

DEĞERLEME RAPORU
İŞ GYO A.Ş.
Maslak - Sarıyer/ İSTANBUL
14 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜM
(OFİS 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 ve No	: 15 Kasım 2018 – 002
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam mülkiyet
Ekspertiz Tarihi	: 06 Aralık 2018
Rapor Tarihi	: 12 Aralık 2018
Müşteri / Rapor No	: 003 – 2018/6124
Değerleme Konusu	Maslak Mahallesi, Eski Büyükdere Caddesi üzerinde konumlu, 33 kapı numaralı, Petrol Ofisi Genel
Gayrimenkullerin Adresi	: Müdürlük Binası bünyesindeki 14 adet bağımsız bölüm 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	112.540.000,-TL	20.996.000,-USD
RAPORU HAZIRLAYANLAR		
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı	
Onur KAYMAKBAYRAKTAR (SPK Lisans Belge No: 401123)	Taşkın PUYAN (SPK Lisans Belge No: 405206)	

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

İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	3
1.1	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER	3
1.2	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	3
2. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI	4
2.1	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI	4
2.2	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR	5
2.3	UYGUNLUK BEYANI	6
3. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER	7
3.1	GAYRİMENKULLERİN MÜLKİYET DURUMU	7
3.2	İLGİLİ TAPU 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	24
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	37
7.1	PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	37
8. BÖLÜM	TAŞINMAZLAR İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI	43
9. BÖLÜM	SONUÇ	45

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	: 958.750.000,-TL
KURULUŞ TARİHİ	: 6 Ağustos 1999
HALKA AÇIKLIK ORANI	: % 48,67
FAALİYET KONUSU	: Sermaye Piyasası Kurulu'nun, gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştigal etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak üzere ve kayıtlı sermayeli olarak kurulmuş halka açık anonim ortaklıktır.
PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller

2. BÖLÜM

DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI

2.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine adresi belirtilen 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 itibarıyla belirlenmiş olup değerlendirme tarihine özgüdür.

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

2.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

Bu rapor, İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden şirket portföyünde bulunan gayrimenkullerin 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:

- Raporda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporda belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Değerleme konusunu oluşturan mülkle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilkimiz 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 değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporda 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 Kargir İşhanı*
YÜZÖLÇÜMÜ (m²)	:	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 17 Ekim 2018 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 beyannamede 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" başlığı altında bulunmalarında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.

3.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

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

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

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

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 tevhid gerekmektedir.

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

Not: 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.

Katlar alanı katsayısı (KAKS) (Emsal): Yapının inşa edilen tüm kat alanlarının toplamının imar parseli alanına oranını ifade eder.

22 nci maddeyle veya ilgili idarelerin imar yönetmelikleri ile getirilebilecek emsal harici tüm alanların toplamı; parselin toplam emsale esas alanının % 30'unu aşamaz. Ancak; 27.11.2007 tarihli ve 2007/12937 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile yürürlüğe konulan Binaların Yangından Korunması Hakkında Yönetmelik gereğince yapılması zorunlu olan, korunumlu ya da korunumsuz normal merdiven dışındaki yangın merdiveni ve korunumlu koridorun asgari ölçülerdeki alanı ile yangın güvenlik holünün 6 m² si, son katın üzerindeki ortak alan teras çatılar, yapının ihtiyacı için bahçede yapılan açık otoparklar, konferans, spor, sinema ve tiyatro salonları gibi özellik arz eden umumi yapılarda düzenlenmesi zorunlu olan boşluklar, alışveriş merkezlerinde yapılan atrium boşluklarının her katta asgari ölçülerdeki alanı ile binaların bodrum katlarında yapılan;

a) Zorunlu otopark alanlarının 2 katı,

b) Sığınak, asansör boşlukları, merdivenler, bacalar, şaftlar, ışıklıklar, ısı ve tesisat alanları, yakıt ve su depoları, jeneratör ve enerji odası, kömürlükler ve kapıcı dairelerinin ilgili mevzuat, standart ya da bu Yönetmeliğe göre hesap edilen asgari alanları,

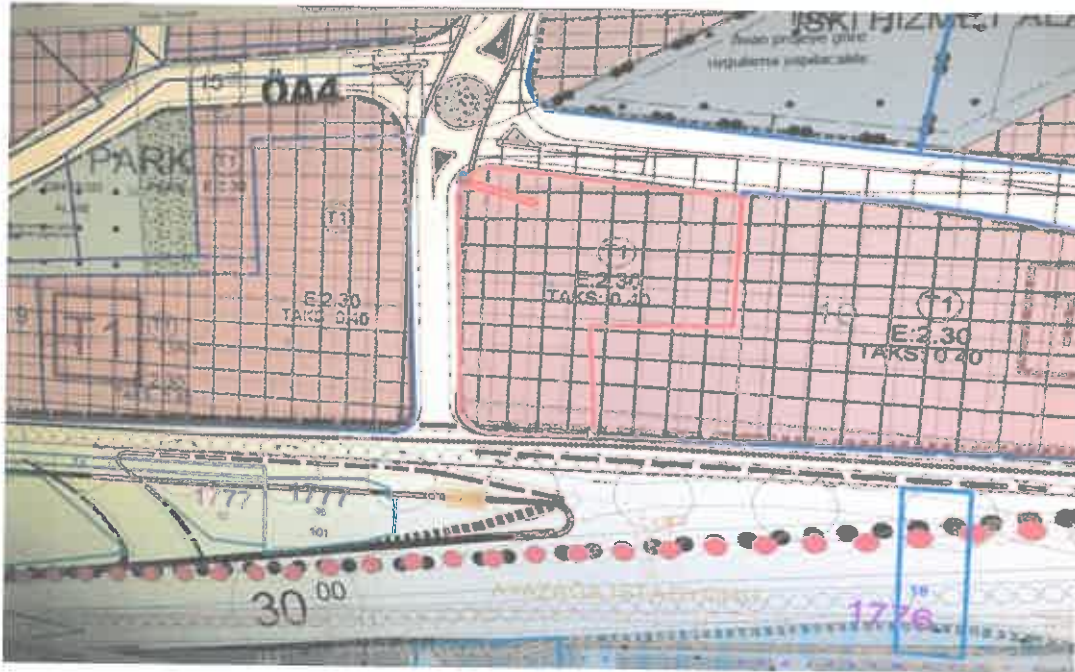
c) Konut kullanımlı bağımsız bölüm brüt alanının % 10'unu, ticari kullanımlı bağımsız bölüm brüt alanının % 50'sini aşmayan depo amaçlı eklentiler,

ç) Ortak alan niteliğindeki mescit ve müstemilatın konutlarda 150 m²'si, konut dışı yapılarda 300 m²'si,

d) Bütün cepheleri tamamen gömülü olmak ve ortak alan niteliğinde olmak kaydıyla; otopark alanları ve 22 nci maddede belirtilen tamamen gömülü ortak alanlar,

e) Ticari amaç içermeyen, ortak alan niteliğindeki çocuk oyun alanlarının ve çocuk bakım ünitelerinin toplam 100 m²'si bu hesaba dâhil edilmeksizin emsal haricidir.

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 uyusmaktadır.

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.

Taşınmazların bulunduğu bina için imar barışından yararlanılarak bünyesindeki su deposu için 01.12.2018 tarihinde H6Y5E3RH no'lu yapı kayıt belgesi ve tesisat katı için 01.12.2018 tarihinde NTB8EJPD no'lu yapı kayıt belgesi düzenlenmiştir. Ayrıca 12 ve çatı katlarında konumlu olan 14 no'lu bağımsız bölüm için yine çatı katındaki büyüme için imar barışından faydalanılarak 01.12.2018 tarihinde JDH7ZFAR no'lu yapı kayıt belgesi düzenlenmiştir.

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" başlığı altında 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, Maslak 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	:	31 (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	Kaloriferli 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
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	1043,11
		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 parsel 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 bağlı 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 kullanımıdır. 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 "**İşyeri ve ofis**" olarak kullanılması görüş ve kanaatindeyiz.

5. BÖLÜM

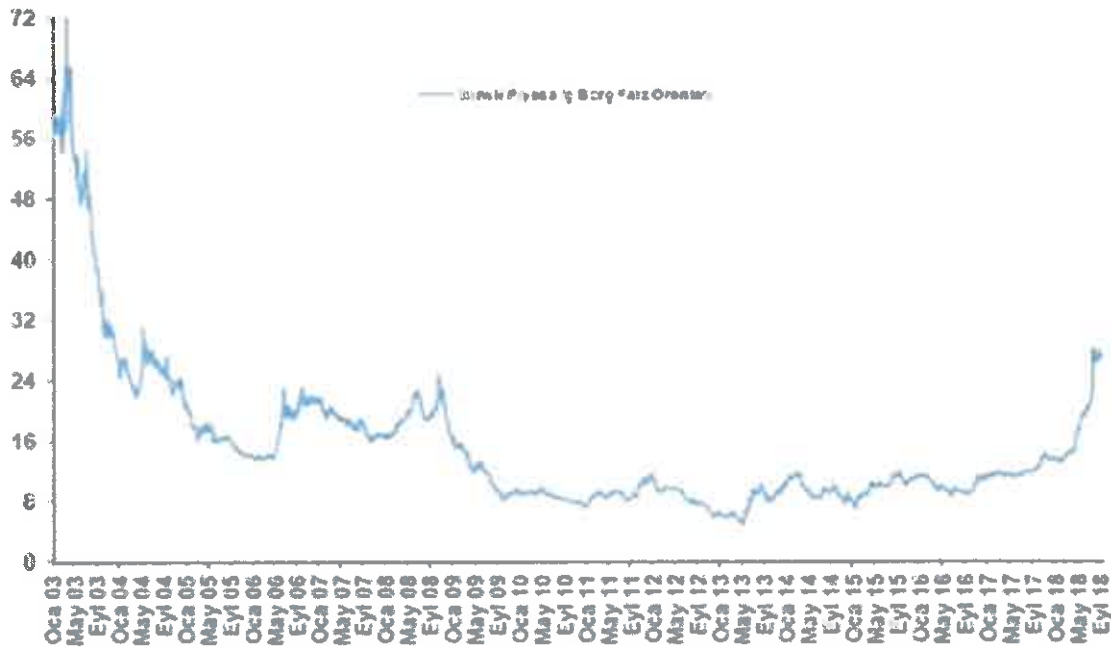
PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

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 2017 Aralık ayı itibariyle % 13,5'ların üzerine kadar çıkmıştır. 2018 Haziran ayında faiz oranları % 19 Ekim ayında ise bu oran % 27 mertebelerine kadar çıkmıştır.

Faiz Oranı (%)



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

5.1.1 Türkiye Büyüme Verileri ve Yıllara Göre Enflasyon Oranları

Gayrisafi Yurt içi Hasıla ikinci çeyrek ilk tahmini; zincirlenmiş hacim endeksi olarak (2009=100), 2018 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre % 5,2 arttı. Üretim yöntemiyle Gayrisafi Yurt içi Hasıla tahmini, 2018 yılının ikinci çeyreğinde cari fiyatlarla % 20,4 artarak 884 milyar 4 milyon 260 bin TL oldu.

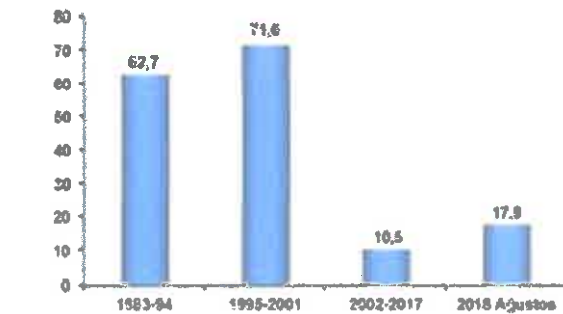
Gayrisafi Yurt içi Hasılayı oluşturan faaliyetler incelendiğinde, 2018 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre zincirlenmiş hacim endeksi olarak; tarım sektörü toplam katma değeri % 1,5 azalırken, sanayi sektörü % 4,3 ve inşaat sektörü % 0,8 arttı. Ticaret, ulaştırma, konaklama ve yiyecek hizmeti faaliyetlerinin toplamından oluşan hizmetler sektörünün katma değeri ise % 8 arttı. Takvim etkisinden arındırılmış GSYH zincirlenmiş hacim endeksi, 2018 yılı ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre % 5,5 arttı. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH zincirlenmiş hacim endeksi, bir önceki çeyreğe göre % 0,9 arttı.

Gayrisafi Yurt içi Hasıla sonuçları, II. Çeyrek: Nisan-Haziran, 2018

Yıl	Çeyrek	GSYH Cari fiyatlarla (Milyon TL)	GSYH Cari fiyatlarla (Milyon \$)	GSYH Zincirlenmiş hacim endeksi (2009=100)	GSYH Değişim oranı (%)
2017	I ^{nc}	649 272	175 862	147.5	5.3
	II ^{nc}	734 426	204 867	164.0	5.3
	III ^{nc}	831 879	235 838	183.4	11.5
	IV ^{nc}	890 950	234 924	186.1	7.3
2018	I ^{nc}	787 974	206 604	158.2	7.3
	II	884 004	204 281	172.5	5.2

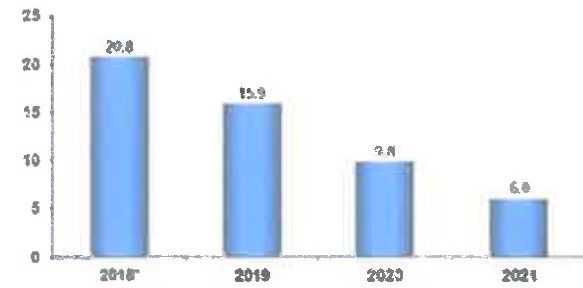
Hazine ve Maliye Bakanlığı 2019-2021 Yeni Ekonomi Programı'nda belirtilen ekonomik beklentilerine göre 2019 yılı için büyüme oranı % 2,3, 2020 yılı için % 3,5 ve 2021 yılı için ise büyüme oranı % 5 mertebelerinde olacaktır.

Ortalama Enflasyon Oranı (%)



Kaynak: TÜRKİYE İSTATİSTİK ENSTİTÜSÜ

2019-2021 Enflasyon Tahminleri (%)



Kaynak: Türkiye İstatistik Enstitüsü
Hazine ve Maliye Bakanlığı, GSYH ve Fiyatlar Bölümü, 2019-2021 Yeni Ekonomi Programı, Eylül 2018

TÜFE’de (2003=100) 2018 yılı Eylül ayında bir önceki aya göre % 6,30, bir önceki yılın Aralık ayına göre % 19,37, bir önceki yılın aynı ayına göre % 24,52 ve on iki aylık ortalamalara göre % 13,75 artış gerçekleşti.

Ana harcama grupları itibariyle 2018 yılı Eylül ayında endekste yer alan gruplardan, ulaşırmada % 9,15, çeşitli mal ve hizmetlerde % 7,42, eğlence ve kültürde % 6,62 ve gıda ve alkolsüz içeceklerde % 6,40 artış gerçekleşti. TÜFE’de, bir önceki yılın aynı ayına göre ulaşırmada % 36,61, çeşitli mal ve hizmetler % 30,61, gıda ve alkolsüz içecekler % 27,70 ve konut % 21,84 ile artışın yüksek olduğu diğer ana harcama gruplarıdır.

Tüketici fiyat endeksi değişim oranları, Eylül 2018
[2003=100]

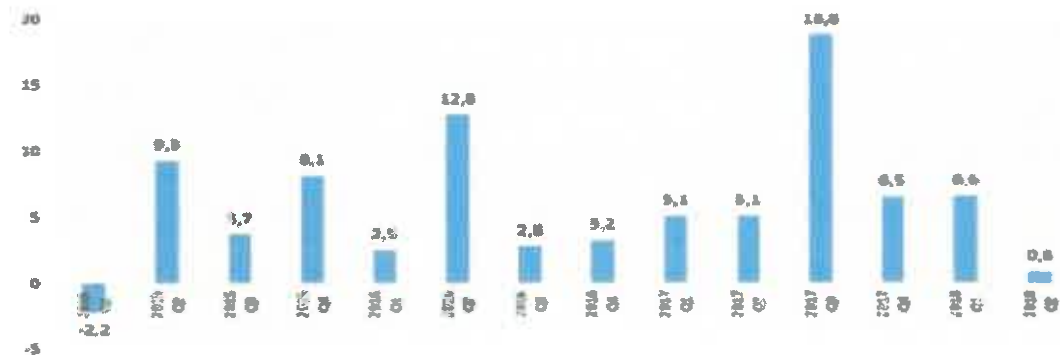
	(%)	
	Eylül 2018	Eylül 2017
Bir önceki aya göre değişim oranı	6.30	0.65
Bir önceki yılın Aralık ayına göre değişim oranı	19.37	7.29
Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim oranı	24.52	11.20
On iki aylık ortalamalara göre değişim oranı	13.75	9.98

Kaynak: TÜİK

5.1.2 Türkiye İnşaat Sektörü Verileri

Sektör 2017 yılının ilk çeyreğinde % 3,7 oranında büyüme performansı sergileyebilmiştir. İlk dokuz ayda % 10,2 oranında büyüyen inşaat sektörü genel ekonomik büyümede çok önemli bir rol üstlenmiştir.

İnşaat sektörü 2018 yılı ikinci çeyrek döneminde yüzde 0,8 büyümüştür. İnşaat sektöründe çeyrek dönemlerde üst üste süren hızlı büyüme yerini önemli bir yavaşlamaya bırakmıştır. İnşaat sektörü 2018 ilk yarısında ise yüzde 3,7 büyümüştür. İnşaat sektöründe ikinci çeyrekte yavaşlama kamu inşaat yatırımlarının devam etmesine rağmen yaşanmıştır. Bu itibarla özel sektör inşaatlarında küçülme olduğu öngörülmektedir. Yılın ikinci çeyreğinde özel sektör inşaat faaliyetleri mali dalgalanmalardan ve alınan seçim kararının yarattığı belirsizliklerden önemli ölçüde etkilenmiştir. İkinci çeyrekte satışlara yönelik yapılan kampanyalar ve benzerleri de özel sektör inşaat faaliyetlerindeki küçülmeyi engelleyememiştir.



Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu

Türkiye ekonomisi 2018 yılı ikinci çeyreğinde yüzde 5,4 büyümüştür. İnşaat sektörü ise 2018 yılı ikinci çeyrek döneminde sadece yüzde 0,8 büyümüştür. İnşaat sektöründe çeyrek dönemlerde üst üste süren hızlı büyüme yerini çok ciddi yavaşlamaya bırakmıştır. Gayrimenkul sektörü de 2018 yılı ikinci çeyrek döneminde yüzde 0,2 büyüebilmiştir. Büyümler arasında yaşanan bu farklılaşma inşaat ve gayrimenkul sektörlerinin kendi içinde yaşadıkları sorunlardan kaynaklanmaktadır.

İnşaat sektörü güven endeksi Ağustos ayındaki hızlı düşüş ardından Eylül ayında da sert bir gerileme göstermiştir. Böylece inşaat sektörü güven endeksi ölçülmeye başlandığı 2010 yılından bu yana en düşük seviyesine inmiştir. Eylül ayında güven endeksi 15,3 puan birden gerilemiştir.

İnşaat ve Gayrimenkul Sektörü ile GSYH Büyüme Yüzde

DÖNEM	İNŞAAT	GAYRİMENKUL	GSYH
2010	17,1	4,5	8,6
2011	24,7	4,9	11,1
2012	8,4	4,3	4,9
2013	14,0	2,9	8,5
2014	5,0	2,5	5,2
2015	4,9	2,4	6,1
2016	5,4	3,6	3,2
2017 Q1	5,1	2,6	5,3
2017 Q2	5,1	2,1	5,3
2017 Q3	18,8	2,7	11,5
2017 Q4	0,5	2,6	7,3
2017	9,0	2,5	7,4
2018 Q1	3,6	3,4	7,3
2018 Q2	0,8	0,2	5,2

Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu

Belediyeler tarafından verilen yapı ruhsatlarının 2018 yılının ilk altı ayında bir önceki yıla göre, **bina sayısı % 28,1, yüzölçümü %41,8, değeri %28,2, daire sayısı %46,1 oranında azaldı.** Yapı ruhsatı verilen binaların 2018 yılı Ocak-Haziran ayları toplamında; Yapıların toplam yüzölçümü 75,3 milyon m² iken; bunun 39,5 milyon m²'si konut, 22 milyon m²'si konut dışı ve 13,8 milyon m²'si ise ortak kullanım alanı olarak gerçekleşti.

Yapı ruhsatı, Ocak - Haziran, 2016-2018

Göstergeler	Yıl			Bir önceki yılın ilk altı ayına göre değişim oranı (%)	
	2018	2017	2016	2018	2017
Bina sayısı	55 231	76 796	69 366	-28,1	10,7
Yüzölçümü (m ²)	75 257 268	129 246 085	107 390 131	-41,8	20,4
Değeri (TL)	96 075 746 465	133 746 986 291	86 346 956 687	-28,2	40,3
Daire sayısı	149 986	649 723	512 960	-46,1	26,5

(*) Yapı izin istatistikleri 2016 ve 2017 yılları verileriyle karşılaştırılmıştır.

Kaynak: TÜİK

İnşaat maliyet endeksi (İME), 2018 yılı Temmuz ayında bir önceki aya göre % 1,63, bir önceki yılın aynı ayına göre % 27,01 arttı. Bir önceki aya göre malzeme endeksi % 2,07, işçilik endeksi % 0,62 arttı. Ayrıca, bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi % 32,07, işçilik endeksi % 16,39 arttı. Bina inşaatı maliyet endeksi, bir önceki aya göre % 1,45, bir önceki yılın aynı ayına göre % 25,78 arttı. Bir önceki aya göre malzeme endeksi % 1,82, işçilik endeksi % 0,59 arttı. Ayrıca, bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi % 30,38, işçilik endeksi % 16,35 arttı.

İnşaat maliyet endeksi ve değişim oranları, Temmuz 2018 [2015=100]

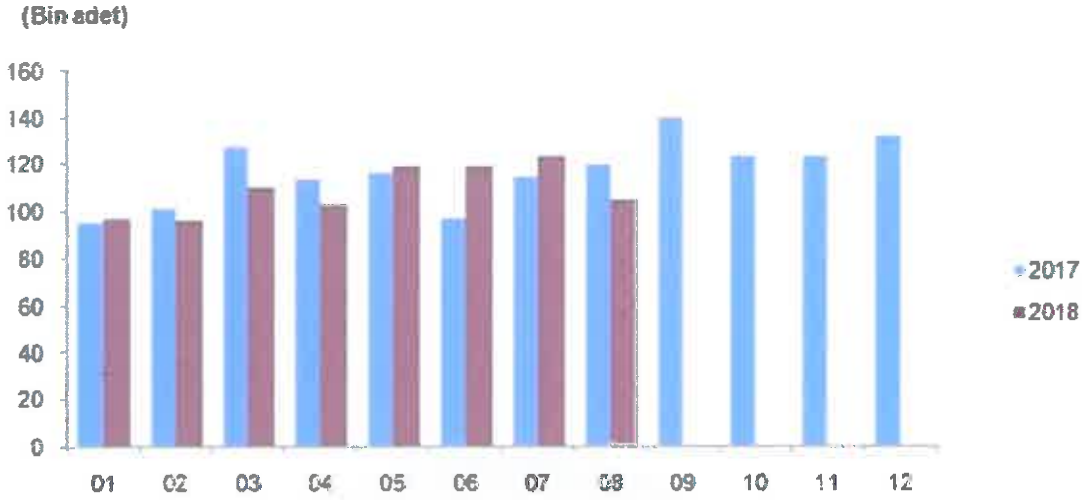
Sektörler	Maliyet Grubu	Endeks	Bir önceki aya göre değişim (%)	Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim (%)
İnşaat	Toplam	162,78	1,63	27,01
	Malzeme	162,51	2,07	32,07
	İşçilik	163,45	0,62	16,39
Bina inşaatı	Toplam	161,14	1,45	25,78
	Malzeme	160,19	1,82	30,38
	İşçilik	163,34	0,59	16,35
Bina dışı yapıların inşaatı	Toplam	168,32	2,24	31,16
	Malzeme	170,02	2,81	37,47
	İşçilik	163,84	0,71	16,56

5.1.3 Konut Satışları ve Konut Kredilerinin Durumu

Türkiye’de hızla gerileyen faiz oranları önemli ölçüde inşaat sektöründeki talep büyümesine olumlu etki yaratmıştır. Son dönemde gerek global gerekse Türkiye’nin kendi jeopolitik ve ekonomik durumu itibariyle faizlerde bir yükselme söz konusudur. 2015 yılı ilk yarısı konut kredileri talebi yüksek görünürken ikinci yarı itibariyle sert bir düşüş yaşamıştır. 2016 yılı başında ise hafif bir toparlanma söz konusu olsa da 2017 yılı itibariyle konut kredi faizleri ve kullanım oranları düşüş seyretmektedir.

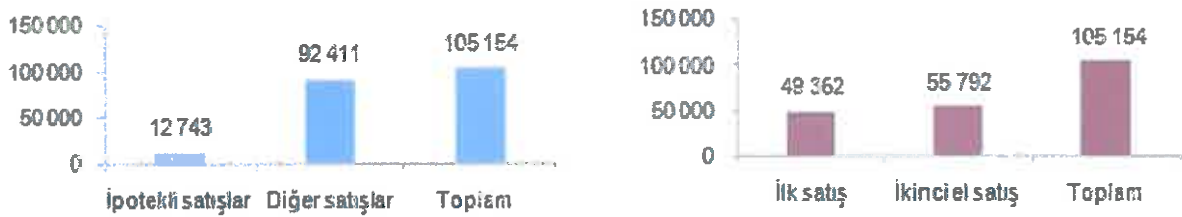
Türkiye genelinde konut satışları 2018 Ağustos ayında bir önceki yılın aynı ayına göre % 12,5 oranında azalarak 105 154 oldu. Konut satışlarında, İstanbul 15.262 konut satışı ve % 14,5 ile en yüksek paya sahip oldu. Satış sayılarına göre İstanbul’u, 9.291 konut satışı ve % 8,8 pay ile Ankara, 5.064 konut satışı ve % 4,8 pay ile İzmir izledi. Konut satış sayısının düşük olduğu iller sırasıyla 14 konut ile Hakkari, 23 konut ile Ardahan ve 59 konut ile Bayburt oldu.

Konut satış sayıları, 2017-2018



Türkiye genelinde ipotekli konut satışları bir önceki yılın aynı ayına göre % 67,1 oranında azalış göstererek 12.743 oldu. Toplam konut satışları içinde ipotekli satışların payı % 12,1 olarak gerçekleşti. İpotekli satışlarda İstanbul 2.082 konut satışı ve % 16,3 pay ile ilk sırayı aldı. Toplam konut satışları içerisinde ipotekli satış payının en yüksek olduğu il % 21,3 ile Artvin oldu. Diğer konut satışları Türkiye genelinde bir önceki yılın aynı ayına göre % 13,5 oranında artarak 92.411 oldu. Diğer konut satışlarında İstanbul 13.180 konut satışı ve % 14,3 pay ile ilk sıraya yerleşti. İstanbul'daki toplam konut satışları içinde diğer satışların payı % 86,4 oldu. Ankara 7.877 diğer konut satışı ile ikinci sırada yer aldı. Ankara'yı 4.231 konut satışı ile İzmir izledi. Diğer konut satışının en az olduğu il 13 konut ile Hakkari oldu.

Satış şekline göre konut satışı, Ağustos 2018 Satış durumuna göre konut satışı, Ağustos 2018



Türkiye genelinde ilk defa satılan konut sayısı bir önceki yılın aynı ayına göre % 12,6 azalarak 49.362 oldu. Toplam konut satışları içinde ilk satışın payı % 46,9 oldu. İlk satışlarda İstanbul 6.981 konut satışı ve % 14,1 ile en yüksek paya sahip olurken, İstanbul'u 3.257 konut satışı ile Ankara ve 2.131 konut satışı ile İzmir izledi.

5.1.4 Konut Fiyat Endeksi



Türkiye'deki konutların gözlemlenebilen özelliklerinin zaman içinde kontrol edilerek, kalite etkisinden arındırılmış fiyat değişimlerini izlemek amacıyla hesaplanan Hedonik Konut Fiyat Endeksi (HKFE) (2010=100), 2018 yılı Temmuz ayında bir önceki aya göre % 0,3 oranında artarak 227,40 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bir önceki yılın aynı ayına **göre % 9,39 oranında artan HKFE**, aynı dönemde reel olarak % 5,58 oranında azalış göstermiştir. Üç büyük ilin hedonik konut fiyat endekslerindeki gelişmeler değerlendirildiğinde, Temmuz bir önceki aya göre İstanbul ve İzmir'de sırasıyla % 0,16, % 0,42 oranlarında artış Ankara'da ise % 0,08 azalış gözlemlendi. Endeks değerleri bir önceki yılın aynı ayına göre İstanbul'da % 4,05, Ankara'da % 7,24 ve İzmir'de % 15,61 arttı.

5.1.5 Türkiye Gayrimenkul Piyasasını Bekleyen Fırsat ve Tehditler

Tehditler:

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

Fırsatlar:

- Türkiye'deki gayrimenkul piyasasının uluslararası standartlarda gelen taleplere cevap verecek düzeyde olması,
- Özellikle kentsel dönüşümün hızlanmasıyla daha modern yapıların inşa ediliyor olması,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talebin devam etmesi,
- Döviz bazında düşen gayrimenkul fiyatlarının yabancı ilgisini artırması.

5.1.6 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 gerçekleştiren konut sayısı bir önceki yılı dahi aşmasını sağlamıştır. 2017 yılında enflasyonun ve faizlerin yüksek seyretmesine karşın konut satışları bir önceki yıla göre yine de artış göstermiştir. TÜİK verileri incelendiğinde gayrimenkul piyasasında 2018 yılı ilk yarısı yatayda ve bazı bölgelerde düşüş eğiliminde bir seyir olmuştur. Yılın ikinci yarısı da benzer bir tablonun olacağı görüşündeyiz.

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 yapı 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.

2018 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.

JLL firması tarafında hazırlanan 2018 üçüncü çeyrek raporuna göre; İstanbul'daki A sınıfı ofis arzı 2017'nin üçüncü çeyreğinde 5,2 milyon metrekare iken, bu yılın son çeyreği itibarıyla bu rakam 5,5 milyon metrekareye ulaştı. JLL'nin çalışmasına göre Anadolu Yakası, yeni projelerin yüzde 77'sine ev sahipliği yapıyor. 2018'in üçüncü çeyreği baz alındığında kiralama işlemi bakımından Ümraniye, Ataşehir, Kağıthane ve Maslak ön plana çıkmaktadır.

İstanbul Ofis Pazarı'ndaki 2018 üçüncü çeyrek dönemine ait Bölge Kategorilerine Göre A Sınıfı Ofis Stoku Dağılımı;

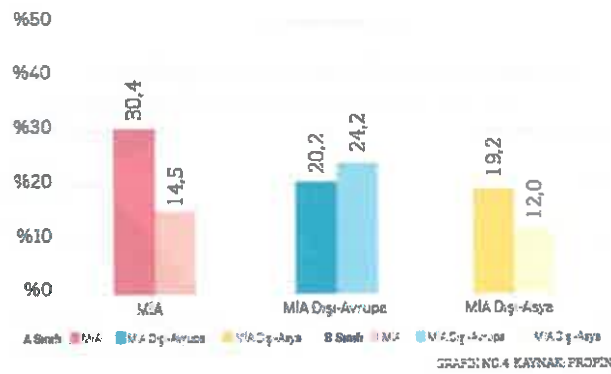
MİA (Levent, Etiler, Maslak, Zincirlikuyu-Esentepe-Gayrettepe, Beşiktaş- Balmumcu): MİA stok payı %34 olarak belirlenmiştir.

MİA Dışı-Avrupa (Taksim-Nişantaşı, Şişli-Fulya-Otim, Havaalanı): MİA Dışı- Asya'nın stok payı % 19 olmuştur.

MİA Dışı-Asya (Kozyatağı, Altunizade, Kavacık, Ümraniye): MİA Dışı- Asya'nın stok payı % 24 olarak tespit edilmiştir.

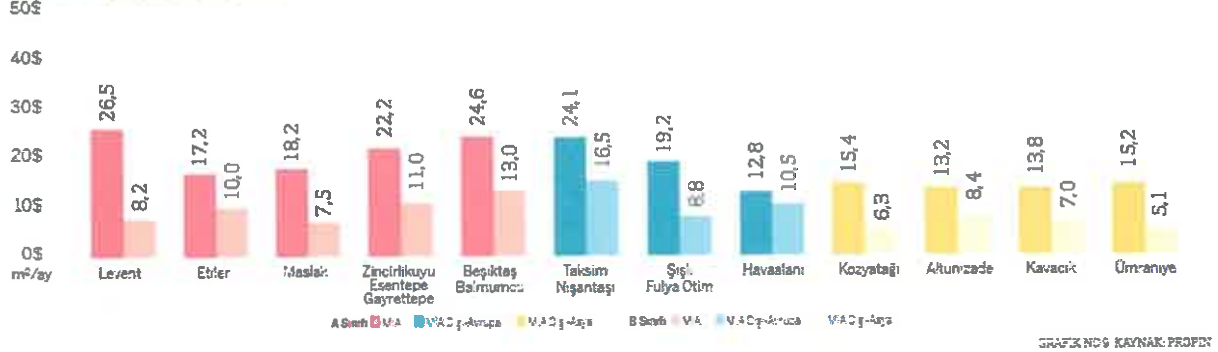
Gelişmekte Olan Ofis Bölgeleri (Kağıthane, Bomonti-Piyalepaşa, Maltepe- Kartal, Batı Ataşehir): Gelişmekte Olan Ofis Bölgeleri'nin stok payı % 23'e yükselmiştir.

2018 Üçüncü Çeyrek



MİA A sınıfı ofis binalarının boşluk oranı, % 30,4 B sınıfı ofis binalarında boşluk oranı ise % 14,5 mertebesinde. Maslak A sınıfı ofis binalarında boşluk oranı 2018 3. Çeyreğinde % 30,8 olmuştur,.

2018 Üçüncü Çeyrek



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.

2017 yılı itibarıyla nüfusu 15.029.231 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. Şehiriçi, 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 işkolu 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 2017 verilerine göre ilçe nüfusu 344.876 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 Ekonomideki genel durgunluğun ve faizlerin yüksekliği nedeniyle gayrimenkule olan talebin azalmış olması.
- o Bölgede çok sayıda satılık ve kiralık 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.
Satın Alma İşleminin Ardından Yapılan Harcamalar	Bu raporda satın alma işleminden sonra harcama yapılan emsaller dikkate alınmamıştır.
Pazar koşulları	Bu raporda taşınmaz / taşınmazlarla aynı pazar koşullarına sahip emsaller tercih edilmiştir.
Konum	Bu raporda taşınmaz / taşınmazlarla aynı veya çok yakın konumda yer alan emsaller tercih edilmiş olup piyasa bilgileri bölümünde detaylı konum bilgileri sunulmuştur. Farklı konumda yer alan emsallerin şerefiye farklılıkları ise belirtilerek değerlemede dikkate alınmışlardır.
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 4. normal katında konumlu, 250 m² alanlı beyan edilen ofis katı 2.500.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² birim satış değeri ~ 10.000,-TL)
İlgilisi: Emlak Ofisi - 0 (533) 688 37 38
2. Değerlemeye konu taşınmazlara yakın mesafede, Beybi Giz Plaza'nın 20. normal katında konumlu, 250 m² alanlı beyan edilen ofis 2.700.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² birim satış değeri 10.800,-TL)
İlgilisi: Emlak Ofisi - 0 (533) 688 37 38
3. Değerlemeye konu taşınmazlara yakın mesafede, Veko Giz Plaza'nın 16. normal katında konumlu, 450 m² alanlı beyan edilen ofis 7.580.000,-TL bedelle satılıktır. Taşınmazın aylık 30.000,-TL kira getirisi olabileceği belirtilmiştir.
(m² birim satış değeri ~ 16.845,-TL) (m² birim kira değeri ~ 67,-TL)
İlgilisi: Emlak Ofisi - 0 (544) 900 00 00
4. Değerlemeye konu taşınmazlara yakın mesafede, Maslak 42 Plaza'nın 6. normal katında konumlu, 83 m² alanlı beyan edilen ofis 1.600.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² birim satış değeri 19.275,-TL)
İlgilisi: Emlak Ofisi - 0 (532) 166 21 31
5. Değerlemeye konu taşınmazlara yakın mesafede, Polaris Plaza'da 14. normal katında konumlu, 250 m² alanlı beyan edilen ofis 3.475.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² birim satış değeri ~ 13.900,-TL)
İlgilisi: Emlak Ofisi - (0 212) 234 64 64

Bölgedeki kiralık ticari üniteler

1. Değerlemeye konu taşınmazlara yakın mesafede, A Plus Plaza'nın 4. normal katında konumlu, 250 m² alanlı beyan edilen ofis katı 11.000,-TL/ay bedelle kiralıktır.
(m² birim kira değeri 44,-TL)
İlgilisi: Emlak Ofisi - 0 (532) 648 18 23
2. Değerlemeye konu taşınmazlara yakın mesafede, Beybi Giz Plaza'nın 20. normal katında konumlu, 250 m² alanlı beyan edilen ofis katı 12.000,-TL/ay bedelle kiralıktır. (m² birim kira değeri ~ 48,-TL)
İlgilisi: Emlak Ofisi - 0 (533) 688 37 38
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 (212) 345 01 91
4. Değerlemeye konu taşınmazlara yakın mesafede, Masiak 42 Plaza'nın 5. normal katında konumlu, 119 m² alanlı beyan edilen yatay ofis 7.500,-TL/ay bedelle kiralıktır. (m² birim kira değeri ~ 63,-TL)
İlgilisi: Emlak Ofisi - 0 (532) 166 21 31
5. Değerlemeye konu taşınmazlara yakın mesafede, Spring Giz Plaza'nın 13. normal katında konumlu, 700 m² alanlı beyan edilen ofis 35.000,-TL/ay bedelle kiralıktır.
(m² birim kira değeri ~ 50,-TL)
İlgilisi: Emlak Ofisi - 0 (542) 235 96 58

Not: Emsallerin tümünde pazarlık payı bulunmaktadır.

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 yansıtabilmek amacıyla, başka işlemlerden sağlanan fiyat bilgileri üzerinde düzeltme yapmak gerekli olabilir. Ayrıca değerlemesi yapılan varlık ile diğer işlemlerdeki varlıklar arasında yasal, ekonomik veya fiziksel özellikler bakımından da farklılıklar olabilir.

Gelir Yaklaşımı

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

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

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

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

Maliyet Yaklaşımı

Maliyet yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değerin, 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 değerleme 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 değerleme yaklaşımı veya yöntemi gerekli görülüp kullanılabilir. Birden fazla değerleme 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 değerlemeyi 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
TESPİTİ****PAZAR****DEĞERİNİN****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

	A Plus Plaza	Beybi Giz Plaza	Veko Giz Plaza	Maslak 42	Polaris Plaza
Kullanım alanı (m²)	250	250	450	83	250
Ortalama m² Birim Satış Değeri (TL)	10.000	10.800	16.845	19.275	13.900
Lokasyon için ayarlama	% 5	% 5	% 5	% 5	% 5
Mülkiyet durumu	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet
Fiziksel / İnşaat Özellikleri için ayarlama	% 0	- % 5	- % 10	- % 10	- % 10
Kullanım Niteliği için ayarlama	% 0	% 0	% 0	% 0	% 0
Büyüklik için ayarlama	- % 10	- % 10	- % 5	- % 25	- % 10
Kattaki konum	% 0	- % 5	- % 5	% 0	- % 5
Pazarlık payı	Var - % 5	Var - % 5	Var - % 5	Var - % 10	Var - % 5
Toplam Şerefiye Farkı	- % 10	- % 20	- % 20	- % 40	- % 25
Ayarlanmış değer (TL)	9.000	8.640	13.475	11.565	10.425
Ortalama Emsal Değeri (TL)	~ 10.620				

Emsal analizinde 5. Normal katta konumlu olan 7 no'lu bağımsız bölüm dikkate alınmış olup rapor konusu diğer bağımsız bölümler kendi aralarında bulundukları kat ve büyüklüklerine göre şerefiyelendirilmişlerdir.

Kiralık Emsal Analizi

	A Plus Plaza	Beybi Giz Plaza	Veko Giz Plaza	Maslak 42	Spring Giz Plaza
Kullanım alanı (m ²)	250	250	900	119	700
Ortalama m ² Birim Satış Değeri (TL)	44	48	50	63	50
Lokasyon için Ayarlama	% 5	% 5	% 5	% 5	% 5
Mülkiyet durumu	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet
Fiziksel / İnşaat Özellikleri için ayarlama	% 0	- % 5	- % 10	- % 10	- % 10
Kullanım Niteliği için ayarlama	% 0	% 0	% 0	% 0	% 0
Büyüklik için ayarlama	- % 10	- % 10	% 0	- % 25	% 0
Kattaki Konum	% 0	- % 5	- % 5	% 0	- % 5
Pazarlık payı	Var - % 10	Var - % 10	Var - % 10	Var - % 10	Var - % 10
Toplam Şerefiye Farkı	- % 15	- % 25	- % 20	- % 40	- % 20
Ayarlanmış değer (TL)	37	36	40	38	40
Ortalama Emsal Değeri (TL)	~ 38				

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. İş GYO A.Ş. tarafından alınan bilgiye göre kira sözleşmesinin süresi dolmaktadır. Bölgedeki boşluk oranı da dikkate alınarak emsallerdeki pazarlık payı yüksek tutulmuştur.

Taşınmazların bir bütün halinde kiralanması durumunda takdir edilen toplam kira bedeli üzerinden % 10 – 15 arasında bir iskonto olabileceği görüş ve kanatindeyiz.

ULAŞILAN SONUÇ

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

BAĞ. BÖLÜM NO	KAT NO	BAĞIMSIZ 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	Büro	391,23	12.700	46	4.965.000	18.000
2	Zemin	Büro	391,23	12.700	45	4.965.000	17.610
3	1. Normal	Büro	782,46	10.100	36	7.900.000	28.170
4	2. Normal	Büro	782,46	10.100	36	7.900.000	28.170
5	3. Normal	Büro	782,46	10.300	37	8.055.000	28.955
6	4. Normal	Büro	782,46	10.500	37	8.215.000	28.955
7	5. Normal	Büro	782,46	10.620	37	8.305.000	28.955
8	6. Normal	Büro	782,46	10.720	38	8.385.000	29.735
9	7. Normal	Büro	782,46	10.815	38	8.460.000	29.735
10	8. Normal	Büro	782,46	10.815	38	8.460.000	29.735
11	9. Normal	Büro	782,46	10.815	39	8.460.000	30.520
12	10. Normal	Büro	782,46	10.920	39	8.540.000	30.520
13	11. Normal	Büro	782,46	10.920	39	8.540.000	30.520
14	12. Normal + Çatı	Çatı katı olan büro	1.043,11	10.920	39	11.390.000	40.680
TOPLAM				TOPLAM	TOPLAM		400.260
						112.540.000	

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 227 ay (~ 19 yıl), 2 no'lu emsal için 225 ay (~ 19 yıl), 3 no'lu emsal için 253 ay (~ 21 yıl). Ayrıca bölgedeki diğer plazalarda incelendiğinde Maslak 42 (300 ay – 25 yıl) ve emlak pazarlama firmaları ile yapılan görüşmelerde son dönemdeki bölgede olan plazalarda boşluk oranlarının arttığı bu nedenle kira dönüş sürelerinin 22 – 25 yıllara kadar çıktığı bilgisi alınmıştır. Geri dönüş yıllarının ortalamaları yaklaşık olarak $(19 + 19 + 21 + 25 + 23) / 3 = \sim 22$ yıl hesaplanmıştır.

7.2.2. ULAŞILAN SONUÇ

Rapora konu taşınmazlarla benzer nitelikte gelir getiren mülkler incelendiğinde (ofis, dükkân vs.) gayrimenkullerin yatırım değerlerinin 20 – 22 yıl içerisinde kendisini amorti ettiği gözlenmiştir. Bu bilgiden hareketle rapora konu taşınmazların da 22 yıl içerisinde kendisini amorti edeceği görüşündeyiz. Taşınmazlar için kapital oranı ise (1/22 yıl=) yaklaşık % 4,55 olarak hesaplanmıştır.

Taşınmazların aylık kira getirisinin KDV hariç toplam değeri "7.1. Emsal Karşılaştırma Yöntemi" bölümünde 400.260,-TL olarak bulunmuştur. Taşınmazların yıllık net kira getirisi ise

$$400.260,-\text{TL} \times 12 \text{ AY} = 4.803.120,-\text{TL'dir.}$$

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

$$\% 4,55 = 4.803.120,-\text{TL} / \text{Taşınmazların Toplam Pazar Değeri}$$

Taşınmazların Toplam Pazar Değeri $\approx$ **105.565.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

7.3 UZMAN GÖRÜŞÜ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan pazar değerler aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER
Pazar Yaklaşımı	112.540.000,-TL
Gelir Yaklaşımı	105.565.000,-TL
Uyumlaştırılmış Değer	112.540.000,-TL

Her iki yöntemle bulunan değerler arasında önemli ölçüde fark olduğu 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 rayıçlarının 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 **112.540.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

Not: Taşınmazların sigortaya esas toplam değeri yaklaşık 22.365.000,-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 değerleme 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

2017 yılı içerisinde hazırlanan raporlar

Talep Tarihi : 01 Aralık 2017
 Ekspertiz Tarihi : 18 Aralık 2017
 Rapor Tarihi : 22 Aralık 2017
 Rapor No : 003 / 2017 – 8144
 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

107.635.000,-TL

2018 yılı içerisinde hazırlanan raporlar

Talep Tarihi : 01 Haziran 2018
Ekspertiz Tarihi : 07 Haziran 2018
Rapor Tarihi : 12 Haziran 2018
Rapor No : 003 / 2018 – 3341
Raporu Hazırlayanlar : Barış METEKOĞLU / Şehir ve Bölge Plancısı
SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401455
Onur KAYMAKBAYRAKTAR / İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401123

Taşınmazların toplam kira değeri**387.315,-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 itibarıyla takdir edilen toplam pazar değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

	TL	USD
Taşınmazların toplam pazar değeri	112.540.000	20.996.000

Not: Rapor tarihi itibarıyla TCMB satış kuru 1,-USD = 5,3601 TL'dir.

Taşınmazların KDV dâhil toplam pazar değeri 132.797.200,-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. 12 Aralık 2018

(Ekspertiz tarihi: 06 Aralık 2018)

Saygılarımızla,



Onur KAYMAKBAYRAKTAR
İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı



Taşkın PUYAN
İşletmeci
SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı

Eki:

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