, bina için gerekli önlemlerin alınmasına ve

belgelerin Kurul'a getirilmesinden sonra kesin değerlendirme yapılabileceğine karar vermiştir.

- İstanbul I Numaralı Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu 09.05.1989 tarih ve 1043 sayılı karar no ile 774 ada 6 no'lu parseldeki yapının eski eser olarak tescil edilmesine, **grubunun II. Grup olarak belirlenmesine**, gabarisinde ve cephesinde değişiklik yapmamak koşulu ile taşıyıcı sistemde iç kısımda, iç ve dış malzemelerinde değişiklik yapılabileceğine, rölevesine uygun olduğuna, Röleve ve Anıtlar Müdürlüğü'nün 13.01.1986 tarih ve 289 sayılı yazısında belirtildiği gibi yapının cephesinde derin çatlaklar olmasından dolayı, çevresi için güvenlik önlemleri alınarak yıkılabileceğine karar verilmiştir.
- Söz konusu yapının yıkılabilmesi için tescil kaydının kaldırılmasına ilişkin İstanbul I Numaralı Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu 04.10.1989 tarih ve 1334 sayılı karar no ile Kurulca alınmış olan 09.04.1989 tarih ve 1043 sayılı kararın değiştirilmesine gerek olmadığına, parseldeki tespit ve tescil çalışmalarına devam edilmesine, bu alanda tespit ve tescil işleri tamamlanıncaya kadar, hiçbir inşai müdahalede bulunulmaması hususunun ilgililerle bildirilmesine karar vermiştir.
- İstanbul I Numaralı Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu 25.10.1989 tarih ve 1401 sayılı karar no ile 774 ada 6 no'lu parselde bulunan yapılardan daha önce kurulun 09.04.1989 tarih ve 1043 no'lu kararı ile tescil edilmiş olan ve vaziyet planında M (3 no'lu) olarak gösterilen yapıdan başka, yerinde yapılan ikinci incelemeden sonra; yine vaziyet planında A (46 no'lu), B (45 no'lu), C (22 no'lu), D (17, 18, 19, 20 ve 21 no'lu), E (7 no'lu hamamın eski bölümleri), F (5 ve 6 no'lu yapının eski bölümleri), G (27 no'lu), H (28 no'lu), İ (29 no'lu), K (30 ve 31 no'lu) ve L (37 no'lu) yapıların da tescil kapsamına alınmasına karar vermiştir. (Vaziyet planının bir örneği rapor ekinde sunulmuştur.)
- 774 ada 6 ve 31 no'lu parsellerde bulunan kültür varlıklarının rölevelerine ilişkin İstanbul I Numaralı Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu 29.08.1991 tarih ve 2915 sayılı karar no ile parseller üzerindeki yapıların röleve projelerinin uygun bulunduğu vaziyet planlarında 6 numara ile gösterilen yapı dışındaki yapıların II. Grup Taşınmaz Kültür Varlığı olduğuna, 1 numara ile gösterilen ve yol üzerinde kalan Saymanlık yapısıyla ve tehlikeli durumda olduğu saptanan 7 numaralı yapının yıkılarak öneri projesinde istenilen yerde yeniden II. Grup olarak ihya edilmesine, 6 numara ile gösterilen Bölük Komutanlığı yapısının ise yapılan tadilatlar nedeniyle özgünlüğünü yitirmiş olmasından dolayı IV. Grup yapılardan olduğuna, rölevesinin ve diğer belgelerin arşivde saklanmasına, 25.10.1989 tarih ve 1401 sayılı kararda sehven tescil edildiği anlaşılan ve o tarihte G (27 no'lu) olarak isimlendirilen yapının tescil kaydının kaldırılmasına, saptanan koruma gruplarına uygun olarak hazırlanacak restorasyon projesinin Kurul'a getirilmesine karar vermiştir.

- 774 ada 31 no'lu parselde bulunan taşınmazın satışına yada kiralanmasına ilişkin İstanbul IV Numaralı Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu 06.02.2008 tarih ve 1905 sayılı karar no ile 774 ada 6 no'lu parselde yer alan ve İstanbul I Numaralı Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu'nun 29.08.1991 tarih ve 2915 sayılı kararı ile vaziyet planında Saymanlık binası olarak ifade edilen tescilli kültür varlığının, Ataköy Turizm Merkezi Kazlıçeşme Uygulama İmar Planı'nda yolda kaldığı görüldüğünden, yapının yıkılmadan yerinde korunmasını sağlayan plan tadilinin yapılmasına karar vermiştir.
- Ayrıca İstanbul I Numaralı Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu'nun 30.09.2005 tarih ve 2005 - 3995 no'lu raporu üzerinde yapılan incelemelerde 774 ada 31 no'lu parselde ilişkin tescil kaydının bulunmadığı, bu parselde bitişik 774 ada 6 no'lu parseldeki binaların Kurul'un 25.10.1998 tarih ve 1401 no'lu, 09.04.1989 tarih ve 1043 no'lu kararları ile tescil edildiği ve 774 ada 6 no'lu parselin gezilebilen kısımlarında tescilli binaya rastlanmadığı belirlenmiştir.
- o İstanbul I Numaralı Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu'nun 29.08.1991 tarih ve 2915 sayılı kararının ekli vaziyet planı, kadastral plan ve onaylı rölöve projelerinde yapılan incelemeler neticesinde ise aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur:
 - 1 no'lu yapı (Saymanlık binası) tek katlı olarak inşa edilmiş olup onaylı rölöve projesine göre 501,75 m² oturma ve kullanım alanına sahiptir. Saymanlık binasının ufak bir kısmı 774 ada 31 no'lu parsel sınırları dahilinde yer almaktadır.
 - 2 no'lu yapı (Su deposu) fabrikanın özgün baca altlığı olarak inşa edilmiş olup halihazırda su deposu olarak kullanılmaktadır. Kadastral plana göre yaklaşık 129,86 m² oturma alanına sahiptir.
 - 3 no'lu yapı (Tekerlekli Araçlar II. Kısım, Demirhane, Dökümhane, Tekerlekli Araçlar III. Kısım, Tank II. Kısım) tek katlı olarak inşa edilmiş olup birbirini izleyen atölyelerden oluşmaktadır. Onaylı rölöve projesine göre 4.765,83 m² oturma ve kullanım alanına sahiptir.
 - 4 no'lu yapı (Toplantı Salonu ve Gazino, Tek Araçlar I. Kısım, Çarkhane ve Avandanlıklar kısmı, Tezgah Bakım Atölyeleri, Marangozhane, Saymanlık Depoları) tek katlı olarak inşa edilmiş olup onaylı rölöve projesine göre 7.507,65 m² oturma ve kullanım alanına sahiptir.
 - 5 no'lu yapı (Hamam) tek katlı olarak inşa edilmiş olup kadastral plana göre ~ 172,17 m² oturma ve kullanım alanına sahiptir.
 - 6 no'lu yapı (Er Yemekhanesi, Bölük Karargahı) iki katlı inşa edilmiştir. Bölge Kurulunca sehven tescilli yapılmış, daha sonra bu tescil kaydının iptal edilmesine karar verilmiştir.
 - 7 no'lu yapı İstanbul I Numaralı Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu'nun 29.08.1991 tarih ve 2915 sayılı kararı gereği yıkılmış durumdadır. Ancak korunması gerekli kültür varlığı olduğundan yeniden inşa edilmesi gerekmektedir. Onaylı rölöve projesine göre zemin + normal kat olmak üzere toplam 2 katlıdır. Yapının oturma alanı yaklaşık 110,69 m², toplam kullanım alanı ise yaklaşık 221,38 m²'dir.

- Buna göre tescilli binaların toplam oturma alanı **13.187,95 m²**, toplam inşaat alanı ise **13.298,64 m²** olarak tespit edilmiştir.
- Ayrıca 6 no'lu parselin mevcut imar durumuna göre yaklaşık 17.283 m² yola terk alanı mevcuttur.
- Buna göre 6 no'lu parselde yol ve tescilli bina oturma alanı olarak toplam 30.470,95 m² arsa alanı bulunmaktadır.
- 31 no'lu parselin yola terki ise 2.595 m²'dir.

6 no'lu parsel üzerinde korunması gerekli kültür varlığı ve eski eser vasfındaki yapılar bulunması nedeniyle 2863 sayılı Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Kanunu'na göre uygulama yapılabilecektir.

2863 sayılı Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Kanunu'nun 6. Maddesi'ne göre korunması gerekli taşınmaz kültür ve tabiat varlıkları şunlardır:

- a) Korunması gerekli tabiat varlıkları ile 19. yüzyıl sonuna kadar yapılmış taşınmazlar,
- b) Belirlenen tarihten sonra yapılmış olup önem ve özellikleri bakımından Kültür ve Turizm Bakanlığı'nca korunmalarında gerek görülen taşınmazlar,
- c) Sit alanı içinde bulunan taşınmaz kültür varlıkları,
- d) Milli tarihimizdeki önemleri sebebiyle zaman kavramı ve tescil söz konusu olmaksızın Milli Mücadele ve Türkiye Cumhuriyeti'nin kuruluşunda büyük tarihi olaylara sahne olmuş binalar ve tespit edilecek alanlar ile Mustafa Kemal ATATÜRK tarafından kullanılmış evler.
- e) Ancak, Koruma Kurulları'nca mimari, tarihi, estetik, arkeolojik ve diğer önem ve özellikleri bakımından korunması gerekli bulunmadığı karar altına alınan taşınmazlar, korunması gerekli taşınmaz kültür varlığı sayılmazlar. Kaya mezarlıkları, yazılı, resimli ve kabartmalı kayalar, resimli mağaralar, höyükler, tümülüsler, ören yerleri, akropol ve nekropoller; kale, hisar, burç, sur, tarihi kışla, tabya ve istihkamlar ile bunlarda bulunan sabit silahlar; harabeler, kervansaraylar, han, hamam ve medreseler; kümbet, türbe ve kitabeler, köprüler, su kemerleri, su yolları, sarnıç ve kuyular; tarihi yol kalıntıları, mesafe taşları, eski sınırları belirten delikli taşlar, dikili taşlar, sunaklar, tersaneler, rıhtımlar; tarihi saraylar, köşkler, evler, yalılar ve konaklar; camiler, mescitler, musallalar, namazgahlar, çeşme ve sebiller, imarethane, darphane, şifahane, muvakkithane, simkeşhane, tekke ve zaviyeler; mezarlıklar, hazireler, arastalar, bedestenler, kapalı çarşılar, sandukalar, siteller, sinagoglar, bazilikalar, kiliseler, manastırlar; külliye, eski anıt ve duvar kalıntıları, freskler, kabartmalar, mozaikler ve benzeri taşınmazlar taşınmaz kültür varlığı örneklerindedir.
- f) Tarihi mağaralar, kaya sığınakları, özellik gösteren ağaç ve ağaç toplulukları ile benzerleri taşınmaz tabiat varlığı örneklerindedir.

Bu tür yapılarda her türlü yapılaşma için öncelikle Anıtlar Kurulu'ndan olumlu görüş alınması gerekmektedir. Restore edilecek yapının öncelikle yasal statüsü önemlidir. Yasal statü; yapının I. veya II. derece tarihi eser olması durumudur.

I. grup yapılar toplumun maddi tarihini oluşturan kültür verileri içinde tarihsel, simgesel, anı ve estetik nitelikleriyle korunması zorunlu yapılardır.

II. grup yapılar ise kent ve çevre kimliğine katkıda bulunan kültür varlığı niteliğindeki yöresel yaşam biçimini yansıtan yapılardır.

Aslında I. grup yapılar; anıtlar, kiliseler, camiler, sarnıçlar, çeşmeler, yalı, köşk vb. gibi tarih içinde belli yeri olan yapılardır. I. grup yapılarda yapılabilecek müdahaleler oldukça kısıtlıdır. Ancak özel projelerle yapının fonksiyonun değişmesi durumunda esaslı müdahale yapılabilir.

II. grup yapılarda ise Koruma Kurulu'nun izni çerçevesinde özellikle cepheyi koruyarak esaslı müdahaleler yapılabilir. Hatta gerekli durumlarda yapı yıkılıp tekrardan yapılabilir.

İzlenecek prosedür aşağıdaki şekildedir:

1. Restore edilecek yapı için öncelikle ilgili belediyeye müracaat edilir.
2. Söz konusu yapı eğer tescilli yapı değil ise Belediye gerekli görmesi halinde Anıtlar Kurulu'na göndermeden projeyi onaylayıp inşaat izni verebilir. Ancak yapının eski eser özelliği varsa belediye Anıtlar Kurulu'na durumu bildirir.
3. Yapılar tescilli olmasa bile eski eser görünümünde iseler yine Anıtlar Kurulu'ndan izin almak gerekmektedir.
4. Anıtlar Kurulu öncelikle yapının rölövesinin çizilmesini ister. Çizilen rölöve ve yapının fotoğrafları ile birlikte bir raportörün raporuyla Anıtlar Kurulu, yapının koruma derecesini ve müdahale biçimlerini kapsayan bir karar yazar.
5. Anıtlar Kurulunun kararına göre yapının restitüsyon ve restorasyon projeleri çizilir. Restorasyon ve restitüsyon projeleri zaman kazanmak için aynı anda Kurul'a sunulabilir. Restitüsyon ve restorasyon projeleri ile birlikte yapının ilk halini belgeleyen fotoğraflarla birlikte bir restitüsyon raporu yazılır. Ayrıca yapıya yapılacak müdahale biçimleri ve kullanma amacı ile kullanılacak malzeme ve tekniği içeren bir restorasyon raporu yazılır.
6. Anıtlar Kurulu'ndan projelerin çıkması zaman alabilir. Bütün bu süreçler tamamlandıktan sonra Kurul projeleri onaylar ve projeler yapı sahibi tarafından; ilgili Belediye'ye bilgi amaçlı, Tapu Sicil Müdürlüğü'ne ise tescil amaçlı gönderilir.
7. Bütün bu süreçlerden sonra restorasyon projesine göre, Belediye'den ruhsat almak için bir ruhsat projesi çizilir. Ruhsat projesine göre uygulama yapılabilir.
8. İnşaat ruhsatı almak için bir de yapı denetim firması ile TUS (teknik uygulama sorumluluğu) için sözleşme yapmak gerekmektedir.
9. Son olarak restorasyonu yapacak uzman bir ekip bulunmalıdır.

Taşınmazların imar durumu (belediye) incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

PARSELLER ÜZERİNDEKİ TESCİLLİ BİNALAR

İSTANBUL - ZEYTİNBURNU - KAZLIÇEŞME



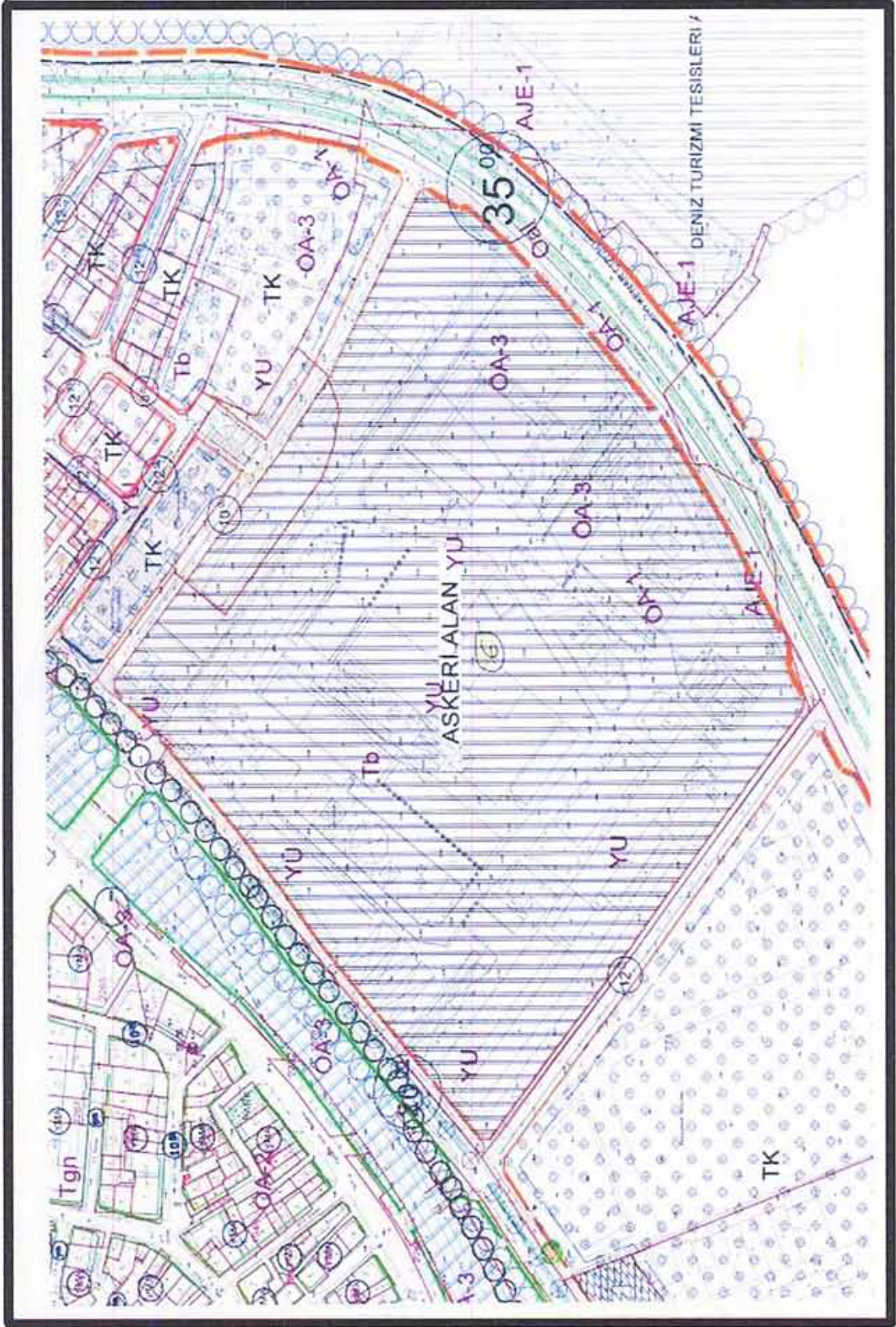
TESCİLLİ YAPILAR

DEĞERLENDİRİLEBİLECEK ALAN

NOVA TD RAPOR NO: 2013/1204

14

1/1000 ölçekli uygulama imar planı



4.1 TAŞINMAZLARIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

4.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi

Zeytinburnu İlçesi Tapu Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde taşınmazların Maliye Hazinesi mülkiyetinde iken 09.04.2013 tarih ve 4620 yevmiye no ile hisse satışlarının TOKİ adına gerçekleştiği tespit edilmiştir.

4.4.2 Belediye İncelemesi

Zeytinburnu İlçesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde parsellerin son üç yıllık dönem içerisinde imar durumlarında herhangi bir değişiklik olmadığı görülmüştür.

4.4.3 Kadastro İncelemesi

Değerleme konusu taşınmazların ait kadastral plan durumunda son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik olmamıştır.

5. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

5.1 GAYRİMENKULLERİN ÇEVRE VE KONUMU

Değerlemeye konu taşınmazlar; İstanbul İli, Zeytinburnu İlçesi, Kazlıçeşme Mahallesi, Sahil Yolu (Kennedy Caddesi) üzerinde konumlu olan **744 ada, 6 ve 31 no'lu parsellerdir.**

774 ada 31 no'lu parsel üzerinde sosyal tesis binası, 774 ada 6 no'lu parsel üzerinde ise askeri tesis yapıları bulunmaktadır.

Taşınmazların yakın çevresinde; Novotel ve İbis Otel, Ottomare Suits Projesi, boş parseller, çeşitli iş yerleri ve konutlar yer almaktadır.

Taşınmazların paralel durumda olduğu Sahil Yolu (Kennedy Caddesi) yoğun bir araç trafiğine sahip olup Sirkeci ile Bakırköy'ü birbirine bağlamaktadır.

Konumları, ulaşım kolaylığı, ana artere cepheli olması ve bölgede benzer yüzölçümüne sahip satılık / kiralık arsaların sınırlı sayıda olması, taşınmazların değerlerini olumlu yönde etkilerken mevcut imar durumu değerine olumsuz etkide bulunmaktadır.

Bölgede son yıllarda geliştirilen lüks konut projeleri ile inşaat yatırımlarında artış gerçekleşmiştir.

Taşınmaz; Zeytinburnu ilçesine 2 km, Yenikapı'ya 4,50 km, Bakırköy ilçesine 5 km, Atatürk Havalimanı'na 9 km ve Taksim'e 13,50 km mesafededir.

Bölge, Zeytinburnu Belediyesi sınırları içerisinde yer almaktadır ve tamamlanmış altyapıya sahiptir.



5.2 TAŞINMAZLAR HAKKINDA GENEL BİLGİLER

- o Parsellerin yüzölçümleri aşağıdaki tablodaki gibidir.

ADA	PARSEL	TOPLAM PARSEL ALANI (m ²)	TOKİ HİSSESİNE DÜŞEN KISMIN ALANI (m ²)
744	6	126.935	123.660
744	31	11.360	4.260
TOPLAM		138.295	127.920

- o Düz bir topografik yapıya sahiptirler.
- o Üzerlerinde askeriyeğe ait yapılar bulunmaktadır. Ancak bu yapılar halihazırda kullanılmamaktadırlar.
- o İstanbul I Numaralı Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu'nun 29.08.1991 tarih ve 2915 sayılı kararının ekli vaziyet planı, kadastral plan ve onaylı rölöve projelerinde yapılan incelemeler neticesinde tescilli binaların toplam oturma alanı **13.187,95 m²**, toplam inşaat alanı ise **13.298,64 m²** olarak tespit edilmiştir.
- o 774 ada 6 no'lu parsel Sahil Yolu (Kennedy Caddesi) ve Abay Caddesi'ne, 774 ada 31 no'lu parsel ise Abay Caddesi'ne ve Beşkardeşler Sokak'a cephelidir.
- o Taşınmazların pazar değerlerinin en önemli belirleyici etkeni arsaların sahip olduğu ayrıcalıklı konumlarıdır. Parseller üzerindeki eski tescilli eser binalar restorasyon kapsamında yeniden kullanılabilir nitelikte olup ayrıca bu yapıların nitelikleri itibarıyla korunması da gereklidir. Tescilli eski eser haricindeki binalar ise bölgedeki gelişime paralel bir kullanımda değildir. Bu nedenle taşınmazlar için plan tadilatı / değişikliği yapılarak üzerinde bölgede sahil hattında konumlu diğer taşınmazlara benzer bir lejant ve yapılaşma şartlarının oluşması önerilmektedir. Bu kapsamda değerlemede sadece tescilli eski eser niteliğindeki binalar dikkate alınmıştır.
- o Tescilli eski eser binalar kargir / yığma tarzda inşa edilmiştir.
- o Bölgenin altyapısı tamamlanmıştır.

5.3 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

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

Bu tanımdan hareketle taşınmazların, konumları, büyüklükleri, fiziksel özellikleri ve mevcut imar durumları da dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin Türk Silahlı Kuvvetleri tarafından "askeri alan olarak kullanılması" olacağı görüş ve kanaatindeyiz. Ancak bölge genelinin kentsel yerleşim alanı olarak kullanılması, İstanbul genelinde Kentsel Dönüşüm projelerinin hayata geçiriliyor olması, hakim deniz manzarasının bulunması ve bölgenin her geçen gün artan potansiyeli ile konut kullanımına olan talep göz önüne NOVA TD RAPOR NO: 2013/1204

alındığında parsellerin imar lejantının bölgedeki genel kullanıma (rezidans projelerinin gerçekleştirilebilmesi için tercihli kullanıma alanı) uygun hale dönüştürülmesi durumunda ise en verimli kullanım seçeneğinin üzerlerinde "**elit rezidans projesi**" inşa edilmesi olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

6. BÖLÜM

PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

6.1 TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ

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

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

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

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

Gayrimenkul sektörü ekonomik ve siyasi dalgalanmalardan en çabuk etkilenen sektörlerin başında gelmektedir. 2007 yılı içerisinde ve 2008 yılının 9 aylık döneminde yurtiçinde ve yurtdışında yaşanan ufak çaplı ekonomik ve siyasi dalgalanmalar ve özellikle konut arzının hızlı artışıyla birlikte talep yönünde azalma oluşmuştur. Talebin azalmasıyla birlikte gayrimenkul değerlerindeki artış yavaşlamış ve hatta bazı bölgelerde durağan seyretmiştir.

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

2011 yılında genel seçimlerin etkisi gerekse ülke ekonomisindeki durağanlığın etkisiyle gayrimenkul sektöründe ciddi bir artış olmamıştır. 2012 yılı da 2011 gibi durağan geçerek sadece proje ve lokasyon bazında artışlar olmuştur. 2013 yılının ilk çeyreğinde ise öngörümüz, gayrimenkule olan talebin durağan seyredeceği, ancak kentsel dönüşümün hızlanabileceği bölgelerde proje bazlı artışlar olabileceği şeklindedir.

6.2 BÖLGE ANALİZİ

İstanbul İli



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

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

İstanbul nüfusunun, 1990 yılı itibarıyla Türkiye nüfusu içindeki payı %12,9 iken bu oran (Ekim 2000 sayım sonuçları itibarıyla 67,803,927 kişilik Türkiye nüfusu içinde 10,018,735 kişi ile) %15'e ulaşmıştır. 1990-2000 döneminde yılda ortalama 1.133.000 kişi artış göstermiştir. Bu sonuca göre Türkiye geneline bakıldığında İstanbul'un barındırdığı nüfus ve alan itibarıyla taşımakta olduğu önem açıkça görülmektedir. Türkiye topraklarının %9,7'sini kaplayan İstanbul, nüfus varlığı açısından da ülkenin en önemli ili durumundadır. 1997 ve 2000 yılları arasında İstanbul için tespit edilen yıllık büyüme oranı %2.83'tür. Daha önceki dönemde İstanbul'un yıllık ortalama nüfus artış hızının %3.45 olarak gerçekleşmesi ve bu oranın bir kısmının göçlerden kaynaklanmasına karşın nüfus artış oranının düştüğü gözlenmektedir. Bunun sebepleri Türkiye genelindeki nüfus artış hızının (doğurganlık oranı) düşmesi ve göçün yavaşlamasıdır. 2005 yılında İstanbul nüfusu 11,48 milyondur. Türkiye nüfusu içindeki pay ise %15,8'dir. Nüfus artış hızı yavaşlamakta ve 2000-2005 döneminde ortalama %2,75, 2005 yılında ise %2,5 olmuştur. İstanbul'da nüfusun önemli bir belirleyicisi olan göç oranı da yavaşlamış 2000-2005 döneminde toplam 252.000 olmuştur. 2005 yılında %2,5 olan nüfus artış hızının izleyen 5 yıl %2.4, sonraki 5 yıl %2.3 olacağı ve nüfusun 2015 yılında 14.48 milyona çıkacağı öngörülmektedir. Türkiye'nin de nüfus artış hızı yavaşlayacak ve nüfus 2015 yılında İstanbul nüfusunun payı %17,8'e çıkacaktır. İstanbul'da nüfus artışı % 80 kent kaynaklı, %20 ise göç kaynaklı olacaktır. Nüfus artış öngörülerine bağlı olarak İstanbul'da kentsel hane halkı sayısı da 2015 yılında 2,9 milyondan 4,08 milyona çıkacaktır.

İstanbul ili sınırları içerisinde 39 ilçe bulunmaktadır. Bunlar; Adalar, Arnavutköy, Ataşehir, Avclar, Bağcılar, Bahçelievler, Bakırköy, Başakşehir, Bayrampaşa, Beşiktaş, Beykoz, Beylikdüzü, Beyoğlu, Büyükçekmece, Çatalca, Çekmeköy, Esenler, Esenyurt, Eyüp, Fatih, Gaziosmanpaşa, Güngören, Kadıköy, Kağıthane, Kartal, Küçükçekmece, Maltepe, Pendik, Sancaktepe, Sarıyer, Silivri, Sultanbeyli, Sultangazi, Şile, Şişli, Tuzla, Ümraniye, Üsküdar ve Zeytinburnu ilçeleridir.

Zeytinburnu ilçesi

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

01 Eylül 1957 tarihinde ilçe olmuştur. 2009 yılı adrese dayalı nüfus sayım sistemine göre **nüfusu** 290.147'dir. 13 adet mahalleden oluşmaktadır. İlçedeki ilk yerleşim İstanbul'un Türklerin eline geçmesini izleyen yıllarda Kazlıçeşme dolaylarında başlamıştır.

İlçede yerleşmeyi etkileyici ikinci olay; Kazlıçeşme'de dericilik sanayisinin kurulmasıdır. Türkiye'de dericilik sanayisinin 150 yılı aşkın tarihçesi Kazlıçeşme'de başlamıştır. 1927 yılında Kazlıçeşme'de dokuma sanayini kurulunca çalışan işçiler çevreye yerleşmeye başlamışlardır. 1946 yıllarından itibaren hızlı göç almıştır.

Ulaşım

Taşınmazların yer aldığı bölgede gayrimenkullerin değerini etkileyen en önemli etkenler; D100 (E-5) Karayolu'na, Atatürk Havalimanı'na olan yakınlığı ve Sahil Yolu'na cepheli ve yakın konumda olmalarıdır.

Ayrıca taşınmazlar panoramik Marmara Denizi manzaralıdır.

6.3 GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

- o Arsa fiyatlarının en yüksek seyrettiği sahil kesiminde yer alıyor olmaları,
- o Konumları,
- o 774 ada 6 no'lu parselin Kennedy Caddesi'ne (Sahil Yolu) cepheli olması,
- o Kısmen "Tercihli Kullanım Alanı" lejantına sahip olmaları,
- o Ulaşım kolaylığı,
- o Reklam kabiliyeti,
- o Müşteri celbi,
- o Sahil kesimindeki elit yapılaşma,
- o Panoramik Marmara Denizi manzaralı olmaları,
- o Bölgede taşınmazlara emsal teşkil edebilecek satılık arsanın yok denecek kadar az olması,
- o Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

Olumsuz etkenler:

- o Askeri alanda kalmaları,
- o Yola terklerinin olması,
- o Hisseli olmaları,
- o Dar bir alıcı kitlesine hitap etmeleri.

6.4 PİYASA ARAŞTIRMASI

Yakın çevrede yapılan piyasa araştırmalarında aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

Bölgede satışta olan arsalar

1. Zeytinburnu Sahil Yolu üzerinde Novotel yakınında konumlu, "Turizm Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 2,50" yapılaşma hakkına sahip olan, 73.000 m² yüzölçümlü arsa 2007 yılında ihale yoluyla TOBB tarafından 392.000.000,-TL bedel ile satın almıştır. (m² satış değeri ~ 5.370,-TL)
2. Zeytinburnu Sahil Yolu üzerinde konumlu olan ve Ottomare Suites Projesi'nin inşa edildiği 15.500 m² yüzölçümlü 774 ada 52 no'lu parsel Eylül/2007 tarihinde 87.000.000,-TL + KDV bedelle Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'den satın almıştır. (m² satış değeri ~ 5.615,-TL) Uygulama esnasında parsel numarası 54 olarak değişmiş ve parsel yüzölçümü 13.534,69 m² olmuştur. Parsel TK "tercihli alan" Alanında kalmakta olup yapılaşma hakkı Emsal (E): 2,50 şeklindedir.
3. İstanbul, Bakırköy İlçesi, Zeytinlik Mahallesi, Ataköy Sahil'de konumlu, toplam brüt 77.407,72 m² yüzölçümlü 564 ada 161 ve 162 no'lu parsellerin T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı tarafından Özyazıcı İnş. Elekt. Mak. Müş. Ve Taah. San. Ve Tic. Ltd. Şti. & Karadeniz Örne ve San. Dış. Tic. A.Ş.'ne arsa satışı karşılığı gelir paylaşımı işi ile 447.150.000,-TL bedelle yapılmıştır. (m² satış değeri ~ 5.775,-TL)
4. Sahil Yolu'nda Gedik Restoran – Eminönü istikametinde sol tarafta kalan "Ticaret Alanı" lejantına ve Emsal: 3 yapılaşma şartına sahip 3.750 m² yüzölçümlü parselin satış değeri 20.000.000,-USD'dir. (m² satış değeri ~ 5.335,-USD / 9.580,-TL)
İlgilisi: Destan Gayrimenkul – 0 554 402 37 77
5. İstanbul, Zeytinburnu İlçesi, Kazlıçeşme Mahallesi, eski dericiler bölgesinde yer alan "Turizm + Ticaret" lejantında ve Emsal: 1,50 yapılaşma şartına sahip 2.117 m² yüzölçümlü parselin satış değeri 12.700.000,-USD'dir. (m² satış değeri ~ 6.000,-USD / 10.770 , -TL)
İlgilisi: Coldwell Banker – 0 216 418 07 07
6. İstanbul, Zeytinburnu İlçesi, Kazlıçeşme Mahallesi, eski dericiler bölgesinde yer alan "Turizm + Ticaret" lejantında ve Emsal: 1,50 yapılaşma şartına sahip 534 m² yüzölçümlü parselin satış değeri 2.250.000,-USD'dir. (m² satış değeri ~ 4.215,-USD / 7.565,-TL)
İlgilisi: Coldwell Banker – 0 216 418 07 07
7. Taşınmazların cepheli olduğu sokak ve caddelerin 2013 yılı itibariyle m2 birim rayiç bedelleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Kennedy Caddesi	6.171,82 TL
Abay Caddesi	3.085,92 TL
Beşkardeşler Sokak	2.468,73 TL

Not: Rapor tarihi itibariyle 1,-USD = 1,7954 TL ve 1,Euro = 2,3495 TL'dir.

NOVA TD RAPOR NO: 2013/1204

Yakın Bölgedeki Nitelikli Konut Projeleri

ATAKÖY KONAKLARI



Delta Grup ve TOKİ işbirliğiyle Ataköy 6. kısımda 214 dönüm arazi üzerinde 2009 yılında kurulan Ataköy Konakları, 58 blokta 950 konuttan meydana gelmektedir. Projede, alanları 174 m² ile 180 m² arasında değişen 3+1 ve alanları 210 m² ile 270 m² arasında değişen 4+1 tipinde konutlar bulunmaktadır. Ataköy Konakları'nın % 70'ini yeşil alanlar oluşturmaktadır. Site bünyesinde tenis kortları, futbol ve basketbol sahaları, açık ve kapalı yüzme havuzları, buhar banyosu, hamam, masaj salonları, otopark, 7/24 güvenlik, fitness-center ve kreş mevcuttur.

Site bünyesindeki ikinci el satışlar incelendiğinde konutların m² satış değerlerinin 9.900 - 15.000,-TL aralığında olduğu görülmektedir.

OTTOMARE SUİTES PROJESİ



Ottomare Suites projesi Sinpaş ve Barwa işbirliğiyle hayata geçirilmektedir. Proje 13.534,69 m² alan üzerine kurulmuş olup toplam 360 süitten oluşmaktadır. Proje arsası tercihli alan imarlı olup Emsal (E): 2,50 yapılaşma hakkına sahiptir. Proje için toplam **56.192 m²'lik** alanda yapı ruhsatı verilmiştir. Bu alanın 39.522 m²'si emsale giren alan, kalan 16.670 m²'lik kısım ise ortak alandır. Proje bünyesinde 1+1'den 5+1'e kadar uzanan 56 farklı tipteki sütünlerin yanı sıra özel sütünler de mevcuttur. Daireler 73 m² ile 336 m² arasında farklılık göstermekte olup projede spor tesisleri ve açık - kapalı yüzme havuzları, güneşlenme

güvertesi ve otel kapsamında sosyal tesis bulunmaktadır. Satış ofisine göre proje bünyesindeki dairelerin satış değerleri aşağıdaki gibidir.

DAİRE TİPİ	KULLANIM ALANI (m ²)	SATIŞ DEĞERİ (USD)	ORTALAMA BİRİM SATIŞ DEĞERİ (USD)
1+1	73 - 97	512.000 - 652.500	6.850
1,5+1	90 - 96	512.000 - 620.000	6.085
3+1	154 - 163	952.500 - 1.062.000	6.355
3+1 D	162 - 166	1.786.500 - 1.867.500	11.140
4+1 D	241 - 250	1.989.000 - 2.844.000	9.845
5+1	260	2.644.000	10.170

ONALTI DOKUZ İSTANBUL PROJESİ



Four Seasons Bosphorus ve Four Seasons Sultanahmet otellerinin yatırımcısı Astay Gayrimenkul tarafından Yenikapı-Bakırköy Sahil Yolu üzerinde Zeytinburnu Kazlıçeşme Mevkiinde 771 ada 12 parsel üzerinde inşa edilmiştir. 27.791 m² yüzölçümlü arsa üzerinde inşa edilmiş olan proje 3 adet bloktan oluşmakta olup toplamda 558 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır. Proje parseli Turizm Tesisi lejantına sahip olup Emsal (E): 2,50 yapılaşma hakkına sahiptir. Proje bünyesindeki bağımsız bölümlerin 210 adedi apartman dairesi, 2 tanesi iş yeri, kalan 346 adedi ise rezidans dairedir. Proje 2012 yılında tamamlanmıştır. Proje bünyesinde açık - kapalı yüzme havuzu, fitness-center ve spa merkezi bulunmaktadır. Satış ofisine göre proje bünyesindeki dairelerin satış değerleri aşağıdaki gibidir.

DAİRE TİPİ	KULLANIM ALANI (m ²)	CEPHESİ	SATIŞ DEĞERİ (TL)	ORTALAMA BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL)
1+1	92	ÖN	782.000 - 839.000	8.810
2+1	121 - 125	ÖN - YEŞİLKÖY	1.285.000	10.445
3+1	161	YEŞİLKÖY	1.642.300	10.200
3+1	177	ÖN - YEŞİLKÖY	2.377.000	13.430
3+1	177	ÖN - İSTANBUL	2.532.000	14.305
3+2	246	ÖN - YEŞİLKÖY	2.425.000 - 2.694.000	10.405
4+1	246	ÖN - YEŞİLKÖY	2.511.000 - 2.582.000	10.350
5+1	338	ÖN	3.868.000 - 4.229.000	11.980

THE İSTANBUL VELİEFENDİ



Veliefendi Hipodromu'nun hemen yanında inşa edilen The İstanbul Veliefendi Kiptaş ve YDA Grup ortaklığıyla gerçekleştirilmektedir. Projede 14 katlı 15 blok yer almaktadır. 2+1'den 4+1'e kadar farklı daire tipleri bulunan proje 68.333 m² arsa üzerine inşa edilmektedir. Yaklaşık 48.000 m² sadece peyzaj alanına ayrılmıştır. Proje bünyesinde geniş sosyal alanlar, açık ve kapalı yüzme havuzları, spor alanları, sauna, hamam, kreş ve kameralı güvenlik sistemi olması planlanmıştır.

SATIŞ FİYAT ARALIĞI				
	DAİRE TİPİ	KULLANIM ALANI (m ²)	FİYAT ARALIĞI (TL)	BİRİM DEĞERİ (TL)
Konut Bloğu	2+1	136	545.000 - 738.000	4.715
Konut Bloğu	3+1	187	835.000 - 1.050.000	5.040
Rezidans Bloğu	1+0	41 -69	250.000 - 450.000	6.365
Rezidans Bloğu	1+1	61 -78	320.000 - 580.000	6.475
Rezidans Bloğu	2+1	99 - 127	450.000 - 816.000	5.600

PLATFORM MERTER

Proje Merter'de D100 (e-5) Karayolu üzerinde Eroğlu İnşaat ve Doğa Şehircilik tarafından inşa edilmektedir. Proje bünyesinde rezidans daireler, ofisler ve dükkanlar bulunmaktadır. 23.000 m²'lik kiralanabilir bir ticaret platformu bulunan proje bünyesinde yaklaşık 110 adet mağaza, sergi ve defile alanı yer alacaktır. Rezidans dairelerde ve ofisler de akıllı ev sistemi mevcuttur. Proje bünyesinde ayrıca kapalı ve açık otopark, yüzme havuzu, fitness - center gibi sosyal alanlar yer alacaktır.

SATIŞ FİYAT ARALIĞI				
BLOK NO	DAİRE TİPİ	KULLANIM ALANI (m ²)	FİYAT ARALIĞI (TL)	BİRİM DEĞERİ (TL)
Platform Teras	1+1	78,77 - 121,14	430.000 - 699.000	5.650
Platform Rezidans	2+1	115,96 - 146,64	660.000 - 821.000	5.640
Platform Rezidans	2,5+1	159,13	987.000 - 1.089.000	6.525
Platform Rezidans	3+1	210,21 - 231,05	1.140.000 - 1.353.000	5.650
Platform Rezidans	4+1	293,12	2.028.000	6.920
Platform Rezidans	4,5 +1	322,71	2.318.000 - 2.367.000	7.260
Platform Rezidans	5+1 P	494.93 - 500,13	3.848.000 - 3.887.000	7.775

7. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEME SÜRECİ

7.1 DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

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

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

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

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

7.2 GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Bu çalışmamızda taşınmazın pazar değerinin tespitinde **maliyet yaklaşımı yöntemi** kullanılmıştır. Emsal karşılaştırma yöntemi ise arsaların pazar değerinin tespitinde kullanılmıştır.

Kent merkezinde yer alan bu nitelikte yüksek değerli taşınmazların değerlendirilmesinde kamulaştırma bedelinin tespitine ışık tutan güncel rayiç bedeller dikkate alınarak değerlendirilebilir. Çünkü bu nitelikte taşınmazların mevcut imar durumları itibarıyla pazar değerinin tespitinde farklı etkenler de söz konusudur.

Yer aldığı kentsel bölge ve imar durumu (yapılaşma hakkı) bir parselin değerini belirleyen ana etmenlerdir. Değerlemeye konu parseller kısıtlı imar durumuna sahip olmasının yanı sıra ayrıcalıklı bir konuma sahiptirler. Taşınmazlar imar planında genel olarak askeri alan kullanımına ayrılmışlardır. Ayrıca, değerlendirmede parsellerin kısmen sahip oldukları "Tercihli Kullanım Alanı" lejantının olumlu etkisi dikkate alınmıştır.

Yukarıda sıralanan nedenlerden dolayı m² birim rayiç bedelleri de dikkate alınarak emsal karşılaştırma yönteminin rapora konu parsellerin değerlendirilmesinde daha uygun bir yöntem olacağı görülmüştür.

Ayrıca rapor içerisinde müşterinin talebi doğrultusunda fizibilite çalışması yapılmış olup imar planlarının "Tercihli Kullanım Alanı" lejantına dönüştürülmesi durumundaki değerinin tespitinde gelir indirgeme yöntemi kullanılmıştır. Ancak bu değer sadece müşteri isteği doğrultusunda bilgilendirme amaçlı olarak hazırlanmış olup rapor konusu taşınmazların nihai değerine olumlu veya olumsuz herhangi bir etkisi bulunmamaktadır. Belirtilen değer bilgi amaçlı olarak sunulmuştur.

8. BÖLÜM GAYRİMENKULLERİN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

8.1 MALİYET YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

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

Değerleme işlemi; yapılacak olan gayrimenkulün bugünkü yeniden inşa veya yerine koyma maliyetine; mevcut yapının sahip olduğu herhangi bir çıkar veya kazanç varsa eklenmesi, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması ve son olarak da arazi değerinin eklenmesi ile yapılır. Bu anlamda maliyet yaklaşımının ana ilkesi kullanım değeri ile açıklanabilir. Kullanım değeri ise, "hiçbir şahıs ona karşı istek duymasa veya onun değerini bilmeseyse bile malın gerçek bir değeri vardır" şeklinde tanımlanmaktadır.

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

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

I. Arsaların değeri

II. Arsalar üzerindeki inşai yatırımların mevcut durumuyla değeri

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

I- Arsa değeri:

Arsaların değerinin tespitinde emsal karşılaştırma yöntemi kullanılmıştır.

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

Çevrede yapılan piyasa araştırmalarında bölgedeki yapılaşma eğilimine de bağlı olarak parsele eş değer nitelikte yüzölçüm ve imar düzenlemesine sahip satılık emsal bulunamamıştır.

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

EMSALLERİN ANALİZİ

Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış ve satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu parsel için m² birim değerleri belirlenmiştir.

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

ARSALARIN EMSAL ANALİZİ

Raporun piyasa bilgileri bölümünde yer alan taşınmazlardan 1 ve 2 no'lu emsallerin 2007 yılında satışları gerçekleşmiş olup bu satış değerleri günümüze çekildiğinde m² birim değerlerinin 10.000,-TL mertebelerinde olacağı görüş ve kanaatindeyiz. Ayrıca 2 no'lu emsal üzerinde halihazırda Ottomare Suits Projesi inşa edilmekte olup 13.534,69 m² arsa üzerinde toplam 39.522 m² satılabilir emsal inşaat hakkı alınmıştır. Proje bünyesindeki konutların m² satışlarının ortalama 11.500 m² mertebesinde oldukları görülmüştür. Bu durumda projenin geliştirilmiş arsa değerinin 14.000,-TL'ler düzeyinde seyredebileceği görüşündeyiz. Ataköy sahil yolunda yer alan diğer emsallerin m² satış değerlerinin 7.500 – 10.500,-TL aralığında seyrettiği görülmektedir. Rapor konusu taşınmaz halihazırda kısıtlı bir imar durumunda sahip olsa da konumu ve büyüklüğü bakımından emsal bilgilerinde yer alan gayrimenkuller ile aynı değerde şerefiyeye sahiptir. Sahil bandındaki Emsal (E): 2,00 – 2,50 aralığındaki yapılaşma hakkı bulunan parsellerin m² satış değerleri 10.000,-TL mertebesindeyiz. Ayrıca Zeytinburnu Belediyesi Emlak Servisi'nden alınan bilgiye göre parsellerin cepheli olduğu sokak ve caddelerin 2013 yılı m² birim rayiç bedelleri de aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

774 ADA 6 NO'LU PARSEL	Kennedy Caddesi	6.171,82 TL
	Abay Caddesi	3.085,92 TL
774 ADA 31 NO'LU PARSEL	Abay Caddesi	3.085,92 TL
	Beşkardeşler Sokak	2.468,73 TL

Belirtilen piyasa bilgileri ve 2013 yılı emlak rayiç bedellerinden hareketle 774 ada 6 no'lu parselin m² birim satış değerinin 5.000,-TL, 774 ada 31 no'lu parselin m² birim satış değerinin ise 3.500,-TL mertebesinde olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

Parsellerin m² birim satış değerinin belirlenmesinde "Tercihli Kullanım Alanı" lejantına sahip kısımların olumlu etkisi dikkate alınmıştır.

ULAŞILAN SONUÇ

Piyasa bilgileri ve değerlendirme sürecinden hareketle rapor konusu parsellerin konumları, büyüklükleri, fiziksel özellikleri ve mevcut imar durumları (kısıtlılık hali) dikkate alınarak takdir edilen pazar değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ADA/PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (M ²)	M ² BİRİM DEĞERİ (TL)	PAZAR DEĞERİ (TL)
774/6	126.935	5.000	634.675.000
774/31	11.360	3.500	39.760.000
TOPLAM			674.435.000

TOKİ hissesine düşen kısımların değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ADA/PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (M ²)	M ² BİRİM DEĞERİ (TL)	PAZAR DEĞERİ (TL)
774/6	123.660	5.000	618.300.000
774/31	4.260	3.500	14.910.000
TOPLAM			633.210.000

II) Arsa üzerindeki inşaat yatırımlarının değeri:

Tescilli eski eser yapıların değerlendirmeye esas m² birim bedelleri (kârı havi satışa esas rayiç tutarları), binanın yaşı, yapılış tarzı ve nitelikleri ile birlikte halihazır durumu dikkate alınarak saptanmıştır. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2012 yılı m² birim maliyet listesine göre yapı sınıfı V-D olan restore edilecek yapılar ve tarihi ve eski eser niteliğinde olup, yıkılarak orijinaline uygun olarak yapılan yapıların m² birim bedeli 1.690,-TL'dir. Yapılar eski eser niteliğinde olmasına rağmen yeni inşa edilmemişlerdir. Yapıların yaşları, bakımlılık durumları, özellikleri ve iç mekan düzenlemeleri gibi unsurları da dikkate

NOVA TD RAPOR NO: 2013/1204

alındığında yapıların mevcut durumları itibariyle m² birim inşaat maliyeti 305,-TL olarak hesaplamalarda dikkate alınmıştır.

Buna göre inşai yatırımın değeri;

13.298,64 m² x 305,-TL/m² = (4.056.085,20) **4.055.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

774 ada 6 no'lu parseldeki TOKİ hissesinin 24732/25387 arsa payına isabet eden kısmın değeri yaklaşık 3.990.000,-TL'dir.

III) Maliyet yaklaşımı yöntemi ile taşınmazın pazar değeri:

TOKİ hissesine düşen kısımların arsa ve bina olmak üzere toplam pazar değeri aşağıda sunulmuştur.

	6 no'lu parsel	31 no'lu parsel
ARSA DEĞERİ	618.300.000	14.910.000
BİNA DEĞERİ	3.990.000	0
TOPLAM DEĞERİ	622.290.000	14.910.000
GENEL TOPLAM		637.200.000

9.BÖLÜM

RAPOR KONUSU PARSELLERİN İMAR DURUMLARININ BÖLGEDEKİ GENEL YAPILAŞMAYA UYGUN BİR İMAR FONKSİYONUNA GÖRE DEĞİŞMESİ DURUMUNDA PARSELLERİN OLUŞACAK DEĞERİNİN TESPİTİ (BİLGİ İÇİNDİR)

Parsellerin imar durumlarının bölgedeki genel yapılaşma uygun bir imar fonksiyonuna göre değişmesi durumundaki oluşacak değerlerin tespitinde **gelir indirgeme yöntemi** kullanılmıştır.

9.1 GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu çalışmamızda taşınmazların gelir indirgeme yöntemi ile pazar değerlerinin tespitinde aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır.

- I) **Proje geliştirme yöntemiyle geliştirilmiş arsa değerinin bugünkü toplam pazar değeri**
- II) **Hasılat paylaşımı yöntemiyle geliştirilmiş arsa değerinin bugünkü toplam pazar değeri**

9.1.1. **Proje geliştirme yöntemiyle geliştirilmiş arsa değerinin bugünkü toplam pazar değeri**

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

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

Bu kabulden hareketle nakit akımları hesaplanmasında aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır.

- a) **Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri**
- b) **Proje hasılatının bugünkü finansal değeri**

a) Proje geliştirme yöntemiyle geliştirilmiş arsa değerinin toplam pazar değeri

Gelir indirgeme yönteminde arsa maliyetinin; proje maliyetinin bugünkü finansal değeri ile proje hasılatının bugünkü finansal değeri arasındaki farka eşit olacağı varsayılmıştır.

Bu kabulden hareketle nakit akımları hesaplanmasında aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır.

I - Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri

II - Proje hasılatının bugünkü finansal değeri

Planlanan olası proje hakkında genel bilgiler

- o Değerleme konusu parsellerin büyük bir kısmı mevcut imar durumuna göre askeri alanda kalmaktadır. Fizibilite konusu parsellerin imar durumlarının tadil edilerek bölge genelindeki lejantlara yakın bir lejanta sahip olacağı kabulü yapılmıştır.
- o Tercihli kullanım alanları (TK); bu alanlarda turizm tesisleri için Emsal (E): 2,50, Turizm + Ticaret için toplam inşaat alanının en az % 50'si turizm kullanımına ayrılma koşuluyla Emsal (E): 2,00, ticaret veya konut için Emsal (E): 1,00'dir.
- o Fizibilite konusu parsellerin de mevcut imar planlarının tadil edilerek "Tercihli Kullanım Alanı" lejantına dönüştürüleceği varsayılmıştır.
- o Parseller üzerinde halihazırdaki yaklaşık 19.878 m²'lik yol kesintisi yapıldıktan sonra geriye kalan (138.295 m² - 19.878 m²) 118.417 m²'lik alanın Emsal (E): 2,00 yapılaşma şartı alacağı kabulü yapılmıştır.
- o Bölgedeki yapılaşma koşulları, arz - talep durumu ve diğer dinamikler dikkate alınarak yatırımın bir lüks konut / rezidans projesi olacağı kabul edilmiştir.
- o Taşınmaza yakın konumdaki 16 9 Projesi'nin konumlu olduğu parselin lejantı "Turizm Tesis Alanı" ve yapılaşma şartı "Emsal: 2,50" şeklinde olup parsel üzerinde konut projesi geliştirilmiştir. Ayrıca yine taşınmaza yakın konumdaki Ottomare Suits Projesi'nin konumlu olduğu parselin imarı ise değerlendirme konusu taşınmazlarla aynı durumda olup üzerindeki yapı için otel ruhsatı alınmış ancak odalar apart olarak satılmaktadır.
- o Bu bilgilerden hareketle taşınmazlar üzerinde de benzer şekilde bir proje inşa edilebileceği kabul edilmiştir.
- o Emsal inşaat alanı yaklaşık 118.417 m² x 2,00 = 236.835 m² olarak hesaplanmıştır.
- o Bölge genelinde yapılan incelemelerde benzer niteliklere sahip konut projelerinde toplam inşaat alanı emsal inşaat alanının % 50 fazlası, satılabilir toplam inşaat alanı ise % 15 fazlası şeklindedir. Bu bilgiden hareketle toplam inşaat alanı; **355.255 m²**

(1,50 x 236.835 m²), toplam satılabilir inşaat alanı ise yaklaşık (236.835 m² x 1,15) 272.360 m² olarak hesaplanır.

- o Emsal inşaat alanının tamamının rezidans olarak değerlendirileceği kabul edilmiştir.

Rapor konusu taşınmazlar üzerinde geliştirilecek olan projenin değerinin hesabında yukarıdaki bilgiler dikkate alınmıştır. Söz konusu projeden farklı bir proje uygulanması durumunda bu raporda ulaşılan değer geçersiz olacaktır.

Proje maliyetinin bugünkü finansal değeri

• İnşaat Maliyeti :

- Parseller üzerinde inşa edilmesi planlanan projenin toplam inşaat alanının emsal inşaat alanının yaklaşık % 50 fazlası kadar olacağı kabul edilmiştir. Bu kabulden hareketle toplam inşaat alanı yaklaşık **355.255 m²** (1,50 x 236.835 m²) olarak hesaplanmıştır.
- Gayrimenkul projesini geliştirme maliyetinin hesabında "maliyet yaklaşımı yöntemi" kullanılmıştır.
- Bu yöntemde planlanan projenin geliştirme m² birim bedeli (kârı havi rayiç tutarı), projenin nitelikleri dikkate alınarak saptanmıştır. Çalışmalarımızda inşaat piyasası güncel rayiçleri esas alınmıştır.
- Bölgedeki yapılaşma koşulları, arz - talep durumu ve diğer dinamikler ile inşâ edilecek projenin A plus seviyesinde olması hususları dikkate alınarak proje için takdir olunan müteahhitlik kârı dahil brüt inşaat maliyeti 2013 yılı için 1.750,-TL/m² olarak kabul edilmiştir. Birim maliyete proje içerisinde yapılması planlanan ortak alanlar ve altyapı çalışmaları da dahildir. İnşaat maliyetlerinin her yıl için % 5 oranında artacağı varsayılmıştır.
- Tescilli alanların maliyeti rezidans alanları içerisinde değerlendirilmiştir.

• İnşaatın Gerçekleşme Oranı :

Proje inşaatının yıllara göre dağılımları aşağıdaki oranlar ile gerçekleşeceği varsayılmıştır.

	2013	2014	2015
Satış oranı	% 35	% 35	% 30

• İskonto Oranı Hesaplanması:

Gelecekte elde edilecek nakit akımları belirsiz olduğu için tahmini nakit akımları belli bir risk içeren bir oranla iskonto edilir. Değerlenen varlıkların risklerine bağlı olarak % 9 - 10 aralığında nominal iskonto oranlarının kullanılması makul görünmektedir. Rapor konusu taşınmaz için iskonto oranı 9,50 olarak belirlenmiştir.

• Maliyet Paylaşımı :

Arsa sahibinin toplam maliyetin tamamını finanse edeceği varsayılmıştır.

NOVA TD RAPOR NO: 2013/1204

• Nakit Ödenen Vergiler :

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

Ulaşılan değer :

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda projenin toplam maliyet değeri **583.682.338,-TL (~ 583.680.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

Projenin hasılatının bugünkü finansal değeri**• Satış Değeri ve Satılabilir Alan :**

- Rezidans alanlarının finansal değerinin bulunmasında bu alanların tamamının satılacağı varsayımı ile satış gelirleri dikkate alınmıştır.
- Yakın bölge genelinde yapılan incelemelerde rezidans / konut m² satış değerlerinin 8.000 – 12.000,-TL aralığına olduğu görülmüştür.
- Proje bünyesinde yer alacak rezidans alanların güvenli tarafta kalarak ortalama m² satış değerinin 9.500,-TL mertebesinde olacağı kabul edilmiştir.
- m² başına satış değerinin 2014, 2015 ve 2016 yılları için yıllık % 7 kadar artacağı öngörülmüştür.
- Proje bünyesindeki satılabilir brüt rezidans alanı 272.360 m²'dir.
- Tescilli alanların hasılatı rezidans alanları içerisinde değerlendirilmiş olup aynı birim değerler ile satılacağı varsayılmıştır.

• Satışların Gerçekleşme Oranı:

Satışların yıllara göre dağılımları aşağıdaki oranlar ile gerçekleşeceği varsayılmıştır.

	2013	2014	2015	2016
Satış oranı	% 20	% 30	% 30	% 20

• İskonto Oranı Hesaplanması:

İskonto oranı 9,50 olarak kabul edilmiştir.

• Hasılat Paylaşımı:

Arsa sahibinin toplam satış hasılatının tamamına sahip olacağı varsayılmıştır.

• Nakit Ödenen Vergiler:

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

Ulaşılan değer:

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda projenin finansal değeri **2.446.266.640,-TL (~ 2.446.265.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemiyle Ulaşılan Sonuç:

Değerleme süreci ve yapılan hesaplamalardan hareketle; İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemiyle hesaplanan "projenin satış hâsılâtının" ve "proje geliştirme maliyetinin" bugünkü değerlerinin farkından ortaya çıkan değer (geliştirilmiş arsa değeri) aşağıdadır. (Bkz. Ekler – İNA tablosu)

	(TL)
Projenin hasılâtının bugünkü toplam değeri	2.446.265.000
Proje geliştirme maliyeti (Fark)	- 583.680.000
GELİŞTİRİLMİŞ ARSA DEĞERİ	1.862.585.000

9.1.2. Hasılat paylaşımı yöntemiyle geliştirilmiş arsa değerinin toplam pazar değeri

Emlak Konut GYO A.Ş.'nin yakın bölgede yer alan projelerdeki hasılat paylaşımı oranlarının % 30 ile % 45 aralığında olduğu tespit edilmiştir. Değerlemede güvenli tarafta kalınarak konu gayrimenkul için Emlak Konut GYO A.Ş.'nin hasılat payının % 40 olacağı kabul edilmiştir.

Emlak Konut GYO A.Ş. % 40 hasılat payının değeri aynı zamanda geliştirilmiş arsa değeri olarak kabul edilmiştir. Bu kabulden hareketle geliştirilmiş arsa değeri;

2.446.265.000,-TL (*) x % 0,40 = 978.505.000,-TL olarak hesaplanmıştır.

9.1.3. Gelir indirgeme yöntemi ile pazar değerinin tespiti ile ilgili değerlendirme uzmanı görüşü

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan toplam geliştirilmiş arsa değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER(TL)
İndirgenmiş nakit akımları yöntemiyle müteahhitlik karı dahil geliştirilmiş arsa değeri	1.862.585.000
Hasılat paylaşımı yöntemiyle geliştirilmiş arsa değeri	978.505.000

Değerleme raporumuzda güvenli tarafta kalınmış ve hasılat paylaşımı yöntemiyle toplam geliştirilmiş arsa değerinin dikkate alınması tarafımızca uygun görülmüştür.

Bu kabulden hareketle toplam geliştirilmiş arsa değeri; **978.505.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

Gelir indirgeme yöntemi ile taşınmazların tam hissesi için hesaplama yapılmıştır. TOKİ hissesine düşen kısımlarının toplamı ise = $978.505.000,-TL \times (127.920 / 138.295) = 905.095.000,-TL$ olarak hesaplanmaktadır.

Not: Rapor konusu taşınmazlar üzerinde geliştirilecek olan projenin değerinin hesabında yukarıdaki bilgiler dikkate alınmıştır. Söz konusu projeden farklı bir proje uygulanması durumunda bu raporda ulaşılan değer geçersiz olacaktır.

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

Taşınmazlar için şirketimiz tarafından daha önceden hazırlanmış bir değerlendirme raporu bulunmamaktadır.

9. BÖLÜM

SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazların yerinde yapılan incelemesinde konumlarına, fiziki özelliklerine, mevcut imar durumlarına (kısıtlılık hali) ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle TOKİ hissesine düşen kısımların toplam pazar değeri için;

637.200.000,-TL (Altyüzotuzyedimilyonikiyüzbin Türk Lirası) kıymet takdir edilmiştir.

(637.200.000,-TL ÷ 1,7954 TL/USD (*) \cong **354.907.000,-USD**)

(637.200.000,-TL ÷ 2,3495 TL/EURO (*) \cong **271.206.000,-EURO**)

(*) Rapor tarihi itibariyle; 1,-USD = 1,7954 TL ve 1,-EURO = 2,3495 TL'dir.

Taşınmazların KDV dahil toplam pazar değeri 751.896.000,-TL'dir. KDV oranı % 18 olarak dikkate alınmıştır.

Rapor konusu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınması için üzerlerinde yer alan tahsise ilişkin beyanların kaldırılması, ayrıca parsellerin tapu devrinin yapılması için Kültür ve Turizm Bakanlığı'ndan görüş alınması gerektiği görüş ve kanaatindeyiz.

İşbu rapor, dört orijinal olarak düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 16 Nisan 2013

(Ekspertiz tarihi: 12 Mart 2013)

Saygılarımızla,



Onur KAYMAKBAYRAKTAR
İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı



Tayfun KURU
Şehir ve Bölge Plancısı
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Eki:

- İNA tabloları
- Tapu suretleri ve takyidat yazıları
- İmar durumu yazıları
- Uydu görünüşleri
- Taşınmazların görünüşleri
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri

NOVA TD RAPOR NO: 2013/1204