

DEĞERLEME RAPORU

İŞ GYO A.Ş.

Sarıyer / İSTANBUL

MASLAK PETROLOFİSİ BİNASI

DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Talep / Sözleşme Tarihi	: 01 Aralık 2017 - 014
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam mülkiyet
Ekspertiz Tarihi	: 18 Aralık 2017
Rapor Tarihi	: 22 Aralık 2017
Müşteri / Rapor No	: 003 - 2017/8144
Değerleme Konusu	: Ayazağa Mahallesi, Eski Büyükdere Caddesi üzerinde konumlu, 33 kapı numaralı, Petrol Ofisi Genel Müdürlük Binası bünyesindeki 14 adet bağımsız bölüm
Gayrimenkullerin Adresi	: Sarıyer / İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	: İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, M. Ayazağa Mahallesi, 10 ada, 10 no'lu parselde kayıtlı "İki Blok Yirmi Bağımsız Bölümlü Kargir İşhanı" nitelikli ana taşınmaz bünyesinde yer alan 14 adet bağımsız bölüm
Sahibi	: İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Tam)
İmar Durumu	: Ticaret Alanı
Raporun Konusu	: Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen bağımsız bölümlerin ayrı ayrı ve toplam pazar değerlerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR EDİLEN PAZAR DEĞERLERİ (KDV HARİÇ)		
Taşınmazların toplam pazar değeri	107.635.000,-TL	28.109.000,-USD
RAPORU HAZIRLAYANLAR		
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı	
Onur KAYMAKBAYRAKTAR (SPK Lisans Belge No: 401123)	Mehmet AYIKDIR (SPK Lisans Belge No: 401223)	

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

İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	3
1.1	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER	3
1.2	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	3
2. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI	4
2.1	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI	4
2.2	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR.....	5
2.3	UYGUNLUK BEYANI.....	6
3. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....	7
3.1	GAYRİMENKULLERİN MÜLKİYET DURUMU	7
3.2	İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER	8
3.3	İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER	8
3.4	TAŞINMAZLARIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	11
3.4.1	Tapu Sicil Müdürlüğü ve Kadastro Mühendisliği İncelemesi.....	11
3.4.2	Belediye İncelemesi	11
3.4.3	Hukuki Durum İncelemesi.....	11
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ	12
4.1	GAYRİMENKULLERİN ÇEVRE VE KONUMU	12
4.2	TAŞINMAZLARIN GENEL İNŞAAT ÖZELLİKLERİ	13
4.3	PETROL OFİSİ BİNASI KULLANIM FONKSİYONU İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR.....	14
4.4	DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER.....	16
4.5	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	16
5. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER.....	17
5.1	TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ.....	17
5.2	İSTANBUL OFİS PİYASASI ANALİZİ	24
5.3	BÖLGE ANALİZİ	26
5.4	GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER.....	31
5.5	PİYASA ARAŞTIRMASI	32
6. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEME SÜRECİ	35
6.1	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	35
6.2	GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER.....	36
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ	36
7.1	PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	36
	ULAŞILAN SONUÇ	39
8. BÖLÜM	TAŞINMAZLAR İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI	42
9. BÖLÜM	SONUÇ.....	43

1. BÖLÜM

ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

1.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: İçerenköy Mahallesi, Prof. Dr. Necmettin Erbakan Caddesi, Kayışdağı İş Merkezi, No: 91, Kat: 3 Ataşehir / İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (216) 455 36 69
FAALİYET KONUSU	: Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi ve özel, gerçek ve tüzel kişi ve kuruluşlara ait gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri ve gayrimenkule dayalı hak ve faydalar ile menkullerin yerinde tespiti ve değerlemesini yapmak, değerlerini tespit etmeye yönelik tüm raporları düzenlemek, analiz ve fizibilite çalışmalarını sunmak ve problemli durumlarda görüş raporu vermektir.
KURULUŞ TARİHİ	: 16 Mayıs 2011
SERMAYESİ	: 270.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 777424
KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU	: 23 Mayıs 2011 / 7820

Not-1 : Şirket, 29 Temmuz 2011 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi'ne alınmıştır.

Not-2 : Şirkete, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) 28.06.2012 tarih ve 4821 no'lu kararı ile değerlendirme hizmeti yetkisi verilmiştir.

1.2 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: İş Kuleleri Kule-2 Kat:10-11 Levent / İSTANBUL
TELEFON NO	: 0 850 724 23 50
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 913.750.000,- TL
KURULUŞ TARİHİ	: 6 Ağustos 1999
HALKA AÇIKLIK ORANI	: % 42
FAALİYET KONUSU	: Sermaye Piyasası Kurulu'nun, gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştirak etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak üzere ve kayıtlı sermayeli olarak kurulmuş halka açık anonim ortaklıktır.
PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER	:Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller

2. BÖLÜM

DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI

2.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine adresi belirtilen taşınmazların toplam pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

Pazar

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

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

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

Pazar değeri ve pazar kira değeri:

Bir mülkün, istekli alıcı / kiracı ve istekli satıcı / kiralayan 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 / kiralama işleminde el değiştirmesi / kiralınması gerektiği takdir edilen tahmini tutardır.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

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

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

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

2.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

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

Müşteri tarafından herhangi bir sınırlama tarafımıza getirilmemiştir.

2.3 UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporunda sunulan bulgulara sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporunda belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Değerleme konusunu oluşturan 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 mülk şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlendirilmesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporunda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

3. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE
RESMİ KURUMLARDA YAPILAN
İNCELEMELER

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

3.1 GAYRİMENKULLERİN MÜLKİYET DURUMU

SAHİBİ	:	İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Tam)
İLİ	:	İstanbul
İLÇESİ	:	Sarıyer
MAHALLESİ	:	M. Ayazağa
MEVKİİ	:	-
PAFTA NO	:	2
ADA NO	:	10
PARSEL NO	:	10
ANA GAY. NİTELİĞİ	:	İki Blok Yirmi Bağımsız Bölümlü Kargır İşhanı*
YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	:	4.469,50 m ²
YEVMIYE NO	:	4121
CİLT NO	:	6
TAPU TARİHİ	:	14.05.2001

BLOK	BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	ARSA PAYI	KAT	BAĞIMSIZ BÖLÜM NİTELİĞİ	SAYFA NO
B BLOK	1	50/4219	Zemin	Büro	582
B BLOK	2	50/4219	Zemin	Büro	583
B BLOK	3	122/4219	1	Büro	584
B BLOK	4	122/4219	2	Büro	585
B BLOK	5	122/4219	3	Büro	586
B BLOK	6	122/4219	4	Büro	587
B BLOK	7	122/4219	5	Büro	588
B BLOK	8	122/4219	6	Büro	589
B BLOK	9	122/4219	7	Büro	590
B BLOK	10	122/4219	8	Büro	591
B BLOK	11	122/4219	9	Büro	592
B BLOK	12	122/4219	10	Büro	593
B BLOK	13	122/4219	11	Büro	594
B BLOK	14	158/4219	12	Çatı Katı Olan Büro	595

Not: Kat mülkiyetine geçilmiştir.

3.2 İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

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

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü Portalı'ndan temin edilen 27 Ekim 2017 tarihli takyidatlı tapu kayıt belgesine göre rapor konusu taşınmazın üzerinde aşağıdaki notlar bulunmaktadır.

Beyanlar Bölümü:

- o Yönetim planı: 01.03.1988 tarihli.

Hak ve Mükellefiyetler Bölümü:

- o A. H: Krokide beyannameye gösterildiği üzere İSKİ lehine irtifak hakkı (16.05.1984 tarih ve 909 yevmiye no ile). (*)
- (*) İlgili irtifak hakkı İSKİ kurumunun bölgede verdiği hizmete yönelik rutin uygulaması olup Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde ilgili irtifak taşınmazların devrine ve değerlerine olumsuz bir etkisi bulunmamaktadır.

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

3.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

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

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

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

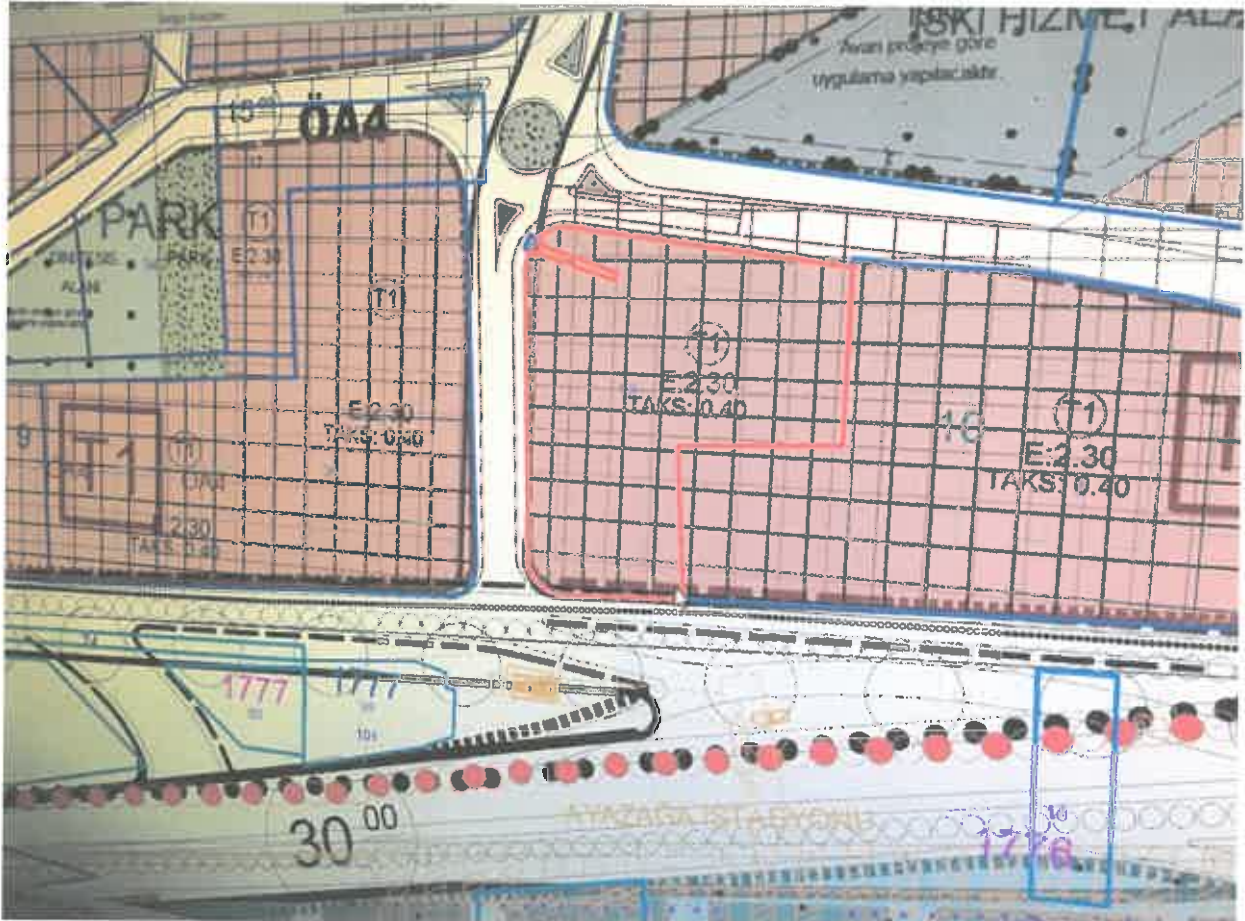
Sarıyer Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmazın 17.01.2015 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli Maslak ve Çevresi Uygulama İmar Planı paftasında "**T1 sembolü ile gösterilen Ticaret Alanı**" lejantında kaldığı belirlenmiştir. Ayrıca, bahse konu yere uygulama yapılabilmesi için 2 sayılı parsel ile tevhide gerekmektedir.

ADA NO	PARSEL NO	PLAN FONKSİYONU	YAPILAŞMA ŞARTI
10	10	Ticaret Alanı	KAKS (E): 2,30 ve TAKS: 0,40

Not: Kat Alanı Katsayısı (KAKS): Yapının bütün katlardaki alanları toplamının parsel alanına oranından elde edilen sayıdır. Katlar alanı; bodrum, asma, çekme ve çatı katlar ve kapalı çıkımlar dahil kullanılabilen bütün katların ışıklıklar çıktıktan sonraki alanları toplamıdır. Açık çıkımlar ve iç yüksekliği 1.80 m'yi aşmayan ve yalnızca tesisatın geçirildiği tesisat galerileri ve katları ile ticari amacı olmayan ve yapının kendi gereksinmesi için otopark olarak kullanılan bölüm ve katlar bu alana katılmazlar. Kullanılabilen katlar deyiminden, konut, iş yeri, eğlenme ve dinlenme yerleri gibi oturmaya, çalışmaya, eğlenmeye ve dinlenmeye ayrılmak üzere yapılan bölümler anlaşılır.

Taban Alanı Katsayısı (TAKS): Taban alanının imar parseli alanına oranıdır. Taban alanı kat sayısı, arazi eğimi nedeniyle tabii veya tesviye edilmiş zeminin üzerinde kalan tüm bodrum katlar ile zemin kat izdüşümü birlikte değerlendirilerek hesaplanır. Uygulama imar planında çekme mesafeleri verilip TAKS verilmemiş ise çekme mesafelerine, bina cephe hatlarına ve ilgili imar yönetmeliklerine göre uygulama yapılır.

PARSELE AİT İMAR PLANI ÖRNEĞİ



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

Sarıyer Belediyesi İmar Müdürlüğü arşivinde yapılan incelemelerde; rapor konusu taşınmazların konumlandığı binaya ait 27.09.1985 tarih ve 2-40 no'lu yapı izin belgesi (ruhsat) ile 23.12.1987 muayene tarih ve 87/14860 no'lu yapı kullanma izin belgesi bulunmaktadır. İşbu ruhsat belgesi;

- H: 33,50 irtifalı yerde (B Blok) 3 bodrum + zemin + 10 normal kat,

- H: 9,50 irtifalı yerde (A Blok) 2 bodrum + zemin + 2 normal kat,

- Tabii zemin altında binaya ait 2 bodrum katlı garaj inşaatı için tanzim edilmiş olup 13.448 m² inşaat alanı ve 15 adet bağımsız bölüme esastır.

Yapı kullanma izin belgesi ise;

" - 3 bodrum + zemin + 12 normal katlı A Blok,

- 2 bodrum + zemin + 5 normal katlı B Blok,

- Tabii zemin altında binaya ait 3 bodrum katlı otopark" için tanzim edilmiş olup toplam 20 bağımsız bölüm için tanzim edilmiştir. İşbu belgedeki A ve B Blok tanımlarının sehven yazıldığı düşünülmektedir. Doğru tanımların;

" - 3 bodrum + zemin + 12 normal katlı B Blok,

- 2 bodrum + zemin + 5 normal katlı A Blok,

- Tabii zemin altında binaya ait 3 bodrum katlı otopark" olması gerekmektedir.

Söz konusu yapı kullanma izin belgesi taşınmazın mimari projesi ile uyuşmaktadır.

Taşınmazın arşiv dosyasında; 12.06.1996 tarih ve 1882 sayılı "ruhsat ve eklerine aykırı olarak yan bahçe mesafesi içinde su depoları, bina içinde dâhili tadilat ve yaklaşık 322 m² kullanım alanlı çekme kat yapılması" konusuna istinaden 1 no'lu yapı tatil tutanağı düzenlendiğini ve raporuyla bütün olarak encümene havale edildiğini gösteren belgeler mevcuttur. Ancak işbu yapı tatil tutanağı ve ruhsat eklerine aykırı imalatlar için herhangi bir encümen kararı bulunmamakta olup taşınmazın mahallinde yapılan incelemelerde söz konusu çekme kat imalatının halen var olduğu belirlenmiştir. Halihazırda iş bu tutanağın rapor konusu taşınmazlar üzerinde olumsuz bir etkisi bulunmamaktadır.

3.3.2 Yapı Denetime İlişkin Bilgiler

Parsel üzerindeki yapı, 29 Haziran 2001 tarihli Yapı Denetim Kanunundan önce inşaa edilmiştir. Bu nedenle yapı denetime tabi değildir.

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

İlgili mevzuat uyarınca 10 ada 10 no'lu parsel üzerinde yer alan yapının gerekli tüm izinleri alınmış olup yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur.

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

3.4 TAŞINMAZLARIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

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

3.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü ve Kadastro Mühendisliği İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmazların tapu ve kadastro kayıtlarında son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik yapılmadığı belirlenmiştir.

3.4.2 Belediye İncelemesi

Sarıyer Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden 07.10.2016 tarihinde alınan ve ekte sunulan imar durumu yazısına göre;

Son 3 yıllık değişiklikler incelendiğinde; Sarıyer Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden alınan bilgide, 21.01.2003 tasdik tarihli eski plana göre parsel Emsal: 2.30, H:serbest, ticaret (T1) alanında kalmaktadır. Söz konusu parsel 6360 sayılı yasa (2. madde 38. fıkrası) kapsamında, 30.03.2014 tarihinden itibaren İstanbul Sarıyer İlçesi sınırlarına dahil edilen alanlar içerisinde yer almaktadır. 17.01.2015 tarihinde 1/1000 ölçekli U.İ.Planı onaylanmış, yasal askı süreci de tamamlanmıştır. Rapor konusu taşınmazların yer aldığı parsel halihazırda "T1 sembolü ile gösterilen Ticaret Alanı" lejantını almıştır.

3.4.3 Hukuki Durum İncelemesi

Taşınmazların hukuki durumuna olarak herhangi bir kısıtlılık söz konusu değildir.

4. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

4.1 GAYRİMENKULLERİN ÇEVRE VE KONUMU

Değerlemeye konu taşınmazlar; İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, Ayazağa Mahallesi, Eski Büyükdere Caddesi üzerinde yer alan 33 kapı no'lu, Petrol Ofisi Genel Müdürlük Binasını oluşturan 14 adet bağımsız bölümdür.

Taşınmazlara ulaşım; ana ulaşım aksı üzerinde olduklarından özel araçlar ve toplu taşıma araçları ile kolaylıkla sağlanmakta olup, ayrıca İTÜ - Ayazağa Metro İstasyonu'na çok yakın mesafede olması nedeniyle ulaşımı ve yol tarifi oldukça kolaydır.

Taşınmazlar İstanbul'un en önemli ticaret merkezlerinden biri olan Maslak Plazalar bölgesinde yer almakta olup, yakın çevresinde çok sayıda benzer niteliklerde inşa edilmiş ofis binaları, oteller, iş merkezleri ve çeşitli sosyal donatılar bulunmaktadır. Taşınmaz; Sun Plaza, Maslak GIZ Plaza, Maslak Business Center, Akbank Opr Plaza, USO Center, Garanti Plaza, Nurol Plaza gibi birçok şirketin genel müdürlüğünün yer aldığı plaza binalarına yakın konumdadır.

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



4.2 TAŞINMAZLARIN GENEL İNŞAAT ÖZELLİKLERİ

İNŞAAT TARZI	:	Betonarme karkas
İNŞAAT NİZAMI	:	Ayrık
KAT ADEDİ	:	17 (3 bodrum kat + zemin kat + 12 normal kat + çatı katı)
TOPLAM İNŞAAT ALANI (m²)*	:	12.780,01 m ²
ELEKTRİK	:	Şebeke
JENERATÖR	:	Mevcut
TRAFO	:	Mevcut
PARATONER	:	Mevcut
SU	:	Şebeke
SU DEPOSU	:	Mevcut (2 adet)
HİDROFOR	:	Mevcut (3 adet)
KANALİZASYON	:	Şebeke
KLİMA TESİSATI	:	Merkezi fan - coil sistemi mevcut
ISITMA SİSTEMİ	:	Doğalgaz yakıtlı ısı kazanları mevcut
UYDU YAYIN SİSTEMİ	:	Mevcut
TELEFON SANTRAL	:	Mevcut
ASANSÖR	:	Mevcut (4 adet)
GÜVENLİK	:	Güvenlik elemanları ve güvenlik kameraları mevcut
SES YAYIN SİSTEMİ	:	Banka bölümünde kapalı hacimlerde ses yayın sistemi mevcut
YANGIN İHBAR TES.	:	Duman ve ısı dedektörleri mevcut
YANGIN SÖN. TES.	:	Yangın dolapları, hidrantlar, yangın tüpleri ve sprinkler hatları mevcut
YANGIN MERDİVENİ	:	Mevcut (betonarme)
DIŞ CEPHE	:	Prekast unsurlarla zenginleştirilmiş brüt beton
ÇATI	:	Teras tipi çatı

(*) Toplam inşaat alanı mimari projesinden alınmıştır.

4.3 PETROL OFİSİ BİNASI KULLANIM FONKSİYONU İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR

Taşınmazların mimari projesindeki katlara göre kullanım fonksiyonları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

KAT NO	BRÜT İNŞAAT ALANI (m ²)	KULLANIM ŞEKLİ
3. bodrum	782,46	Elektrik panosu, soğutma grupları odası, binaya ait ofis, kömürlük, kazan dairesi, bay-bayan WC ve hol
2. bodrum	782,46	Sığınak, binaya ait ofis, kazan dairesi (boşluk), bay-bayan WC ve hol
1. bodrum	782,46	Kaloriferci dairesi, kapıcı dairesi, binaya ait ofis, binaya ait garajın malzeme deposu, bay-bayan WC ve hol
Zemin	782,46	1 ve 2 no'lu bağımsız bölümlere ait büro hacimleri, kapıcı gözetleme yeri, bina girişi, binaya ait ofis, bay-bayan WC ve hol
1. normal	782,46	3 no'lu bağımsız bölümlere ait büro hacmi, bay-bayan WC ve hol
2. normal	782,46	4 no'lu bağımsız bölüme ait büro hacmi, binaya ait ofis, bay-bayan WC ve hol
3. normal	782,46	5 no'lu bağımsız bölüme ait büro hacmi, binaya ait ofis, bay-bayan WC ve hol
4. normal	782,46	6 no'lu bağımsız bölüme ait büro hacmi, binaya ait ofis, bay-bayan WC ve hol
5. normal	782,46	7 no'lu bağımsız bölüme ait büro hacmi, binaya ait ofis, bay-bayan WC ve hol
6. normal	782,46	8 no'lu bağımsız bölüme ait büro hacmi, binaya ait ofis, bay-bayan WC ve hol
7. normal	782,46	9 no'lu bağımsız bölüme ait büro hacmi, binaya ait ofis, bay-bayan WC ve hol
8. normal	782,46	10 no'lu bağımsız bölüme ait büro hacmi, binaya ait ofis, bay-bayan WC ve hol
9. normal	782,46	11 no'lu bağımsız bölüme ait büro hacmi, binaya ait ofis, bay-bayan WC ve hol
10. normal	782,46	12 no'lu bağımsız bölüme ait büro hacmi, binaya ait ofis, bay-bayan WC ve hol
11. normal	782,46	13 no'lu bağımsız bölüme ait büro hacmi, binaya ait ofis, bay-bayan WC ve hol
12. normal	782,46	14 no'lu bağımsız bölüme ait büro hacmi, binaya ait ofis, bay-bayan WC ve hol
Çatı katı	260,65	14 no'lu bağımsız bölüme ait servis alanı ve makine dairesi
TOPLAM	12.780,01	

BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	KAT NO	BAĞIMSIZ BÖLÜM NİTELİĞİ	YAKLAŞIK BRÜT KULLANIM ALANI (m ²)*
1	Zemin	Büro	391,23
2	Zemin	Büro	391,23
3	1. Normal	Büro	782,46
4	2. Normal	Büro	782,46
5	3. Normal	Büro	782,46
6	4. Normal	Büro	782,46
7	5. Normal	Büro	782,46
8	6. Normal	Büro	782,46
9	7. Normal	Büro	782,46
10	8. Normal	Büro	782,46
11	9. Normal	Büro	782,46
12	10. Normal	Büro	782,46
13	11. Normal	Büro	782,46
14	12. Normal + Çatı Katı	Çatı katı olan büro	1.043,11
		TOPLAM	10.432,63

Not(*): Taşınmazda zemin katta yer alan 1 nolu büro İş Bankası Şubesi olarak faaliyet göstermekte olup, 2 nolu bağımsız bölüm giriş holü şeklinde bulunmaktadır. Diğer katlarda yer alan tüm ofisler Petrol Ofisi tarafından kullanılmaktadır. Normal katların her birinde bir bağımsız bölüm bulunması, zemin katın tamamının birlikte kullanılması da dikkate alınarak değerlendirilmede satılabilir alan olarak kat alanları dikkate alınmıştır.

- Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu 10 ada 10 parsel üzerinde A ve B blok olarak isimlendirilmiş olan 2 adet blok bulunmaktadır. Eski Büyükdere Caddesi'nden parsele karşıdan bakıldığında sağ cephede geride yer alan blok A Blok, sol tarafta önde kalan blok ise değerlendirme konusu taşınmazların yer aldığı B bloktur.
- Binanın toplam kapalı alanı **12.780,01 m²'dir**.
- Bina ve banka hacimlerine giriş zemin kattan sağlanmaktadır.
- Binanın 3. bodrum katında teknik hacimler, 2. bodrum katında teknik ofis katı, 1. bodrum katında konferans salonu ve yemekhane bulunmakta olup kullanım amacına uygun malzemelerle donatılmıştır.
- Zemin katta banka, giriş ve güvenlik lokali bulunmaktadır. Zeminler granit, duvarlar saten boyalı, tavanlar ise spot aydınlatmalı ve boyalıdır.

- o Ofis katlarında kullanıma bağılı olarak seperatörler ile ayrılmış kullanım bölümleri oluşturulmuştur. Pencereleler, çift camlı alüminyumdan mamuldür. Zeminlerde yükseltilmiş döşemeler kullanılmıştır.
- o 3. bodrum katta 70 tonluk betonarme su deposu, ayrıca arka bahçede 110 tonluk yedek kullanma suyu deposu, 3 adet (Multi 3 Wilocoe marka hidrofor, 2 adet yangın suyu pompası, 2 adet skoç tipi kazan (dogalgaz yakıtlı), üzerinde Alarko Alpo AG5Z-375 doğal gaz brülörü mevcuttur. Isıtma tesisatı suyu 4 adet Alarko Alpom marka sirkülasyon pompası ile sisteme dağıtılmaktadır.
- o Binada 4 adet asansör bulunmaktadır. Bunlardan 3 tanesi 750 kg kapasiteli 1,6 m/sn hızına sahip Otis marka müşteri, 1 adet 1 m/sn hız ve 320 kg kapasiteli servis asansörüdür.
- o Binaların güvenliği CCTV sistemi ve metal dedektörü ile proximty kartlı turnike geçiş sistemi ve 24 saat görev yapan güvenlik elemanları ile sağlanmaktadır.
- o Binanın dış cephesi, prekast unsurlarla zenginleştirilmiş brüt betondur.

4.4 DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER

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

4.5 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

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

Bu tanımdan hareketle taşınmazların konumları, büyüklükleri, mimari ve inşai özellikleri, mevcut durumları ve yasal izinleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneklerinin mevcut kullanım şekilleri olan "işyeri ve ofis" olarak kullanılması görüş ve kanaatindeyiz.

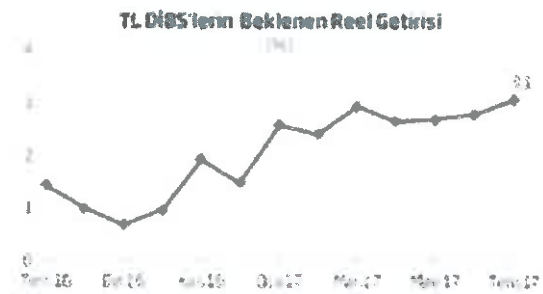
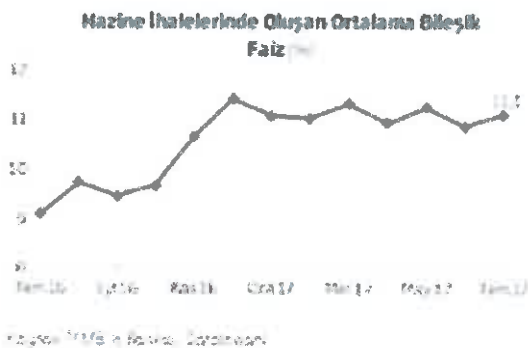
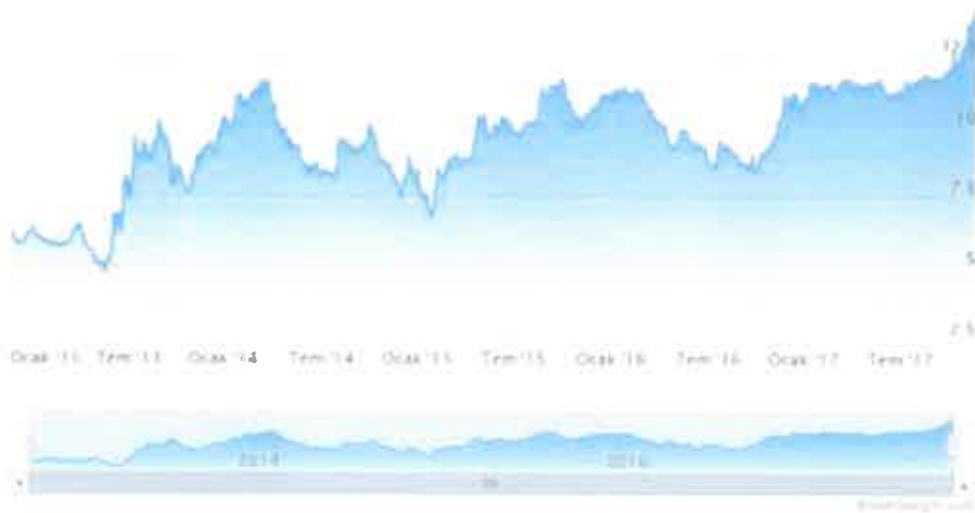
5. BÖLÜM

PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

5.1 TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ

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

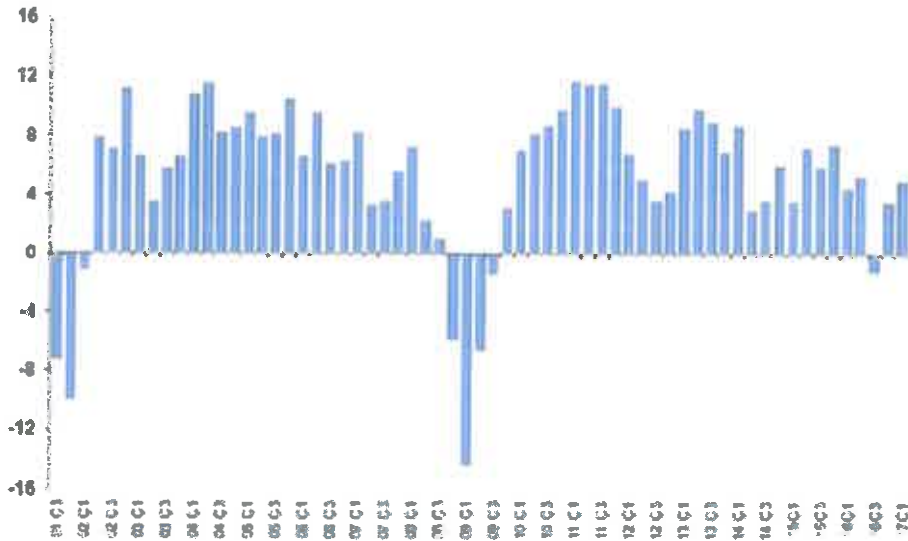
2001 krizi sırasında hazine % 140'lar mertebesinde borçlanırken, 2003 yılında sonra faizler hızlı bir düşüş trendine girmeye başlamıştır. Faizler 2013 yılı Mayıs ayında Cumhuriyet tarihinin en düşük seviyesi olan % 4,99 görülmüştür. Bu tarihten itibaren dünyadaki küresel ekonomik gelişmeler neticesinde,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



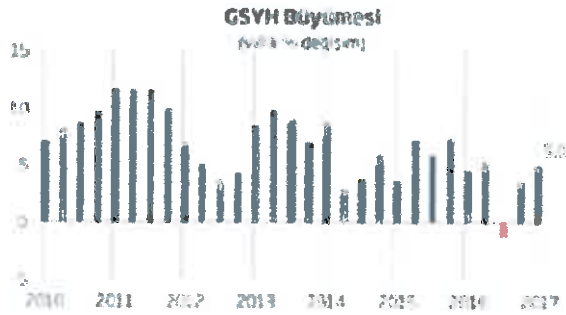
5.1.1 Türkiye Büyüme Verileri ve Yıllara Göre Enflasyon Oranları

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

Türkiye Yıllık Büyüme Oranları (GSYH)
(Zarflanan Holum Endeksi 2009=100 Yüzde Değişim)



Kaynak: TÜİK

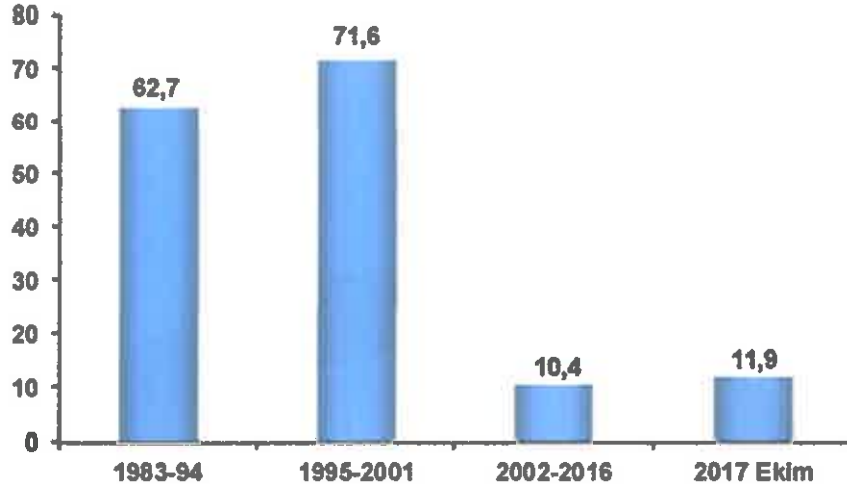


Kaynak: TÜİK H. Benice



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

Ortalama Enflasyon Oranı (%)



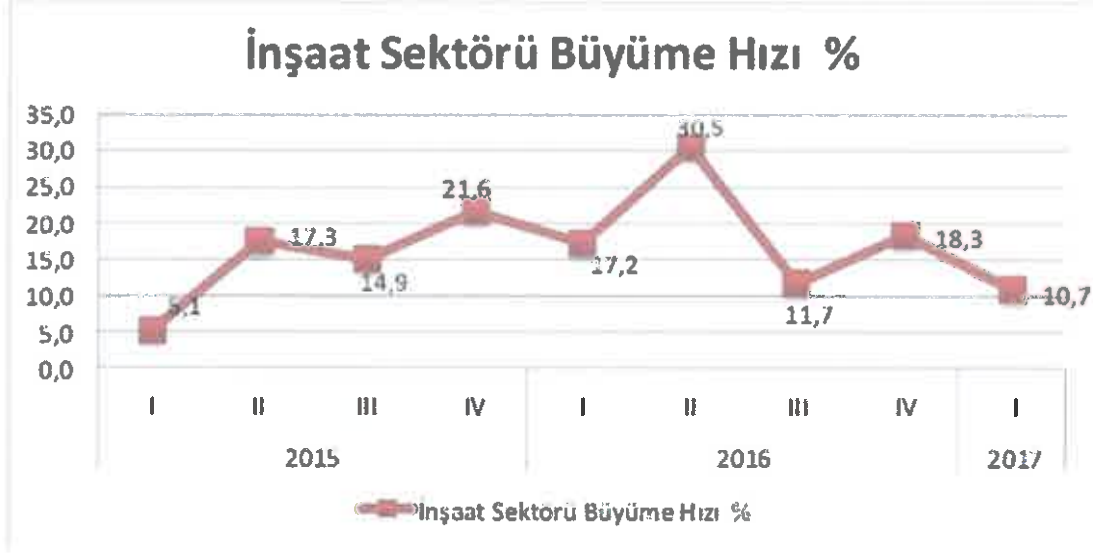
Kaynak: TÜİK

5.1.2 Türkiye İnşaat Sektörü Verileri



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

İnşaat Sektörü Büyüme Oranları



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

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

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

Yapı Ruhsatları Açılmaları (2014-2016 Yılları)

Yapı ruhsatı Ocak - Aralık 2014-2016

Göstergeler	Yıl			Bir önceki yıla göre değişim oranı (%)	
	2016	2015	2014	2016	2015
Bina sayısı	151.849	124.662	139.641	6,5	10,6
Yüzölçümü (m ²)	202.024.341	166.472.501	229.653.626	7,3	14,6
Değer (TL)	164.172.660.675	153.670.743.007	178.001.325.100	16,4	9,3
Daire sayısı	506.119	391.798	1.031.754	10,6	-13,6

(i) Yapı izin statüsünden 2014 ve 2015 yılları verileri revize edilmiştir

2016 yılının ilk yarısında ise maliyetler makul ölçüde seyrederken 3. çeyrek itibarı ile yaşanan darbe girişimi, artan jeopolitik riskler gibi unsurların etkisi ile döviz kurlarında yaşanan artış girdi maliyetlerini olumsuz yönde etkilemiştir.

Bina İnşaatı Maliyet Endeksi Değişim Oranları

(2005=100; II. Çeyrek Nispetiyle) 2017

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

Yapısal Tutar

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

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

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

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



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

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

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

5.1.3 Türkiye Gayrimenkul Piyasasını Bekleyen Fırsat ve Tehditler

Tehditler:

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

Fırsatlar:

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

5.1.4 Türkiye Gayrimenkul Piyasası Beklentisi

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

5.2 İSTANBUL OFİS PİYASASI ANALİZİ

1970'li yıllara kadar İstanbul'un Merkezi İş Alanı (MİA) olarak tanımlanan, ticari faaliyetlerin yoğunlaştığı bölgeler olarak Tarihi Yarımada içinde kalan Eminönü, Kapalı Çarşı, Karaköy ve Beyoğlu bölgesi ön planda olmuştur. Fakat 1970'lerden sonra ise yeni binaların yapılması ve şehrin gelişmesine paralel olarak MİA da yer değiştirmiş ve şehrin kuzeyine doğru kaymıştır. Tarihi Yarımada bölgesi ise ofis alanlarından ziyade perakende ticari faaliyetlerin sürdüğü ağırlıklı olarak da turizm faaliyetlerinin yoğunlaştığı bir bölge olarak önemini sürdürmektedir.

Şehrin kuzeyinde Şişli - Mecidiyeköy'ü takiben Esentepe ve Zincirlikuyu'da yoğunlaşmaya başlayan ticari faaliyetler ve ofisler, daha sonraki yıllarda Levent - Maslak aksına doğru gelişmiştir. Zaman içinde bu bölgeler yeni MİA olarak tanımlanmaya başlanmıştır. Örneğin 1980'lerin sonundan itibaren Büyükdere Caddesi üzerinde bulunan Yapı Kredi Plaza'nın faaliyete geçmesiyle, Büyükdere Caddesi üzerinde yeni ofis projeleri gerçekleştirilmiştir. Bu aks zamanla finans ve servis sektörünün yoğun olarak bulunduğu, uluslararası firmalar tarafından tercih edilen bir bölge haline dönüşmüştür. Bugün bu bölge halen Avrupa yakasında İstanbul'un en fazla tercih edilen ofis bölgesi niteliğindedir.

Günümüzde İstanbul Ofis Piyasası (MİA) açılan Metro'nun da etkisi ile Büyükdere Caddesi - Maslak hattında yoğunlaşmaktadır. Son on yılda bu hat üzerinde gerek yeni açılan AVM'ler gerekse yüksek standarttaki ofis alanları bölgeye talebi arttırmıştır. Ayrıca Esentepe - Zincirlikuyu - Levent - Maslak istikametinde açılan yeni yüksek yapıları plaza

tarzı ofislerin de bu gelişmede etkisi bulunmaktadır. 1990'ların sonlarına doğru İstanbul ofis piyasası doğuda Anadolu yakasına, batıda ise havaalanı istikametine doğru yoğunluğunu arttırmaya başlamış ve Anadolu yakasında Altunizade ile başlayan MİA gelişimi Kavacık, Kozyatağı ve Ümraniye'ye doğru gelişmiştir. Son yıllarda D100 Karayolu üzerinde Kartal – Maltepe bölgesinde de ofis yapıları geliştirilmiştir. Son yıllarda birçok büyük şirketin ve bankaların genel müdürlüklerini Anadolu yakasına taşıdığı izlenmektedir. 1990'ların sonlarında havaalanı yönüne de gelişme gösteren MİA bugün özellikle Basın - Ekspres Yolu üzerinde yoğunlaşmış durumdadır.

Artık İstanbul ofis piyasasına genel olarak bakıldığında yeni bölgeler geliştikçe eski bölgelerin gözden düştüğü görülmektedir. Şehrin eski MİA'ları binaların teknolojik ve fiziksel eskimleri nedeni ile C sınıfı binalar olarak kalmıştır. 1980 - 1990 arasında gelişmiş ofis alanları ise yine aynı sebeplerden B ve C tipi, 1990'dan sonra geliştirilmiş ofisler ise B ve A tipi ofisler olarak göze çarpmaktadır. Bununla birlikte halen eski MİA alanlarında kalmayı tercih eden eski şirketler de bulunmaktadır. Bunların bir kısmı binalarını yenileyerek iş hayatlarına devam etmektedirler.

2008 krizi öncesinde şehirde ciddi bir A sınıfı ofis ihtiyacı ortaya çıkmış arz ve talep dengesizliği nedeni ile fiyatlar çok yükselmiştir.

İstanbul Ofis Binaları Genel Kriterleri

Ofis binaları; kullanıcılarına sunabildiği imkânlar doğrultusunda, kendi değerini belirlemektedir. Kullanıcıların taleplerini karşılayan kalite ve yeterliliğe sahip ofis binalarında doluluk oranlarının daha yüksek olduğu ve daha uzun süreli kiralama sözleşmeleri ile hizmet verdikleri bilinmektedir. Ofis binalarının sınıflarına göre kalite ve altyapı donanımını sınıflandırmak gerekirse, en belirgin özellikleri şu aşağıdaki şekilde sıralayabiliriz:

A Sınıfı Ofis Binaları

- Şehir merkezlerinde konumlu olmaları,
- Kullanıcıların ihtiyacına cevap verebilecek yeterlilikte otopark alanının bulunması,
- Modern asansör, ısıtma-soğutma ve havalandırma sistemlerine sahip olmaları,
- Çağdaş bir mimari tasarımla inşa edilmiş olmaları,
- Kaliteli bir "yönetim hizmeti" sunuyor olmaları,
- Gelişmiş teknoloji ürünleri olan; güvenlik ve yangın ihbar sistemleri, metal algılayıcı detektör, X-ray cihazı, güvenlik kameraları, kartlı giriş sistemi, vb. gibi imkânları sunuyor olmaları,
- Genelde yeni binalarda shell & core (kaba teslim) teslim ediliyor olması.

B Sınıfı Ofis Binaları

- Yeni ve modern, ancak şehir merkezlerinde yer almayan bölgelerde konumlu olmaları,
- Restore edilmiş ve şehir merkezlerinde konumlu tarihi veya eski yapılar olmaları,

- A sınıfı ofis binalarına göre; daha alt segmentte kullanılan modern asansör, ısıtma soğutma, havalandırma ve arıtım sistemlerine sahip olmaları,
- A sınıfı ofis binaları ile karşılaştırıldığında kalite düzeyi daha düşük güvenlik sistem ve ekipmanlarına sahip olmaları.

C Sınıfı Ofis Binaları

- Mesken olarak kullanılmakta iken, ofis amaçlı kullanıma hizmet verecek şekilde dönüştürülmüş yapılar olmaları,
- İmkânlar elverdiği ölçüde asansör ve havalandırma sistemlerine sahip olmaları,
- Park alanlarının bulunmaması,
- Standartların altında kaliteye sahip yönetim hizmetinin sunulması.

İstanbul genelinde yeni yapılan ofis binalarının kiralama veya satın almalarda fark etmeksizin shell&core (kaba teslim) denilen şekilde teslim edilmesi kabul görmüş bir uygulamadır. Bu teslim şekli tüm klima tesisatlarının ofisin kapısına kadar geldiği, iç mekânda ise mülkün çıplak olarak teslim edildiği ancak asansör, bina girişi ve ortak kullanım hacimlerinin -yani binanın çekirdek kısmının- tamamen inşa edilerek teslim edildiği bir uygulamadır. Ofislerin yapıldıktan sonra ilk teslimlerinde iç hacimlerinde ıslak mekanlar, bölme duvarlar, iç havalandırma tesisat ve cihazları, yükseltilmiş döşeme ve tavan yapılmamış olarak teslim gerçekleştirilmektedir. İlk yatırım maliyetlerinin yüksekliği sebebi ile ofislerin ilk kiralaması yavaş olmaktadır. Öte yandan bu harcamalar kiracıların ofisleri kiralama sürelerini uzatmaktadır. Dekorasyonu yapılmış olan ofislerde ikinci elden kiralamalar daha hızlı gerçekleşmektedir.

Ancak 2008 krizi sonrasında bazı ofis binası geliştiricileri binalarını daha çabuk doldurmak için yükseltilmiş döşeme ve asma tavan yaparak ofisleri teslim etmekte ve metrekare birim fiyatına bu harcamaları makul bir şekilde yansıtmaktadır. Böylece ilk yatırım maliyeti yükü çok büyük olmadan yeni ofislerin kiralama imkânı doğmaktadır. Önümüzdeki dönemde ofis sektöründe bu tip uygulamaların yaygınlaşması mümkündür. Kiralamalar genelde USD cinsinden yapılmakta olsa da son dönemde Euro olarak talepler ve kiralamalar görülmektedir.

2017 Yılı İstanbul Ofis Piyasası Analizi

Uluslararası standartlar çerçevesinde ofis bölgelerini incelerken Merkezi İş Alanı (MİA) ve Merkezi İş Alanı Dışı (MİA Dışı) olmak üzere sınıflandırmaya gidilir. MİA profesyonel ofis binalarının yoğunlaştığı bölgeler olup, yaya-araç trafiğinin ve hizmet sektörünün en yoğun ve talebin en yüksek olduğu ofis bölgelerini kapsamaktadır.

Colliers International tarafından hazırlanan 2017 yılsonu raporunda ise İstanbul'da bulunan ofis alanları Anadolu Yakasında 5, Avrupa Yakasında 4 olmak üzere toplam 9 alt bölgede incelenmektedir.

İstanbul'daki A sınıfı toplam spekülative kiralanabilir ofis stoku mal sahiplerinin kullandığı binaları dışarda bıraktığımızda 2017 yılı ilk çeyreğinde 2.152.680m²'ye ulaşmıştır. Mevcut stokun dağılımı ve ortalama boşluk oranları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

	SINIFI	TOPLAM OFİS ALANI (M ²)	ORTALAMA BOŞLUK ORANI (%)	ORTALAMA KİRA DEĞERİ (USD)
Asya	A	811,460	36.67	21,05
	B	255,663	19.10	15,66
Avrupa	A	1,341,220	33.77	28,21
	B	853,637	12.41	20,64

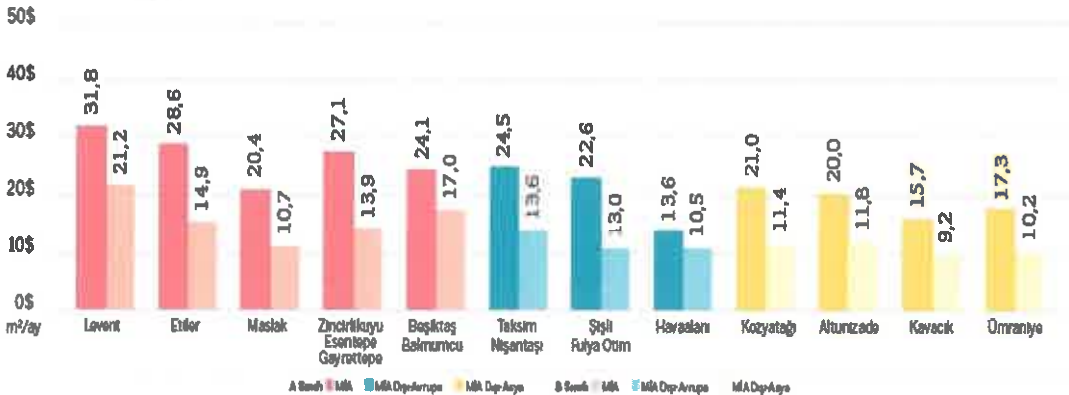
Reidin araştırma raporlarına göre; 2017 yılının birinci çeyreğinde Merkezi İş Alanları'ndaki A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı yüzde 27.7, B sınıfı ofis binalarındaki boşluk ise yüzde 13.4 olarak ölçüldü. Kiralarda ise düşüş eğilimi sürmektedir. İstanbul Ofis Pazarı 2017 yılının ilk çeyreğinde kira rakamlarındaki düşüşle dikkat çekti. Propin tarafından yayınlanan rapora göre, Merkezi İş Alanları'nda yer alan A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı yüzde 27.7 olarak ölçülürken, kira ortalaması ise 26.9 dolar/metrekare olarak belirlendi. Yine Merkezi İş Alanı sınırları içindeki B sınıfı ofis binalarında boşluk yüzde 13.4, kira ortalaması ise 14.1 dolar/metrekare şeklinde saptanmıştır.

Propin tarafından yapılan değerlendirmede A sınıfı ofis stoku büyümesinde 2017 yılının ilk çeyreğinde yavaşlama gözlemlendiği vurgulanırken ulaşılan stok büyüklüğünde bölgelerin payı ise şu şekilde saptandı:

- Merkezi İş Alanları yüzde 37
- MİA Dışı Avrupa yüzde 19
- Mia Dışı Asya yüzde 28
- Gelişmekte olan ofis bölgeleri Yüzde 16

BÖLGELERE GÖRE KİRA ORTALAMALARI

2017 İkinci Çeyrek



SEASER NO2 KAYNAK: PROPIN

5.3 BÖLGE ANALİZİ

İstanbul İli

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

2016 yılı itibarıyla nüfusu 14.804.116 kişidir.

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

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

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

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

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

Son yıllarda inşa edilen çok yüksek yapılar, nüfusun hızlı büyümesi göz önüne alınarak yapılmışlardır. Şehrin hızla genişlemesinden dolayı konutlaşma, genellikle şehir

dışına doğru ilerlemektedir. Şehrin sahip olduğu en yüksek çok katlı ofis ve konutlar, Avrupa Yakası'nda bulunan Levent, Mecidiyeköy ve Maslak semtlerinde toplanmıştır. Levent ve Etiler'de çok sayıda alışveriş merkezi toplanmıştır. Türkiye'nin en büyük şirket ve bankalarının önemli bir kısmı bu bölgede bulunmaktadır. Yakın dönemde finans kuruluşlarının operasyon merkezleri Pendik – Tuzla ve Gebze aksına doğru kaymıştır.

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

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

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

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

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

İstanbul'da ulaşım kara, hava, deniz ve demiryolu gibi farklı şekillerde yapılmaktadır. Şehir içi, şehirlerarası ve uluslararası taşımacılığın yapıldığı büyük merkezlere sahiptir. İlde havayolu ulaşımının yapıldığı iki sivil havalimanı vardır. İlin kuzeyinde 3. Havalimanı inşaatı devam etmektedir. Yurtiçi ve yurtdışı pek çok merkeze aktarma yapmaksızın uçmak mümkündür. İldeki havalimanlarından Atatürk Havalimanı,

Avrupa Yakası'nda Bakırköy ilçesinde; Sabiha Gökçen Havalimanı ise Anadolu Yakası'nda Pendik ilçesinde yer alır. Atarürk Havalimanı ilde alanında ilk olup, hava ulaşımında en büyük paya sahiptir. Kent merkezine metro hattı ve otoyollarla bağlıdır.

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

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

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

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

Sarıyer ilçesi

Güneyde Beşiktaş, güneybatıda Kağıthane ve batıda Eyüp ilçeleri ile doğuda İstanbul Boğazı, kuzeyde Karadeniz ile çevrilidir. Sarıyer ilçesi toplam 26 mahalle ve 8 köyden oluşmaktadır. Bahçeköy Belediyesi'nin 2008 yılında fesh edilerek Sarıyer ilçesinin bir mahallesi olmasıyla son halini alan ilçe İstanbul'un en kuzeydeki ilçesidir. 2012 yılında Şişli Belediyesi'nin sınırları içerisinde yer alan; Ayazağa, Maslak ve Huzur Mahallesi, TBMM Komisyonu'nun aldığı bir kararla Sarıyer Belediyesi sınırlarına dahil edilmiştir.

Bugünkü ilçe toprakları 1930'a kadar Beyoğlu Kazasıyla Çatalca Vilayeti sınırları dâhilinde olmuştur. 1930'da yapılan bir yönetsel düzenleme sonucunda bugünkü Sarıyer ilçesi kurulmuştur. İlçe merkezinde Sarıyer Belediyesi'nin kuruluşu da aynı tarihte olmuştur. 1990'larda belediye olan ilk Müslüman Türk Halk Yerleşimi Selanik sancağından 1924 mübadelesi ile gelen Bahçeköy Beldesi 2008 yılında fesh olarak Sarıyer ilçesinin mahallesi olmuştur.

Sarıyer, doğal ve tarihsel değerler açısından zengin bir ilçedir. Orman varlığının yanı sıra su kaynakları da eskiden beri İstanbul için önem taşımıştır. Bu su kaynaklarından en ünlüleri Çırçır, Hünkâr, Kocataş ve Sultan sularıdır. İlçe arazisindeki akarsular küçük

olmalarına bakılmadan çok eskiden beri İstanbul'un su ihtiyacını karşılamak için değerlendirilmiştir. Bu amaçla dereler üzerinde bazı bentler ve bentlerin ardında biriken suları kente akıtmak için su kemerleri inşa edilmiştir. Bunlardan II. Mahmud, Topuzlu, Kirazlı ve Valide bentleri ile Bahçeköy ve II. Mahmud su kemerleri ilçe sınırları içindedir. İstanbul'un akciğerlerini oluşturan alanlardan biri olan Belgrad Ormanı'nda yer alan gezi yolları ve piknik alanları özellikle hafta sonlarında halkın ilgisini çeker. Belgrad Ormanı içindeki İstanbul Üniversitesi Orman Fakültesi'ne bağlı Atatürk Arboretumu bilimsel araştırmalara her yönü ile açık bir canlı laboratuvar olarak hizmet vermektedir.

Ayrıca ilçe halkı şu an için M2 Metro Hattının son durağı olan Hacıosman'dan metroya binerek Levent, Mecidiyeköy, Taksim güzergahından Şişhane durağına kadar ulaşabilmektedirler. M2 Metro hattı 2011 yılında tamamlanmıştır.

Sarıyer İlçesi'nde iktisaden faal olan nüfusu oluşturan kesim, daha çok ilçe dışındaki işyerlerinde çalışır. İlçede fazla sanayi tesisi yoktur. Geçmiş yıllarda kibrit, kablo ve vinç fabrikaları taşınmış, İstinye'deki tersane kaldırılmıştır. Hizmet İşkolu ilçenin en canlı ekonomik etkinlik alanını oluşturur.

Özellikle kıyı kesiminde lokanta ve bar gibi işyerleri yılboyunca İstanbulluların ilgisini çeker. İstanbul Menkul Kıymetler Borsası İstinye'de bulunmaktadır. Ayrıca ABD, Avusturya, Çin Halk Cumhuriyeti, Irak ve Özbekistan'ın İstanbul başkonsoloslukları Sarıyer İlçesi sınırları içindedir.

TÜİK'in Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi 2015 verilerine göre ilçe nüfusu 344.159 kişidir.

5.4 GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

- o Konumları,
- o Ulaşımın rahatlığı,
- o Ticari fonksiyonu gelişmiş bölgede konumlu olmaları,
- o Yapı kullanma izin belgesi alınıp kat mülkiyeti tesis edilmiş olması,
- o Tüm yasal izinlerin alınmış olması,
- o Tabela ve reklam potansiyelinin güçlü olması,
- o Tamamlanmış altyapı.

Olumsuz etkenler:

- o Son dönemde genel ekonomik görünümün durağan seyretmesi,
- o Bölgede çok sayıda satılık ofis olması.

5.5 PİYASA ARAŞTIRMASI

Piyasa araştırması yapılırken aşağıdaki hususlar esas alınmıştır.

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

Bölgedeki satışta olan ticari üniteler

Rapor konusu taşınmazlara emsal teşkil edebilecek aynı bölgede yer alan ve benzer nitelikteki ticari üniteler (ofis niteliğinde) aşağıda sıralanmıştır.

1. Değerlemeye konu taşınmazlara yakın mesafede, A Plus Plaza'nın 5. normal katında konumlu, 500 m² alanlı beyan edilen ofis katı 1.650.000,-USD bedelle satılıktır.
(m² birim satış değeri 3.300,- USD / ~ 12.615,-TL)
İlgilisi: Emlak Ofisi - 0 (533) 688 37 38
2. Değerlemeye konu taşınmazlara yakın mesafede, Beybi Giz Plaza'nın 5. normal katında konumlu, 500 m² alanlı beyan edilen ofis 1.500.000,-USD bedelle satılıktır.
(m² birim satış değeri 3.000,- USD / 11.465,-TL)
İlgilisi: Emlak Ofisi - 0 (532) 242 71 65
3. Değerlemeye konu taşınmazlara yakın mesafede, Veko Giz Plaza'nın 6. normal katında konumlu, 450 m² alanlı beyan edilen ofis 1.600.000,-USD bedelle satılıktır.
(m² birim satış değeri ~ 3.555,- USD / ~ 13.590,-TL)
İlgilisi: Emlak Ofisi - 0 (531) 420 88 00
4. Değerlemeye konu taşınmazlara yakın mesafede, Maslak 42 Plaza'nın 9. normal katında konumlu, 188 m² alanlı beyan edilen ofis 850.000,-USD bedelle satılıktır.
(m² birim satış değeri ~ 4.520,-USD / 17.275,-TL)
İlgilisi: Emlak Ofisi - 0 (532) 578 71 72
5. Değerlemeye konu taşınmazlara yakın mesafede, Spring Giz Plaza'nın 8. normal katında konumlu, 700 m² alanlı beyan edilen ofis 1.700.000,-USD bedelle satılıktır.
(m² birim satış değeri ~ 2.430,-USD / ~ 9.290,-TL)
İlgilisi: Emlak Ofisi - 0 (532) 413 35 85



Bölgedeki kiralık ticari üniteler

1. Değerlemeye konu taşınmazlara yakın mesafede, A Plus Plaza'nın 10. normal katında konumlu, 1.000 m² alanlı beyan edilen ofis katı 40.000,-TL/ay bedelle kiralıktır. (m² birim kira değeri 40,-TL)
İlgilisi: Emlak Ofisi - 0 (533) 688 37 38
2. Değerlemeye konu taşınmazlara yakın mesafede, Beybi Giz Plaza'nın 6. normal katında konumlu, 1.000 m² alanlı beyan edilen ofis katı 45.000,-TL/ay bedelle kiralıktır. (m² birim kira değeri ~ 45,-TL)
İlgilisi: Emlak Ofisi - 0 (532) 242 71 65
3. Değerlemeye konu taşınmazlara yakın mesafede, Veko Giz Plaza'nın 12. normal katında konumlu, 900 m² alanlı beyan edilen yarım ofis katı 45.000,-TL/ay bedelle kiralıktır. (m² birim kira değeri 50,-TL)
İlgilisi: Emlak Ofisi - 0 (532) 310 24 90
4. Değerlemeye konu taşınmazlara yakın mesafede, Maslak 42 Plaza'nın 2. normal katında konumlu, 350 m² alanlı beyan edilen yatay ofis 5.500,-USD/ay bedelle kiralıktır. (m² birim kira değeri ~ 16,-USD / ~ 61,-TL)
İlgilisi: Emlak Ofisi - 0 (532) 052 61 16
5. Değerlemeye konu taşınmazlara yakın mesafede, Spring Giz Plaza'nın 11. normal katında konumlu, 350 m² alanlı beyan edilen ofis 15.000,-TL/ay bedelle kiralıktır. (m² birim kira değeri ~ 43,-TL)
İlgilisi: Emlak Ofisi - 0 (532) 289 19 13



Not: Rapor tarihi itibariyle TCMB alış kuru 1,-USD = 3,8223 TL'dir.

6. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEME SÜRECİ

6.1 DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

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

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

Pazar Yaklaşımı

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

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

Gelir Yaklaşımı

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

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

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

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

Maliyet Yaklaşımı

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

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

6.2 GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER

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

Bu çalışmamızda; rapora konu taşınmazların pazar değerinin tespitinde **pazar yaklaşımı yöntemi** ve **gelir indirgeme yöntemi** kullanılmıştır.

7. BÖLÜM GAYRİMENKULLERİN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

7.1 PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış ve kiralanmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu taşınmaz için ortalama m² pazar değeri belirlenmiştir.

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

7.1.1 EMSAL ANALİZİ

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

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

Satılık Emsal Analizi

	EMSAL 1	EMSAL 2	EMSAL 3	EMSAL 4	EMSAL 5
Kullanım alanı (m ²)	500	500	450	188	700
Ortalama m ² Birim Satış Değeri (TL)	12.615	11.465	13.590	17.275	9.290
Lokasyon için ayarlama	% 0	% 5	% 5	% 5	% 5
Mülkiyet durumu	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet
Fiziksel / İnşaat Özellikleri için ayarlama	- % 10	- % 10	- % 10	- % 10	- % 10
Kullanım Niteliği için ayarlama	% 0	% 0	% 0	% 0	% 0
Büyüklük için ayarlama	- % 5	- % 5	- % 5	- % 25	% 0
Pazarlık payı	Var - % 5	Var - % 5	Var - % 5	Var - % 5	Var - % 5
Ayarlanmış değer (TL)	10.245	9.780	11.590	11.630	8.340
Ortalama Emsal Değeri (TL)	~ 10.315				

Kiralık Emsal Analizi

	EMSAL 1	EMSAL 2	EMSAL 3	EMSAL 4	EMSAL 5
Kullanım alanı (m²)	1.000	1.000	900	350	350
Ortalama m² Birim Satış Değeri (TL)	40	45	50	61	43
Mülkiyet durumu	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet
Lokasyon için Ayarlama	% 0	% 5	% 5	% 5	% 5
Fiziksel / İnşaat Özellikleri için ayarlama	- % 10	- % 10	- % 10	% 0	- % 10
Kullanım Niteliği için ayarlama	% 0	% 0	% 0	% 0	% 0
Büyüklik için ayarlama	% 0	% 0	% 0	- % 10	- % 10
Pazarlık payı	Var - % 5	Var - % 5	Var - % 5	Var - % 5	Var - % 5
Ayarlanmış değer (TL)	34	40	45	55	35
Ortalama Emsal Değeri (TL)	41,80				

Not: Rapora konu taşınmazların OMV Petrol ve İş Bankası A.Ş. ile kira sözleşmeleri bulunmaktadır. Bu sözleşmelere göre rapor konusu taşınmazların aylık m² birim kira değerleri ortalama yaklaşık 41,-TL mertebesinde dir. İş GYO A.Ş. tarafından alınan bu kira bedeli emsal analizinde takdir edilen birim kira değeri ile örtüşmekte olup, mevcut kira sözleşmesinin uzun süreli ve kurumsal bir firma ile yapılmasından dolayı değerlemede ortalama m² birim kira değeri **41,-TL** takdir edilmiştir.

ULAŞILAN SONUÇ

Yapılan piyasa araştırmaları, değerleme s¼reci ve emsal analizinden hareketle belirtilen özellikler gözönünde bulundurularak taşınmazlar için takdir edilen aylık m² birim kira/m² piyasa değeri ve toplam kira/piyasa değeri bedelleri aşağıdaki tabloda belirtilmiştir;

BAę. BÖLÜM NO	KAT NO	BAğİMSİZ BÖLÜM NİTELİğİ	BRÜT SATILABİLİR/ KİRALANABİLİR ALANI (m ²)	BRÜT M ² PİYASA DEğERİ (TL)	BRÜT M ² AYLIK KİRA DEğERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ TOPLAM PİYASA DEğERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ TOPLAM AYLIK KİRA DEğERİ (TL)
1	Zemin	B¼ro	391,23	12.400	50	4.850.000	19.565
2	Zemin	B¼ro	391,23	12.400	50	4.850.000	19.565
3	1. Normal	B¼ro	782,46	9.800	39	7.665.000	30.520
4	2. Normal	B¼ro	782,46	9.800	39	7.665.000	30.520
5	3. Normal	B¼ro	782,46	10.000	40	7.825.000	31.300
6	4. Normal	B¼ro	782,46	10.200	40	7.980.000	31.300
7	5. Normal	B¼ro	782,46	10.300	41	8.055.000	32.085
8	6. Normal	B¼ro	782,46	10.400	41	8.135.000	32.085
9	7. Normal	B¼ro	782,46	10.500	42	8.215.000	32.865
10	8. Normal	B¼ro	782,46	10.500	42	8.215.000	32.865
11	9. Normal	B¼ro	782,46	10.500	42	8.215.000	32.865
12	10. Normal	B¼ro	782,46	10.500	42	8.290.000	32.865
13	11. Normal	B¼ro	782,46	10.500	42	8.290.000	32.865
14	12. Normal + Çatı	Çatı katı olan b¼ro	1.043,11	9.000	35	9.385.000	36.510
TOPLAM			10.432,63	9.000	TOPLAM	107.635.000	427.775

7.2 GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

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

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

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

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

Bunu bir matematiksel eşitlik şeklinde ifade etmek gerekirse;

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

7.2.1 KAPİTALİZASYON ORANI ANALİZİ

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

1 no'lu emsal için kira değerinden pazar değerine geri dönüş süresi yaklaşık ortalama 210 ay (~ 17,50 yıl), 5 no'lu emsal için 270 ay (~ 22,50 yıl). Emsallerden yer alan Giz 2000 plazdaki ortalama geri dönüş süresi ise yaklaşık 273 aydır (~ 23 yıl). Emsallerin geri dönüş yıllarının aritmetik ortalamaları yaklaşık olarak $(17,50 + 22,50 + 23) / 3 = 21$ yıl hesaplanmıştır. Rapor konusu taşınmazların kullanım alanlarının büyüklüğü, kullanım fonksiyonları, nitelikleri ve mevcut kiralama sözleşmeleri dikkate alındığında bu sürenin makul olduğu kanaatine varılmıştır.

7.2.2. ULAŞILAN SONUÇ

Rapora konu taşınmazlarla benzer nitelikte gelir getiren mülkler incelendiğinde (ofis, dükkân vs.) gayrimenkullerin yatırım değerlerinin 17,50 – 23 yıl (210 - 276 ay) içerisinde kendisini amorti ettiği gözlenmiştir. Bu bilgiden hareketle rapora konu taşınmazların da 21 yıl (252 ay) içerisinde kendisini amorti edeceği görüşünderiz. Taşınmazlar için kapital oranı ise (252 ay / 12 = 21 yıl; 1/21 yıl=) yaklaşık % 4,76 olarak hesaplanmıştır.

Taşınmazların aylık kira getirisinin KDV hariç toplam değeri "7.1. Emsal Karşılaştırma Yöntemi" bölümünde 427.775,-TL olarak bulunmuştur. Taşınmazların yıllık net kira getirisi ise

$$427.775,-\text{TL} \times 12 \text{ AY} = 5.133.300,-\text{TL'dir.}$$

Kapital Oranı = Yıllık Net Gelir / Taşınmazların Toplam Pazar Değeri denkleğinden hareketle taşınmazın toplam pazar değeri;

$$\% 4,76 = 5.133.300,-\text{TL} / \text{Taşınmazların Toplam Pazar Değeri}$$

Taşınmazların Toplam Pazar Değeri \cong **107.845.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

7.3 UZMAN GÖRÜŞÜ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan pazar değerler aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER
Emsal Karşılaştırma	107.635.000,-TL
Gelir İndirgeme	107.845.000,-TL
Uyumlaştırılmış Değer	107.635.000,-TL

Her iki yöntemle bulunan değerler arasında önemli ölçüde fark oluştuğu görülmektedir.

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

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

Buna göre rapor konusu taşınmazların toplam pazar değeri **107.635.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

Not: Taşınmazların sigortaya esas toplam değeri 17.735.000,-TL olarak takdir edilmiştir.

8. BÖLÜM**TAŞINMAZLAR İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN
HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ
GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI**

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

2016 yılı içerisinde hazırlanan raporlar

Talep Tarihi	: 15 Ekim 2016
Ekspertiz Tarihi	: 22 Kasım 2016
Rapor Tarihi	: 28 Kasım 2016
Rapor No	: 90 / 2016 - 9784
Raporu Hazırlayanlar	: Mehmet AYIKDIR / Harita Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401223 Onur KAYMAKBAYRAKTAR / İnşaat Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401123

Taşınmazların toplam pazar değeri	101.115.000,-TL
--	-----------------

9. BÖLÜM

SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazların yerinde yapılan incelemesinde konumlarına, büyüklüklerine, mimari özelliklerine, yasal izinlerine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle takdir edilen toplam pazar değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

	TL	USD
Taşınmazların toplam pazar değeri	107.635.000	28.109.000

Not: Rapor tarihi itibariyle TCMB satış kuru 1,-USD = 3,8292 TL'dir.

Taşınmazların KDV dâhil toplam pazar değeri 127.009.300,-TL'dir.

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

İşbu rapor üç orijinal halinde düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 22 Aralık 2017

(Ekspertiz tarihi: 18 Aralık 2017)

Saygılarımızla,



Onur KAYMAKBAYRAKTAR
İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı



Mehmet AYIKDIR
Harita Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Eki:

- Uydu görüntüsü
- Konum krokisi
- Fotoğraflar
- Mimari proje
- Yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgesi
- İmar durumu yazısı
- Tapu suretleri
- Takyidat yazıları
- Raporu hazırlayanları tanıttıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri (4 sayfa)