

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

İŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL İLİ, TUZLA İLÇESİ, MERKEZ MAHALLESİ
7301 ADA 2 PARSEL NUMARALI
“3 BLOK BETONARME OFİS, İŞYERİ VE ARSASI”
(TUZLA ŞİŞECAM-AVM BİNASI)
60 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜM

18_400_291

12.12.2018

İÇİNDEKİLER

UYGUNLUK BEYANI	3
1. RAPOR BİLGİLERİ	4
2. ŞİRKET-MÜŞTERİ BİLGİLERİ	4
3. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ	4
4. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA BİLGİLER	5
4.1. GAYRİMENKULLERİN KONUMU, ULAŞIMI VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ	5
4.2. GAYRİMENKULLERİN TANIMI	7
4.3. GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER	12
5. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ	18
5.1. DEMOGRAFİK VERİLER	18
5.2. EKONOMİK VERİLER.....	19
5.3. GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ.....	25
5.4. BÖLGE VERİLERİ	34
6. DEĞERLEME TEKNİKLERİ	36
6.1. FİYAT, MALİYET VE DEĞER	36
6.2. PAZAR VE PAZAR DIŞI ESASLI DEĞER	37
6.3. DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI.....	38
7. GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ	39
7.1. GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER (SWOT ANALİZİ)	39
7.2. EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ	40
7.3. DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ.....	40
7.4. ÜZERİNDE PROJE GELİŞTİRİLEN ARSALARIN BOŞ ARAZİ VE PROJE DEĞERLERİ VE VARSAYIMLAR İLE ULAŞILAN SONUÇLAR	47
7.5. GAYRİMENKUL VE BUNA BAĞLI HAKLARIN HUKUKİ DURUMUNUN ANALİZİ	47
7.6. MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ	47
8. GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	47
8.1. ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI	47
8.2. DEĞERLEME RAPORUNDA YER ALMASI GEREKEN ASGARİ BİLGİLER	47
8.3. YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ	47
8.4. DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN PORTFÖYE ALINMASINDA SERMAYE PİYASASI MEVZUATI HÜKÜMLERİ ÇERÇEVESİNDE ANALİZİ.....	47
9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ	49
9.1. SORUMLU DEĞERLEME UZMANININ SONUÇ CÜMLESİ	49
9.2. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ	49
10. RAPOR EKLERİ	51
10.1. GAYRİMENKULLERİN TAPU VE TAKYİDAT BELGELERİ	51
10.2. MAHAL FOTOĞRAFLARI	220
10.3. PROJE FOTOĞRAFLARI, VAZİYET PLANI.....	222
10.4. RESMİ BELGELER	226
SERTİFİKASYONLAR.....	227

UYGUNLUK BEYANI

Bilgim ve inançlarım doğrultusunda aşağıdaki maddeleri onaylarım:

- Raporda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Rapor edilen analiz, fikir ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- Rapor; tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Raporun konusunu oluşturan gayrimenkul ile mevcut veya potansiyel hiçbir menfaatimiz ve ilgimiz bulunmamaktadır.
- Bu raporun konusunu oluşturan gayrimenkuller veya ilgili taraflarla ilgili hiçbir önyargımız bulunmamaktadır.
- Uzman olarak vermiş olduğumuz hizmet karşılığı ücret raporun herhangi bir bölümüne bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Değerleme uzmanı/uzmanları olarak mesleki eğitim şartlarına haiz bulunmaktayız.
- Değerleme uzmanı/uzmanları olarak değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimiz bulunmamaktadır.
- Rapor konusu mülk kişisel olarak denetlenmiş ve ilgili resmi kurumlarda gerekli incelemeler yapılmıştır.
- Rapor içeriğinde belirtilen değerlendirme uzmanı/değerleme uzmanlarının haricinde hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımı bulunmamaktadır.
- Çalışma iş gereksinimlerinin kapsamına uygun olarak geliştirilmiş ve Uluslararası Değerleme Standartlarına uygun olarak raporlanmıştır.
- Değerleme konusu taşınmazlar 06.11.2018 tarihinde incelenmiştir.
- Bu rapor Sorumlu Değerleme Uzmanlarından Aysel AKTAN yönetiminde, Değerleme Uzmanı Erkan SÜMER kontrolünde Değerleme Uzmanı Sevgi TUNA tarafından hazırlanmıştır.

1. RAPOR BİLGİLERİ

RAPORUN S.P.K. DÜZENLEMELERİ KAPSAMINDA DEĞERLEME AMACIYLA HAZIRLANIP HAZIRLANMADIĞINA İLİŞKİN AÇIKLAMA

Bu rapor Sermaye Piyasası kurulunun 20.07.2007 tarih 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporunda Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde, Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında hazırlanmış, gayrimenkul değerleme raporudur.

DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL VE RAPORUN HAZIRLANMA AMACI

Konu rapor; İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Merkez Mahallesi, 7301 ada 2 parsel numaralı, "3 Blok Betonarme Ofis, İşyeri ve Arsası" (Tuzla Şişecam) nitelikli ana gayrimenkulde konumlu, İş G.Y.O. A.Ş. mülkiyetindeki 13 adet ofis, 24 adet dükkan, 19 adet restoran-kafeterya, 1 adet kafeterya, 1 adet yemekhane, 1 adet oto yıkama, 1 adet ofis-showroom nitelikli taşınmazların güncel satış değerlerinin takdiri amacıyla Sermaye Piyasası Kurulu Mevzuatı kapsamında hazırlanmıştır.

DEĞERLEME RAPORUNU OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER

Değerleme çalışmasını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir unsura rastlanmamıştır.

DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN DAHA ÖNCEKİ TARİHLERDE YAPILAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER

Değerleme konusu taşınmazlar için; Şirketimizce daha önce 13.12.2012 tarihli 2012/087 sayılı Gayrimenkul değerleme raporu 7301 ada 1 ve 2 numaralı parseller için hazırlanmış olup 7301 ada 1 parsel KDV hariç 90.000.000.-TL, 7301 ada 2 parsel KDV hariç 54.000.000.-TL (arsa değeri) Pazar değeri takdir edilmiştir.

RAPORU HAZIRLAYANLAR

Sevgi TUNA
Mimar
Değerleme Uzmanı
S.P.K. Lisans No: 408629

Aysel AKTAN
Harita Mühendisi-Şehir Plancısı
Sorumlu Değerleme Uzmanı
S.P.K. Lisans No: 400241

2. ŞİRKET-MÜŞTERİ BİLGİLERİ

ŞİRKETİN UNVANI

HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
İdealtepe Mah. Rıfki Tongsir Cad. Demirhan Plaza No:93/4 -
34841 Maltepe / İSTANBUL

ŞİRKETİN ADRESİ

Tel: +90 (216) 388 05 09 Fax: +90 (212) 258 78 84
www.harmoniigd.com.tr e-mail: info@harmoniigd.com.tr

MÜŞTERİ UNVANI

İŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

MÜŞTERİ ADRESİ

İş Kuleleri Kule-2 Kat:10-11 Levent, 34330 Beşiktaş/İstanbul

MÜŞTERİ TALEBİNİN KAPSAMI VE GETİRİLEN SINIRLAMALAR

Müşterinin talebi; İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Merkez Mahallesi, 7301 ada 2 parsel numaralı "3 Blok Betonarme Ofis, İşyeri ve Arsası" nitelikli ana gayrimenkulde konumlu, İş G.Y.O. A.Ş. mülkiyetinde bulunan toplam 60 adet bağımsız bölümün güncel satış değerlerinin Sermaye Piyasası Kurulu Mevzuatı kapsamında belirlenmesi olup herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir.

3. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

RAPOR NUMARASI

: 18_400_291

SÖZLEŞME TARİHİ

: 04.10.2018

DEĞERLEME ÇALIŞMASI BİTİŞ TARİHİ

: 07.12.2018

RAPOR TARİHİ

: 12.12.2018

GAYRİMENKULÜN TANIMI

İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Merkez Mahallesi, 7301 ada 2 parsel, Tuzla Şişecam-AVM Projesi'nde konumlu 13 adet ofis, 24 adet dükkan, 19 adet restoran-kafeterya, 1 adet kafeterya, 1 adet yemekhane, 1 adet oto yıkama, 1 adet ofis-showroom nitelikli bağımsız bölümler

GAYRİMENKULLERİN PAZAR DEĞERİ

: 290.160.000.-TL (K.D.V. HARİÇ)

GAYRİMENKULLERİN PAZAR DEĞERİ

: 342.388.800.-TL (K.D.V. DAHİL)

4. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA BİLGİLER

4.1. Gayrimenkullerin Konumu, Ulaşımı ve Çevre Özellikleri

Değerleme konusu gayrimenkuller; İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Merkez Mahallesi sınırları içerisinde bulunan Tuzla Şişecam-AVM Projesi'nde yer almaktadır. Konu gayrimenkullere D-100 karayolu üzerinde Gebze istikametinde ilerleyerek ulaşım sağlanabilmektedir. Konu taşınmazlar Gebze istikametinde ilerlerken sağ kolda kalmaktadır.

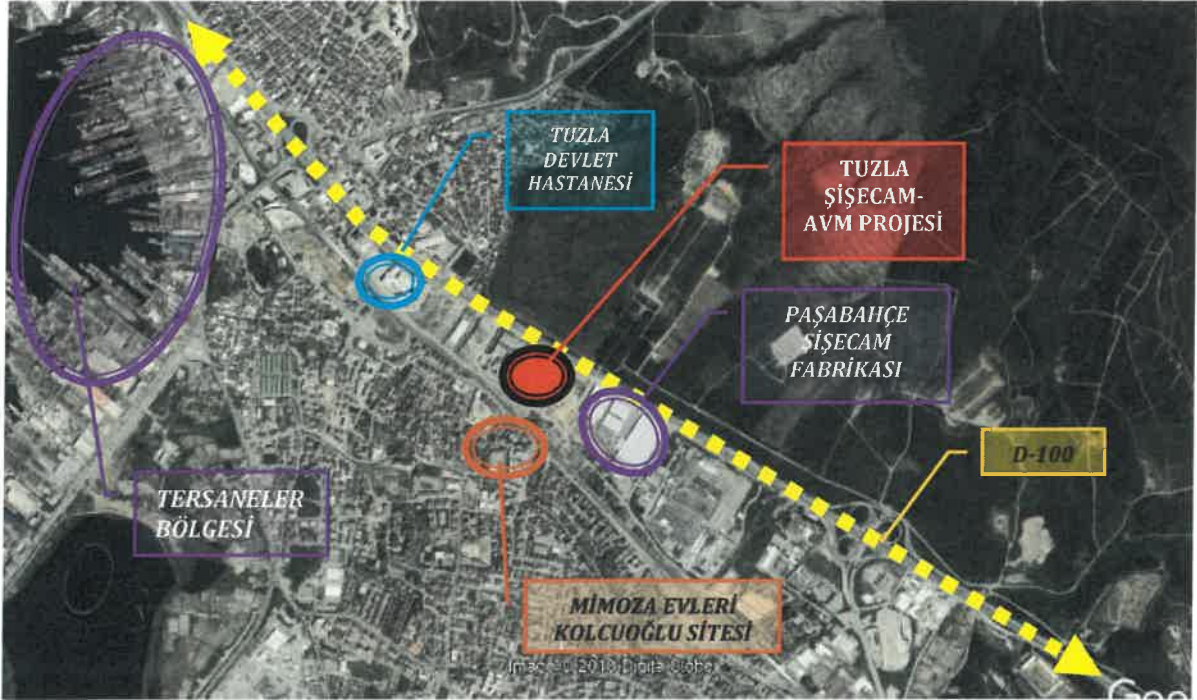
Resim 1. Gayrimenkullerin Konum Krokisi



Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı bölge konut ve ticaret fonksiyonlu gelişim göstermiş olup bölgede farklı yapı düzeninde betonarme yapı tarzında inşa edilmiş deprem öncesi yapıların yanı sıra sanayi nitelikli yapılar yer almaktadır.

Taşınmazlara yakın konumda Tuzla Devlet Hastanesi, Mehmet Tekinalp Anadolu Lisesi, Paşabahçe Şişe Cam Fabrikası, Kolcuoğlu Sitesi, Mimoza Evleri gibi referans yapılar ve yeni inşasına başlanmış projeler yer almaktadır.

Resim 2. Gayrimenkullerin Yakın Konumu



Tablo. 1 Konu Gayrimenkullerin Bazı Merkezlere Kuş Uçuşu Uzaklıkları

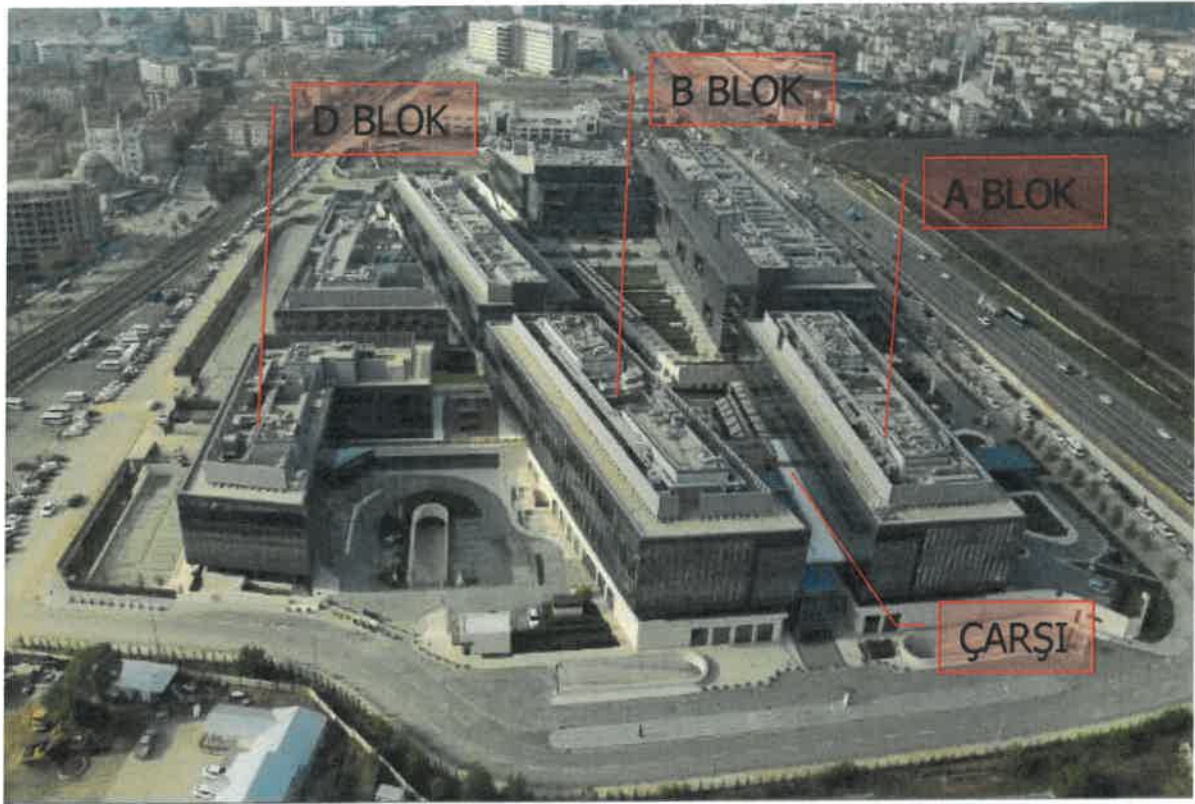
LOKASYON	MESAFE (KM)
D-100 KARAYOLU	0,10
TUZLA MERKEZ	2,10
TERSANELER BÖLGESİ	2,40
SABİHA GÖKÇEN HAVALİMANI	6,50
15 TEMMUZ ŞEHİTLER KÖPRÜSÜ	32,50
F.S.M KÖPRÜSÜ	35,00

**Mesafeler Google Earth üzerinden ölçülmüştür.*

4.2. Gayrimenkullerin Tanımı

Gayrimenkulün Yapısal Özellikleri, İnşaat ve Teknik Özellikleri, Projeyle İlişkin Değerleme Yapılıyorsa projeye hakkında detaylı bilgi Değerleme konusu taşınmazlar; İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Merkez Mahallesi sınırları içerisinde kalmakta olup taşınmazlar D-100 Karayolu ile Hatboyu Caddesi arasında, Pirreis Caddesine cepheli konumdaki "Tuzla Şişecam-AVM Projesi" dahilinde yer almaktadır. 21.305,29 m² yüzölçümlü olup, parsel üzerinde ofis fonksiyonlu alanlar ile AVM (çarşı) alanları yer almaktadır. D-100 Karayolu cephesinde konumlu ofis binası ile Pirreis Caddesine cepheli konumlanmış ofis bloğu binası arasında çözümlenmiş çarşı alanı ve ortak alanlar ile kuzey-güney doğrultusunda parselin ortasından ve batı cephesinden yaya akışı sağlanmıştır.

Değerleme konusu taşınmazlar için Tuzla Belediyesi, Tuzla Tapu Müdürlüğü Arşivlerinde ve mahallinde inceleme yapılmıştır. Yapılan incelemeler sonucu taşınmaz için edinilen bilgilere ve taşınmazı tanımlayan görsellere aşağıda yer verilmiştir.



A Blok; Parselin kuzeydoğusunu sınırlayan Zemin katından AVM ana girişinin sağlandığı D100 Karayoluna cepheli blok. Blok, Mimari projesinden alınan kat, alan ve fonksiyon bilgileri aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Tablo. 2 A Blok bilgileri

BLOK	KAT	İNŞAAT ALANI	KULLANIM FONKSİYONU
A	4. Bodrum Kat	6.690,15	Otopark ve teknik hacimler
A	3. Bodrum Kat	6.382,52	Otopark ve teknik hacimler
A	2. Bodrum Kat	6.693,00	Otopark ve teknik hacimler, oto yıkama
A	1. Bodrum Kat	6.571,05	21 adet dükkan, 5 adet restoran, 1 adet kafeterya, 1 adet ofis
A	Zemin Kat	3.337,45	5 adet restoran, 1 adet yemekhane, 2 adet dükkan
A	1. Kat	2.520,16	1 adet ofis
A	2. Kat	2.520,16	1 adet ofis
A	3. Kat	2.520,16	1 adet ofis
A	Çatı Katı	2.475,22	Teknik hacimler
TOPLAM		39.709,87	Toplam 40 adet bağımsız bölüm

B Blok; Parselin ortasında doğu batı yönünde uzanan 1. Bodrum ve zemin katında AVM birimlerinin yer aldığı ofis bloğu. Blok kat alan ve fonksiyon bilgileri aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Tablo. 3 B Blok bilgileri

BLOK	KAT	İNŞAAT ALANI	KULLANIM FONKSİYONU
B	4. Bodrum Kat	4.279,64	Otopark ve teknik hacimler
B	3. Bodrum Kat	4.038,91	Otopark ve teknik hacimler
B	2. Bodrum Kat	4.279,64	Otopark ve teknik hacimler
B	1. Bodrum Kat	2.185,68	4 adet restoran, 1 adet dükkan 1 adet ofis showroom
B	Zemin Kat	2.190,88	5 adet restoran, 1 adet ofis
B	1. Kat	2.536,08	1 adet ofis
B	2. Kat	2.536,08	1 adet ofis
B	3. Kat	2.536,08	1 adet ofis
B	Çatı Katı	2.495,76	Teknik hacimler
TOPLAM		27.078,75	Toplam 15 adet bağımsız bölüm

B Blok; Parselin ortasında doğu batı yönünde uzanan 1. Bodrum ve zemin katında AVM birimlerinin yer aldığı ofis bloğu. Blok kat alan ve fonksiyon bilgileri aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Tablo. 4 D Blok bilgileri

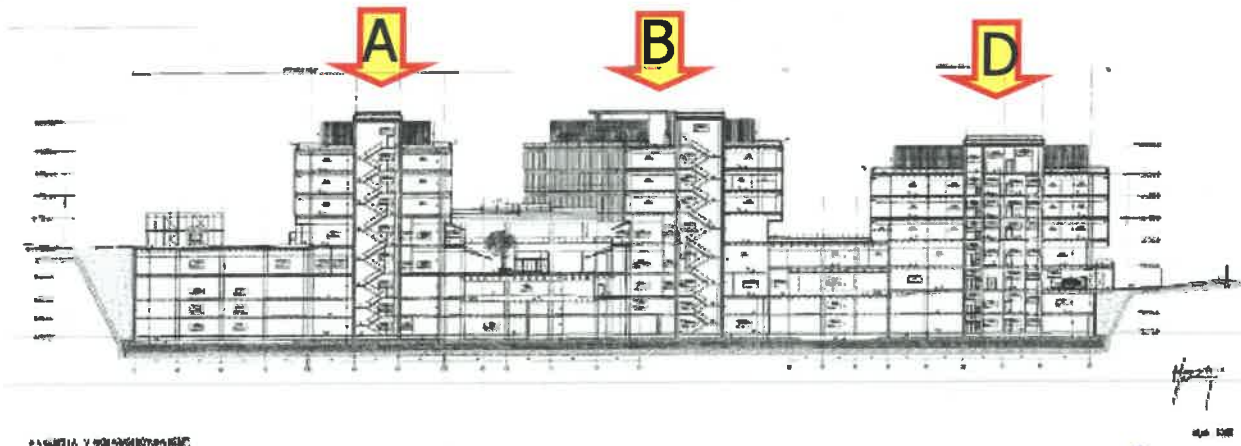
BLOK	KAT	İNŞAAT ALANI	KULLANIM FONKSİYONU
D	4. Bodrum Kat	5.460,92	Otopark ve teknik hacimler
D	3. Bodrum Kat	5.063,14	Otopark ve teknik hacimler
D	2. Bodrum Kat	5.500,43	Otopark, teknik hacimler ve ofis
D	1. Bodrum Kat	2.376,08	1 adet ofis
D	Zemin Kat	2.024,87	1 adet ofis
D	1. Kat	2.024,87	1 adet ofis
D	2. Kat	2.024,87	1 adet ofis
D	3. Kat	1.975,77	1 adet ofis
TOPLAM		26.450,95	Toplam 5 adet bağımsız bölüm

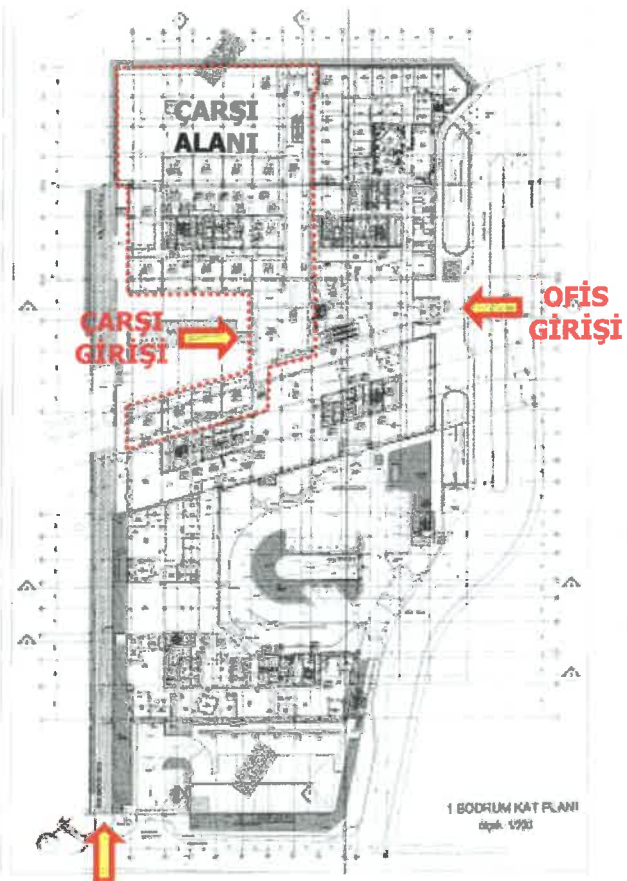
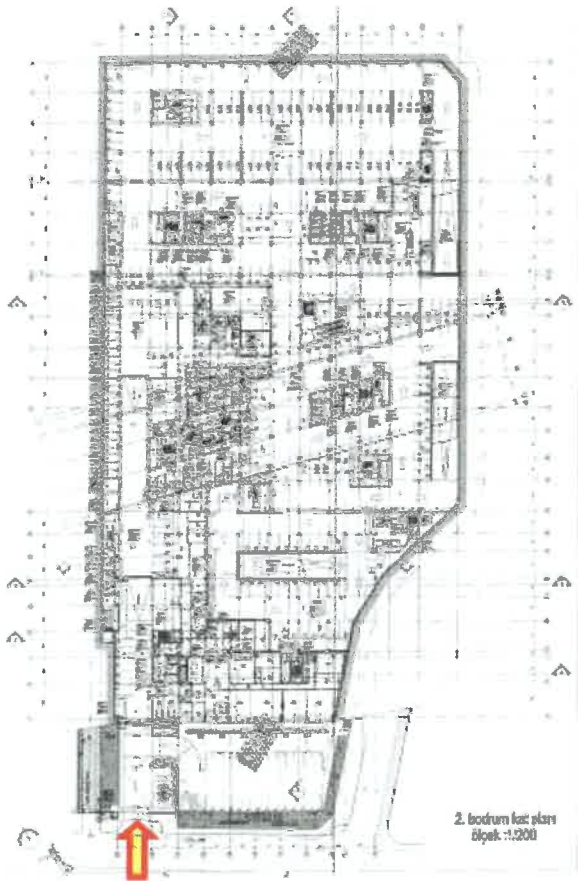
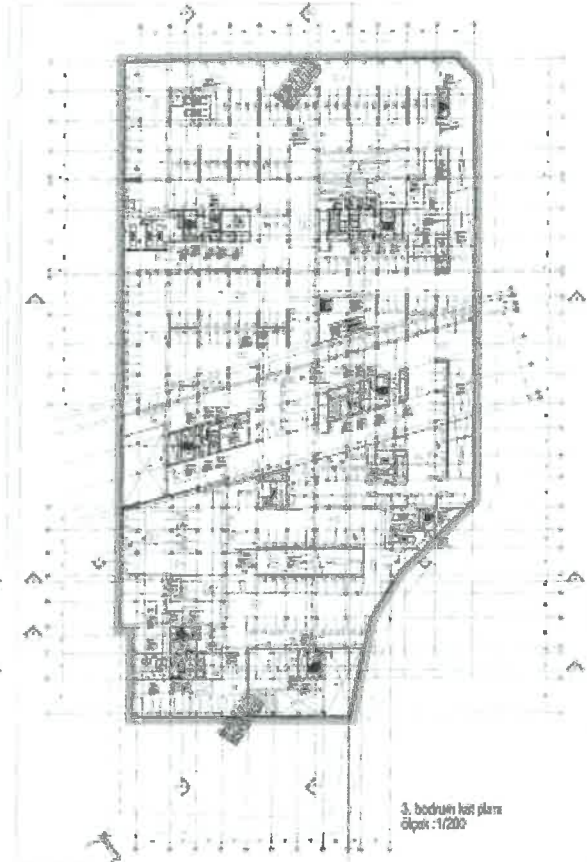
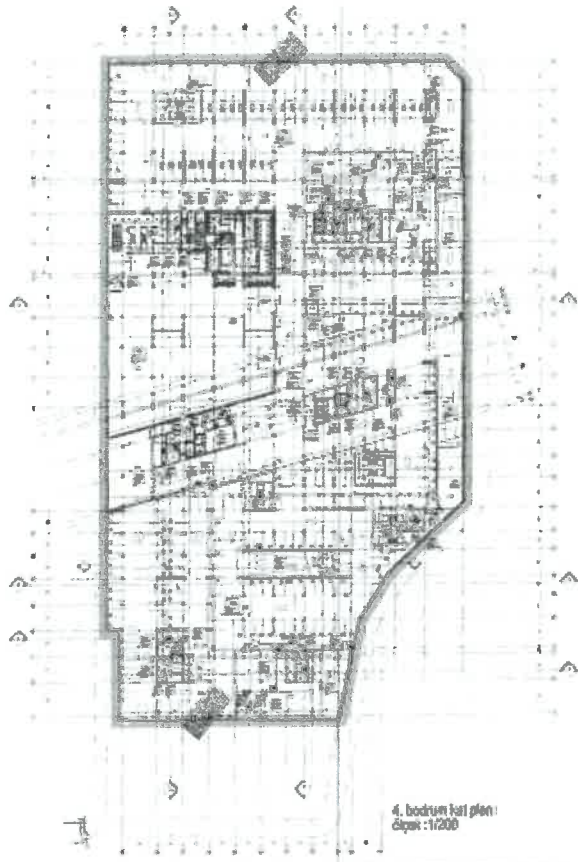
Parsel dahilinde yer alan güvenlik kulübeleri alan bilgilerine aşağıda yer verilmiştir.

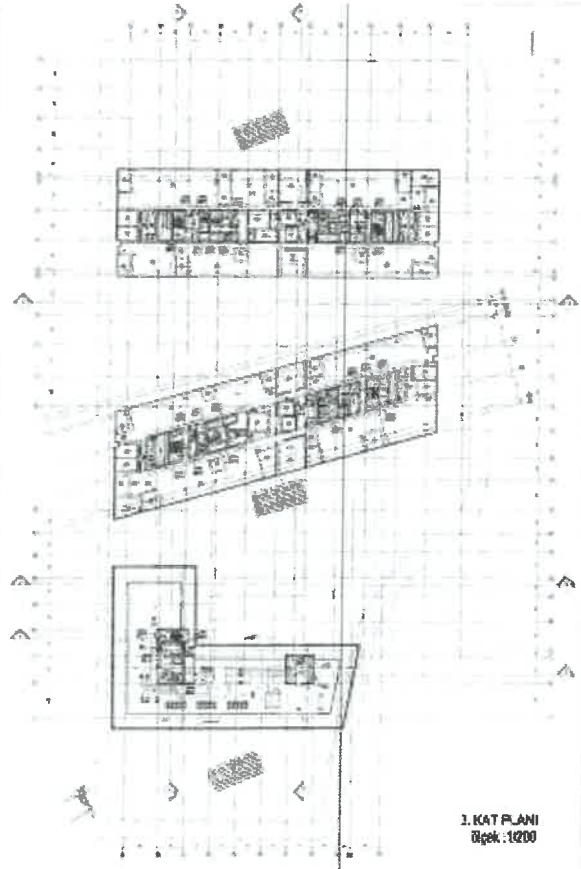
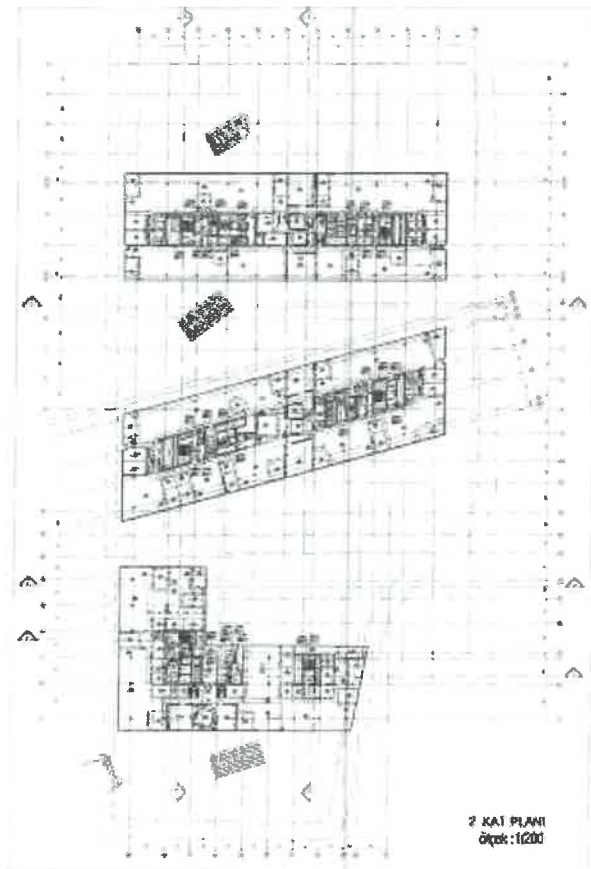
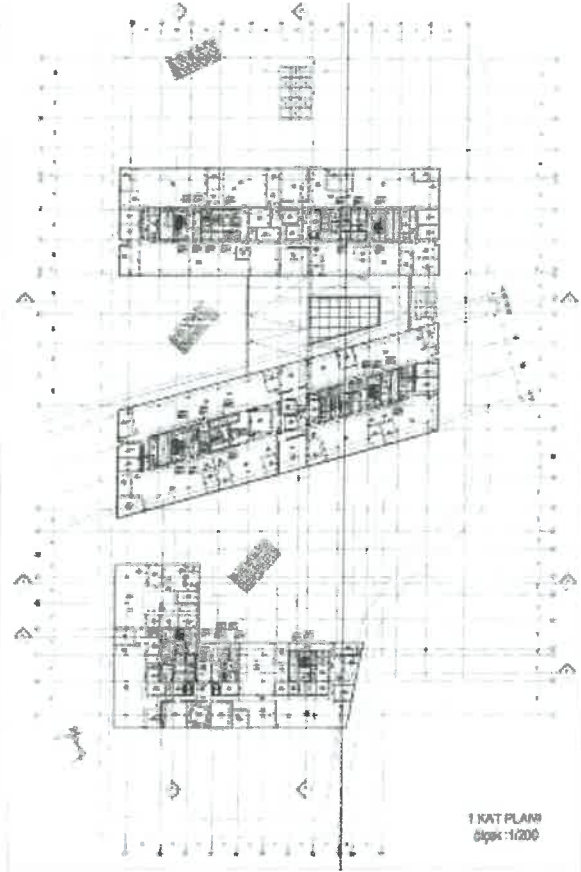
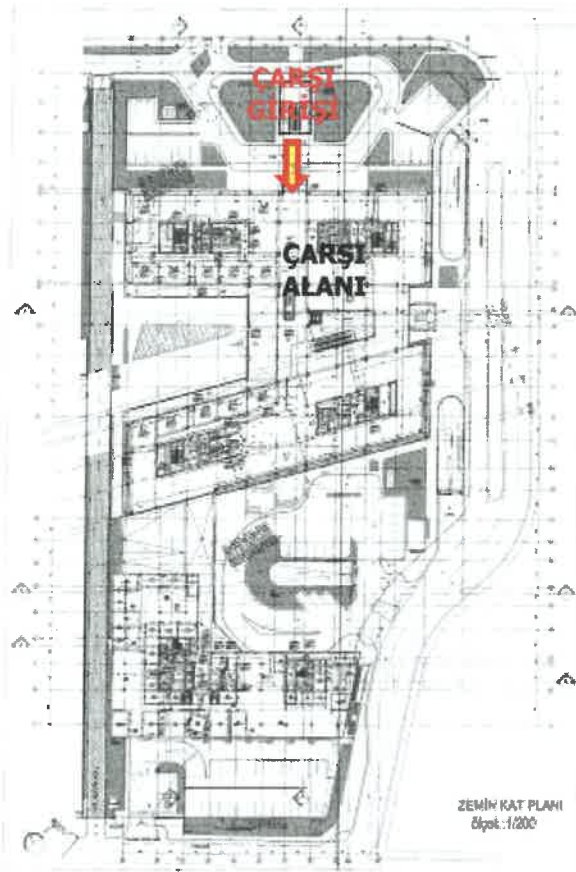
Tablo. 5 D Blok bilgileri

BLOK	İNŞAAT ALANI	KULLANIM FONKSİYONU
GÜVENLİK 1,2,3	19,21	Güvenlik kulübeleri

Taşınmaz dahilinde toplam 60 adet bağımsız bölüm yer almakta olup, fonksiyonları 1 adet oto yıkama, 1 adet ofis showroom, 1 adet kafeterya, 1 adet yemek alanı, 24 adet dükkan, 19 adet restoran-kafeterya ve 13 adet ofis olarak tanımlanmış olup blokların toplam inşaat alanı, 93.258,90 m² dir.







Bağımsız bölümlerin kiralanabilir/satılabilir alan bilgileri aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Tablo. 6 D Blok bilgileri

B.B NO	BLOK	KAT	NİTELİĞİ	B.B. NET ALAN (m ²)	B.B. BRÜT ALAN (m ²)
1	A	1.Bodrum Kat	Dükkan	1.217,79	1.279,87
2	A	1.Bodrum Kat	Dükkan	20,28	24,03
3	A	1.Bodrum Kat	Dükkan	20,28	24,03
4	A	1.Bodrum Kat	Dükkan	67,50	71,74
5	A	1.Bodrum Kat	Dükkan	67,50	71,74
6	A	1.Bodrum Kat	Dükkan	67,50	71,74
7	A	1.Bodrum Kat	Dükkan	71,22	76,43
8	A	1.Bodrum Kat	Dükkan	38,07	40,35
9	A	1.Bodrum Kat	Dükkan	31,67	35,08
10	A	1.Bodrum Kat	Dükkan	9,13	9,13
11	A	1.Bodrum Kat	Dükkan	4,51	4,51
12	A	1.Bodrum Kat	Dükkan	9,2	10,87
13	A	1.Bodrum Kat	Dükkan	9,2	10,87
14	A	1.Bodrum Kat	Dükkan	9,2	10,87
15	A	1.Bodrum Kat	Dükkan	110,54	119,92
16	A	1.Bodrum Kat	Restoran-Kafeterya	85,66	95,64
17	A	1.Bodrum Kat	Restoran-Kafeterya	77,42	82,87
18	A	1.Bodrum Kat	Restoran-Kafeterya	77,42	82,87
19	A	1.Bodrum Kat	Restoran-Kafeterya	77,42	82,83
20	A	1.Bodrum Kat	Restoran-Kafeterya	80,24	88,04
21	A	1.Bodrum Kat	Dükkan	77,02	82,01
22	A	1.Bodrum Kat	Dükkan	21,7	21,7
23	A	1.Bodrum Kat	Dükkan	15,3	15,3
24	A	1.Bodrum Kat	Dükkan	15,3	15,3
25	A	1.Bodrum Kat	Dükkan	11,32	11,32
26	A	1.Bodrum Kat	Dükkan	11,32	11,32
27	A	1.Bodrum Kat	Ofis	1.732,03	1.946,44
28	A	1.Bodrum Kat	Kafeterya	375,12	388,38
29	A	Zemin Kat	Restoran-Kafeterya	52,64	56,84
30	A	Zemin Kat	Restoran-Kafeterya	49,75	53,47
31	A	Zemin Kat	Restoran-Kafeterya	39,9	43,06
32	A	Zemin Kat	Restoran-Kafeterya	49,75	53,47
33	A	Zemin Kat	Restoran-Kafeterya	63,5	68,1
34	A	Zemin Kat	Dükkan	76,93	82,66
35	A	Zemin Kat	Dükkan	361,2	386,29
36	A	Zemin Kat	Yemek Alanı	1.557,53	1975,5
37	A	1.Kat	Ofis	2.231,11	2.442,92
38	A	2.Kat	Ofis	2.231,11	2.442,92
39	A	3.Kat	Ofis	2.231,11	2.442,92
40	A	2.Bodrum Kat	Oto Yıkama Alanı	28,41	44,75
1	B	1.Bodrum Kat	Restoran-Kafeterya	84,71	95,4
2	B	1.Bodrum Kat	Restoran-Kafeterya	76,94	82,64
3	B	1.Bodrum Kat	Restoran-Kafeterya	76,94	82,67
4	B	1.Bodrum Kat	Restoran-Kafeterya	79,04	85,4
5	B	1.Bodrum Kat	Dükkan	10,35	10,35
6	B	1.Bodrum Kat	Ofis+Showroom	1.899	2.085,63
7	B	Zemin Kat	Restoran-Kafeterya	49,83	54,38
8	B	Zemin Kat	Restoran-Kafeterya	48,4	52,47
9	B	Zemin Kat	Restoran-Kafeterya	38,54	41,96
10	B	Zemin Kat	Restoran-Kafeterya	48,4	52,47
11	B	Zemin Kat	Restoran-Kafeterya	67,27	86,22
12	B	Zemin Kat	Ofis	773,15	956,91
13	B	Zemin Kat	Ofis	2.229,21	2.458,18
14	B	Zemin Kat	Ofis	2.229,21	2.458,18
15	B	Zemin Kat	Ofis	2.229,21	2.458,18
1	D	2.Bodrum Kat	Ofis	851,49	963,49
2	D	1.Bodrum Kat	Ofis	1.896,02	2.287,2
3	D	Zemin Kat	Ofis	1.805,05	1.935,99
4	D	1.Kat	Ofis	1.805,05	1.935,99
5	D	2.Kat	Ofis	1.805,05	1.935,99
TOPLAM				31.486,66	34.997,80

Taşınmazların mimari proje görselleri yukarıda paylaşılmış olup blokların tümünün dış cephesi cam giydirme, döşemeler ortak alanlarda mermer, toplantı odalarında ve ofislerde halı kaplanmış tavanlar asma tavan imal edilmiştir. Bloklar üst düzey dekorasyon özelliklerine sahip olup, açık alanlarda havuz, dinlenme alanları ve yürüyüş aksları düzenlenmiştir. Katlar arası sirkülasyon yürüyen merdiven, asansör ve merdivenlerle sağlanmaktadır. Bloklarda ofis alanlarına giriş çıkış kartlı geçişle sağlanmaktadır.

Mahallinde yapılan incelemede, dükkan nitelikli bağımsız bölümlerden 1 adedinin Paşabahçe satış mağazası olmak üzere 9 adedinin dolu olduğu, çarşı içinde 1 adet ATM bulunmakta olup stand alanlarının boş olduğu görülmüştür.

4.3. Gayrimenkullerin Hukuki Tanımı Ve İncelemeler

Gayrimenkullerin Tapu Kayıtları, İmar Durumu ve Son Üç Yıla İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu gayrimenkuller; İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Merkez Mahallesi, 7301 ada 2 parsel numaralı "3 Blok Betonarme Ofis, İşyeri ve Arsası" nitelikli ana gayrimenkulde (Tuzla Şişecam-AVM Projesi) konumlu; 13 adet ofis, 24 adet dükkan, 19 adet restoran-kafeterya, 1 adet kafeterya, 1 adet yemekhane, 1 adet oto yıkama, 1 adet ofis-showroom nitelikli İş G.Y.O. A.Ş. mülkiyetinde bulunan taşınmazlardır. Değerleme konusu taşınmazlara ilişkin ayrıntılı bilgiler alt başlıklarda tanımlanacaktır.

4.3.1. Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmaza ilişkin tapu bilgileri aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Tablo. 7 Tapu Bilgileri

ANA GAYRİMENKUL BİLGİLERİ		
İLİ	:	İSTANBUL
İLÇESİ	:	TUZLA
MAHALLESİ/KÖYÜ	:	MERKEZ
PAFTA NO	:	G22B17A1C
ADA NO	:	7301
PARSEL NO	:	2
YÜZÖLÇÜMÜ	:	21305,29
NİTELİĞİ	:	3 Blok Betonarme Ofis, İşyeri Ve Arsası
TARİH/YEVMIYE	:	16.12.2016 / 23146
CİLT/SAHİFE NO	:	144/14089

SIRA	ADA	PARSEL	BLOK	KAT	B.B.NO.	NİTELİK	ARSA PAYI		CİLT	SAHİFE
							PAY	PAYDA		
1	7301	2	A	1. BODRUM	1	DÜKKAN	49527	/ 2130529	285	28208
2	7301	2	A	1. BODRUM	2	DÜKKAN	2138	/ 2130529	285	28209
3	7301	2	A	1. BODRUM	3	DÜKKAN	2138	/ 2130529	285	28210
4	7301	2	A	1. BODRUM	4	DÜKKAN	6385	/ 2130529	285	28211
5	7301	2	A	1. BODRUM	5	DÜKKAN	6385	/ 2130529	285	28212
6	7301	2	A	1. BODRUM	6	DÜKKAN	6385	/ 2130529	285	28213
7	7301	2	A	1. BODRUM	7	DÜKKAN	6802	/ 2130529	285	28214
8	7301	2	A	1. BODRUM	8	DÜKKAN	3591	/ 2130529	285	28215
9	7301	2	A	1. BODRUM	9	DÜKKAN	3122	/ 2130529	285	28216
10	7301	2	A	1. BODRUM	10	DÜKKAN	812	/ 2130529	285	28217
11	7301	2	A	1. BODRUM	11	DÜKKAN	401	/ 2130529	285	28218
12	7301	2	A	1. BODRUM	12	DÜKKAN	967	/ 2130529	285	28219
13	7301	2	A	1. BODRUM	13	DÜKKAN	967	/ 2130529	285	28220
14	7301	2	A	1. BODRUM	14	DÜKKAN	967	/ 2130529	285	28221
15	7301	2	A	1. BODRUM	15	DÜKKAN	10673	/ 2130529	285	28222
16	7301	2	A	1. BODRUM	16	RESTORAN-KAFETERYA	17892	/ 2130529	285	28223

SIRA	ADA	PARSEL	BLOK	KAT	B.B.NO.	NİTELİK	ARSA PAYI			CİLT	SAHİFE
							PAY	/	PAYDA		
17	7301	2	A	1. BODRUM	17	RESTORAN-KAFETERYA	15196	/	2130529	285	28224
18	7301	2	A	1. BODRUM	18	RESTORAN-KAFETERYA	15196	/	2130529	285	28225
19	7301	2	A	1. BODRUM	19	RESTORAN-KAFETERYA	16359	/	2130529	285	28226
20	7301	2	A	1. BODRUM	20	RESTORAN-KAFETERYA	11291	/	2130529	285	28227
21	7301	2	A	1. BODRUM	21	DÜKKAN	6413	/	2130529	285	28228
22	7301	2	A	1. BODRUM	22	DÜKKAN	2005	/	2130529	285	28229
23	7301	2	A	1. BODRUM	23	DÜKKAN	1515	/	2130529	285	28230
24	7301	2	A	1. BODRUM	24	DÜKKAN	1515	/	2130529	285	28231
25	7301	2	A	1. BODRUM	25	DÜKKAN	1158	/	2130529	285	28232
26	7301	2	A	1. BODRUM	26	DÜKKAN	1158	/	2130529	285	28233
27	7301	2	A	1. BODRUM	27	OFİS	106584	/	2130529	285	28234
28	7301	2	A	1. BODRUM	28	KAFETERYA	23931	/	2130529	285	28235
29	7301	2	A	ZEMİN	29	RESTORAN-KAFETERYA	11400	/	2130529	285	28236
30	7301	2	A	ZEMİN	30	RESTORAN-KAFETERYA	9935	/	2130529	285	28237
31	7301	2	A	ZEMİN	31	RESTORAN-KAFETERYA	4492	/	2130529	285	28238
32	7301	2	A	ZEMİN	32	RESTORAN-KAFETERYA	5342	/	2130529	285	28239
33	7301	2	A	ZEMİN	33	RESTORAN-KAFETERYA	7648	/	2130529	285	28240
34	7301	2	A	ZEMİN	34	DÜKKAN	10940	/	2130529	285	28241
35	7301	2	A	ZEMİN	35	DÜKKAN	34381	/	2130529	285	28242
36	7301	2	A	ZEMİN	36	YEMEKHANE	121728	/	2130529	285	28243
37	7301	2	A	1	37	OFİS	133771	/	2130529	285	28244
38	7301	2	A	2	38	OFİS	133771	/	2130529	285	28245
39	7301	2	A	3	39	OFİS	133771	/	2130529	285	28246
40	7301	2	A	2. BODRUM	40	OTO YIKAMA	7545	/	2130529	285	28247
41	7301	2	B	1. BODRUM	1	RESTORAN-KAFETERYA	22760	/	2130529	285	28248
42	7301	2	B	1. BODRUM	2	RESTORAN-KAFETERYA	11898	/	2130529	285	28249
43	7301	2	B	1. BODRUM	3	RESTORAN-KAFETERYA	11898	/	2130529	285	28250
44	7301	2	B	1. BODRUM	4	RESTORAN-KAFETERYA	15336	/	2130529	285	28251
45	7301	2	B	1. BODRUM	5	DÜKKAN	924	/	2130529	285	28252
46	7301	2	B	1. BODRUM	6	OFİS-SHOWROOM	132798	/	2130529	285	28253
47	7301	2	B	ZEMİN	7	RESTORAN-KAFETERYA	12468	/	2130529	285	28254
48	7301	2	B	ZEMİN	8	RESTORAN-KAFETERYA	9779	/	2130529	285	28255
49	7301	2	B	ZEMİN	9	RESTORAN-KAFETERYA	8133	/	2130529	285	28256
50	7301	2	B	ZEMİN	10	RESTORAN-KAFETERYA	5342	/	2130529	285	28257
51	7301	2	B	ZEMİN	11	RESTORAN-KAFETERYA	10740	/	2130529	285	28258
52	7301	2	B	ZEMİN	12	OFİS	52399	/	2130529	285	28259
53	7301	2	B	1	13	OFİS	134606	/	2130529	285	28260
54	7301	2	B	2	14	OFİS	134606	/	2130529	285	28261
55	7301	2	B	3	15	OFİS	134606	/	2130529	285	28262
56	7301	2	D	2. BODRUM	1	OFİS	52759	/	2130529	285	28263
57	7301	2	D	1. BODRUM	2	OFİS	125244	/	2130529	285	28264
58	7301	2	D	ZEMİN	3	OFİS	106012	/	2130529	285	28265
59	7301	2	D	1	4	OFİS	106012	/	2130529	285	28266
60	7301	2	D	2	5	OFİS	106012	/	2130529	285	28267

Yukarıda belirtilen bağımsız bölümlerin tamamı İŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ mülkiyetinde bulunmaktadır.

4.3.2. Gayrimenkullerin Takyidat Bilgileri

Tapu Müdürlüğü'nden alınan 15.10.2018 tarihi itibarıyla temin edilen takyidat belgeleri üzerinde yapılan incelemede taşınmazlar üzerinde aşağıdaki takyidat kayıtlarına rastlanılmamıştır. Takyidat Belgeleri rapor ekinde sunulmuştur.

Değerlemeye konu tüm bağımsız bölümler üzerinde müştereken;

Beyanlar Hanesi:

- Haritasında görülen 66 otoluk otopark yeri binanın ortak yerlerinden olup başka amaçla kullanılamaz. (28/11/1986 tarih ve 5941 yevmiye)
- Otopark bedeline ilişkin taahhütname bulunmaktadır. (19/03/2012 tarih ve 3275 yevmiye)
- Otopark bedeline ilişkin taahhütname bulunmaktadır. (11/11/2015 tarih ve 19563 yevmiye)
- Yönetim Planı: 24/12/2015 tarihli (25/12/2015 tarih ve 22933 yevmiye)
- Yönetim Planı: 09/12/2016 tarihli (16/12/2016 tarih ve 23146 yevmiye)

Rehinler Hanesinde:

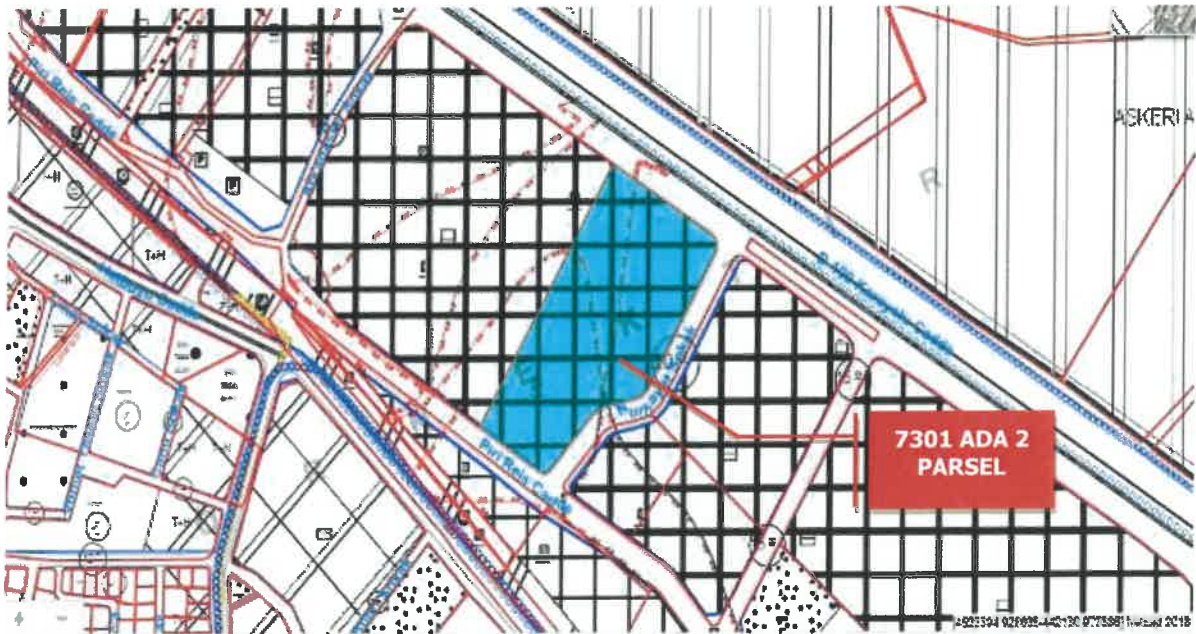
-Türkiye İş Bankası A.Ş. lehine,1. Dereceden, 250.000.000 TL bedelle ipoteklidir. (09.02.2018 tarih, 2691 yevmiye) *

** Belirtilen takyidatın, rapor konusu taşınmazın ve İstanbul İli, Zeytinburnu İlçesi, Merkezefendi Mahallesi, 2905 ada, 17 parselde gerçekleştirilen "İstanbul" projesinin gerçekleştirilmesi aşamasında kullanılan kredilere binaen kaydedilmiş olduğu beyanı verilmiştir.*

4.3.3. Gayrimenkullerin İmar Bilgileri

Tuzla Belediyesi, İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden temin edilen, 17.10.2018 tarih, 18916419-310.05.01-E.38608 sayılı imar durum belgesine göre değerlendirme konusu ana taşınmaz; "24.11.2017 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli Tuzla İlçesi E-5 ile Demiryolu Arası Uygulama İmar Planı" kapsamında E=1,75 Yençok=12 kat yapılaşma koşullarında "Ticaret+Turizm+Konut-2" alanında kalmaktadır. İmar durum belgesi rapor eklerinde sunulmuştur.

Resim 1. Konu Taşınmazlara Ait İmar Planı Örneği



-İmar Planı Örneği-

Plan Notları:

Uygulama Hükümleri:

TİCTK-2 Rumuzlu Ticaret-Turizm-Konut Alanı

Bu alanlar; Konut, yüksek nitelikli konut, iş merkezleri, ofis-büro, çarşı, çok katlı mağazalar, kamu veya özel katlı otoparklar, alışveriş merkezleri, otel ve diğer konaklama tesisleri, sinema, tiyatro, müze, kütüphane, sergi salonu gibi sosyal ve kültürel tesisler, lokanta, restoran, düğün salonu gibi eğlenceye yönelik birimler, yönetim binaları, katlı otopark, banka, finans kurumları, yurt, kurs, özel eğitim ve özel sağlık tesisleri gibi ticaret ve hizmetler sektörüne ilişkin yapılar yapılabilen alanlardır. Turizm+Ticaret+Konut kullanımlarından sadece birinin veya ikisinin veya her ikisinin birlikte aldığı alanlardır.

-Konut kullanımları, alandaki parsel veya parsellerin toplam emsalinin %30'ını aşamaz.

-Bu alanlarda yeni yapılacak olan ifrazlarda minimum ifraz şartı net 10.000m² olmakla birlikte TAKS:0.40 ve her bir yapı için maksimum oturma alanı 8000 m²'yi geçemez.

-Parsel büyüklüğü net 10.000 m²'ye kadar olan imar parsellerinde maksimum emsal:1,50, Yençok: 10 kattır.

-Parsel büyüklüğü net 10.000m²'nin üzerinde olan imar parsellerinde maksimum emsal:1,75, Yençok: 12 kattır.

-Ayrıca, D-100 karayolu ve buna ait yoldan yüz alan parsellerden inşaat yapım ruhsatı verilmeden önce yoldan parsel yapılacak giriş-çıkışlar için giriş-çıkış düzenlemesini gösteren UTK (Ulaşım ve Trafik Düzenleme Kurulu) kararı alınacaktır.

-E-5 karayoluna cepheli parsellerde yoldan çekme mesafesi minimum 12 m, diğer yollara cepheli parsellerde ise yoldan çekme mesafesi minimum 5 m'dir. Yan bahçe çekme mesafesi minimum 3 m'dir.

-Uygulama avan projeye göre yapılacaktır.

4.3.4. Gayrimenkullerin Mevzuat Uyarınca Almış Olduğu Gerekli İzin ve Belgeler

Değerlemesi Yapılan Projelerin İlgili Mevzuat Uyarınca Gerekli Tüm İzinlerinin Alınıp Alınmadığı, Projesinin Hazır ve Onaylanmış, İnşaat Başlanması İçin Yasal Gerekliği Olan Tüm Belgelerinin Tam Ve Doğru Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Değerlemeye konu İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Merkez Mahallesi, 7301 Ada, 2 Parsel sayılı taşınmaz için Tuzla Belediyesi İmar Arşivi'nde inceleme yapılmıştır. Yapılan incelemelerde, değerlendirme tarihi itibarı ile parsel üzerinde yer alan proje için düzenlenen Yapı Ruhsatları, Yapı Kullanma İzin Belgeleri ve mimari proje incelenmiş olup bahsi geçen belgelere ilişkin detaylı bilgi tablolarda belirtildiği gibidir.

Tablo. 8 Yapı Ruhsatlarına Dair Bilgiler

ADA/PARSEL NO	BLOK NO	YAPI RUHSAT TARİHİ /RUHSAT NO	BAĞIMSIZ BÖLÜM ADEDİ	BLOKLARIN TOPLAM KULLANIM ALANI (m ²)	YAPI SINIFI
7301/2	A	21.04.2014 / 365-14	59	39550,14	4-B
	B	21.04.2014 / 366-14	57	30189,81	4-B
	D	21.04.2014 / 367-14	1	23728,29	5-B
	Güvenlik Binası	21.04.2014 / 368-14	1	16,74	3-A
TOPLAM			118	93.484,98	

Otel fonksiyonlu olarak planlanan (D Blok) bloğun ofis olarak kullanımına ve diğer Ofis-AVM blokları A ve B blokları için mevcut durumuna uygun Tadilat Projesi hazırlanmış olup tadilat ruhsatları alınmıştır.

ADA/PARSEL NO	BLOK NO	TADİLAT YAPI RUHSAT TARİHİ /RUHSAT NO	BAĞIMSIZ BÖLÜM ADEDİ	BLOKLARIN TOPLAM KULLANIM ALANI (m ²)	YAPI SINIFI
7301/2	A	28.09.2015 / 578-15	60	39709,87	4-B
	B	28.09.2015 / 579-15	57	27028,11	4-B
	D	28.09.2015 / 580-15	31	26450,95	4-B
	Güvenlik Binası	28.09.2015 / 581-15		19,21	3-A
TOPLAM			148	93.208,14	

Taşınmazların konumlu olduğu proje 60 bağımsız bölüm olarak tadil edilmiştir.

ADA/PARSEL NO	BLOK NO	TADİLAT YAPI RUHSAT TARİHİ /RUHSAT NO	BAĞIMSIZ BÖLÜM ADEDİ	BLOKLARIN TOPLAM KULLANIM ALANI (m²)	YAPI SINIFI
7301/2	A	20.07.2016 / 473-16	40	39716,27	4-B
	B	20.07.2016 / 474-16	15	27085,15	4-B
	D	20.07.2016 / 475-16	5	26457,35	4-B
TOPLAM			60	93.258,77	

Tablo. 9 Yapı Kullanma İzin Belgesine Dair Bilgiler

ADA/PARSEL NO	BLOK NO	YAPI KULLANMA İZİN BELGESİ TARİHİ / NO	BAĞIMSIZ BÖLÜM ADEDİ	BLOKLARIN TOPLAM KULLANIM ALANI (m²)	YAPI SINIFI
7301/2	A	29.12.2015 / 317-15	60	39709,87	4-B
	B	29.12.2015 / 316-15	57	27028,11	4-B
	D	29.12.2015 / 320-15	31	26450,95	4-B
TOPLAM			148	93.188,93	

Taşınmazlar için alınan Yapı Kullanma İzin Belgeleri 60 Bağımsız Bölüm olarak tadil edilmiş projeye istinaden yenilenmiştir.

ADA/PARSEL NO	BLOK NO	YAPI KULLANMA İZİN BELGESİ TARİHİ / NO	BAĞIMSIZ BÖLÜM ADEDİ	BLOKLARIN TOPLAM KULLANIM ALANI (m²)	YAPI SINIFI
7301/2	A	15.11.2016 / 303-16	40	39716,27	4-B
	B	15.11.2016 / 304-16	15	27085,15	4-B
	D	15.11.2016 / 305-16	5	26457,35	4-B
TOPLAM			60	93.258,77	

Rapor konusu binaların tümünün dış cepheleri cam giydirme imal edilmiş olup zeminler ortak hacimlerde mermer, toplantı ve ofis hacimlerinde halı kaplıdır. Tavanlar asma tavan imal edilmiştir. Taşınmazın dış hacimlerinde dinlenme ve gezinti alanları düzenlenmiştir.

Blokların tümü birbirine içten bağlantılı olup Ofislere erişim kartlı geçişle yapılmakta, katlar arası sirkülasyon yürüyen merdiven, asansör ve merdivenlerle sağlanmaktadır.

4.3.5. Yapı Denetim Kuruluşuna Ait Bilgiler

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 İle İlgili Olarak Gerçekleştirdiği Denetimler Hakkında Bilgi

Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı projenin Yapı Denetimi; İstasyon Mahallesi, Hatboyu Caddesi, Çamlıkent Sitesi No:132 K:1 D:3, Tuzla/İstanbul adresinde faaliyet gösteren Teknik Hizmet Yapı Denetim A. Ş. tarafından gerçekleştirilmiştir.

4.3.6. Gayrimenkullere İlişkin Son Üç Yıl İçerisinde Gerçekleşen Değişiklikler (Mülkiyet Hakkı Değişikliği, İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri vb.)

16.12.2016 tarih ve 23146 yevmiye no.lu işlem ile kat mülkiyeti tescili ile toplam 60 adet bağımsız bölüm tescil edilmiştir. Ana gayrimenkul niteliği "3 Blok Betonarme Ofis, İşyeri ve Arsası" olarak değişmiştir. 7301 ada 2 parsel sayılı taşınmaz 03.01.2003-30.12.2005 tarihli 1/1000 Ölçekli, "Tuzla E-5 Karayolu İle Demiryolu Arası Sanayi Şeridi Dönüşüm Planı" (İçmeler Köprüsü İle Tuzla Deresi arası) kapsamında "H" lejandında "Hizmet Ağırlıklı Gelişim Alanı" içerisinde kalmakta iken, güncel olarak "24.11.2017 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli Tuzla İlçesi E-5 ile Demiryolu Arası Uygulama İmar Planı" kapsamında kalmaktadır. Değerleme konusu gayrimenkullere ait tapu kayıtları ve imar durumu incelenmiş olup son 3 yıl içinde hukuki durumunda herhangi bir değişiklik meydana gelmediği görülmüştür.

4.3.7. Değerlemesi Yapılan Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarında Devrine İlişkin Bir Sınırlama Olup Olmadığı, Varsa Söz Konusu Gayrimenkullerin Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasının Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri Çerçevesinde Analizi

Değerleme konusu taşınmazlara ait tapu kayıtları tapu müdürlüğünden temin edilmiş olup yapılan incelemede, İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyünde bulunan toplam 60 adet bağımsız bölüm üzerinde beyanlar ve rehinler hanesinde kayıtlar olduğu gözlemlenmiştir.

Beyanlar hanesinde; otopark ve yönetim planı ile ilgili kayıtlar olduğu görülmüş olup kayıtların ilgili mevzuatlar uyarınca bulunması gereken kayıtlar olduğu ve gayrimenkulleri olumsuz etkilemediği kanaatine varılmıştır.

Rehinler hanesinde bulunan ipotek kaydına ilişkin takyidatın, rapor konusu taşınmazın ve İstanbul İli, Zeytinburnu İlçesi, Merkezefendi Mahallesi, 2905 ada, 17 parselde gerçekleştirilen "İstanbul" projesinin gerçekleştirilmesi aşamasında finansman amaçlı kullanılan krediler doğrultusunda kaydedilmiş olduğu beyanı verilmiştir.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğinde; ipotekli taşınmazlar hakkındaki hükümler aşağıda özetlenmiştir.

Yatırım faaliyetleri ve yatırım faaliyetlerine ilişkin sınırlamalar

Madde 22. c) Portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir. Bu hususta, bu Tebliğin 30 uncu maddesi hükümleri saklıdır.

İpotek, rehin ve sınırlı ayni hak tesisi

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

Borçlanma sınırı

Madde 31 – (1) Ortaklıklar, kısa süreli fon ihtiyaçlarını veya portföyleri ile ilgili maliyetlerini karşılamak amacıyla hesap dönemi sonunda hazırlayıp kamuya açıkladıkları finansal tablolarında yer alan konsolide olmayan öz sermayelerinin beş katı kadar kredi kullanabilirler. Söz konusu kredilerin üst sınırının hesaplanmasında ortaklığın finansal kiralama işlemlerinden doğan borçları ve gayri nakdi kredileri de dikkate alınır.

Yukarıda belirtilen maddeler doğrultusunda söz konusu taşınmazların Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Binalar" başlığı altında bulunmasında takyidat kayıtları açısından herhangi bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

5. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ

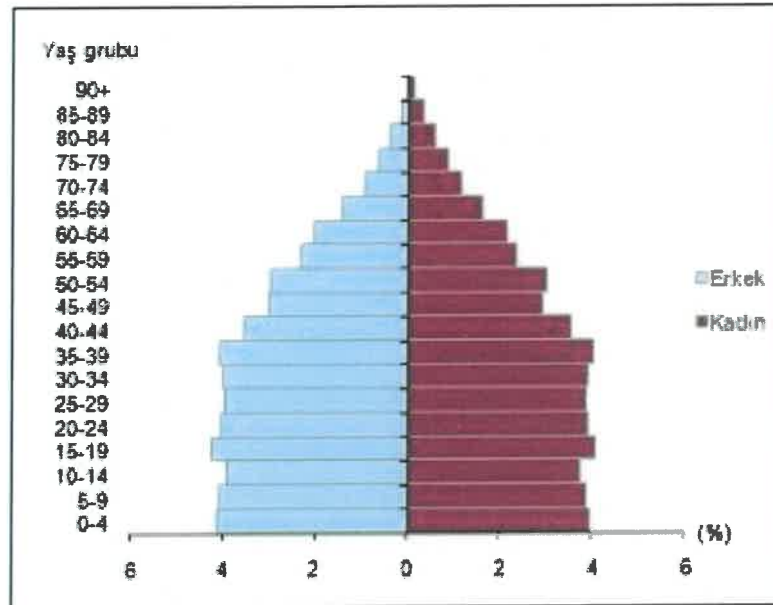
5.1. Demografik Veriler

İçişleri Bakanlığı Nüfus ve Vatandaşlık İşleri Genel Müdürlüğü (NVİGM) tarafından güncellenen Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS)'den alınan verilere göre 31 Aralık 2017 tarihi itibarıyla Türkiye nüfusu 80.810.525 kişi olarak belirlenmiştir. Türkiye'de ikamet eden nüfus 2017 yılında, bir önceki yıla göre 995.654 kişi artmıştır. Erkek nüfusun oranı %50,2 (40.535.135 kişi), kadın nüfusun oranı ise %49,8 (40.275.390 kişi) olarak gerçekleşmiştir. Türkiye'de yıllık nüfus artış hızı 2016 yılında %13,5 iken, 2017 yılında %12,4'e gerilemiştir.

İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı, 2016'da yüzde 92,3 iken, bu oran 2017'de yüzde 92,5 olarak gerçekleşti. Belde ve köylerde yaşayanların oranı ise yüzde 7,5 oldu.

Türkiye nüfusunun yüzde 18,6'sının ikamet ettiği İstanbul, 15 milyon 29 bin 231 kişiyle en çok nüfusa sahip il konumunu sürdürdü. Bunu sırasıyla 5 milyon 445 bin 26 kişi ile Ankara, 4 milyon 279 bin 677 kişi ile İzmir, 2 milyon 936 bin 803 kişi ile Bursa ve 2 milyon 364 bin 396 kişi ile Antalya izledi. 2016'da 90 bin 154 kişi olan Bayburt'un nüfusu geçen yıl 80 bin 417 kişiye geriledi. Böylece kent, en az nüfusa sahip il olarak kayıtlara geçti. 2016'da en az nüfusa sahip olan Tunceli ise geçen yıl 82 bin 498 kişilik nüfusuyla bu kez ikinci sırada yer aldı.

Grafik 1. Nüfus Piramidi 2017



Kaynak: www.tuik.gov.tr

Türkiye'de 15-64 yaş grubundaki (çalışma çağı) nüfus geçen yıl bir önceki yıla göre sayısal olarak yüzde 1,2 arttı. Buna göre, çalışma çağındaki nüfusun oranı yüzde 67,9, çocuk yaş grubu olarak tanımlanan 0-14 yaş grubundaki nüfusun oranı yüzde 23,6, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı ise yüzde 8,5 olarak gerçekleşti.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 2016 yılına göre 1 kişi artarak 105 kişi oldu. İstanbul, kilometrekareye düşen 2 892 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu ilimiz oldu. Bunu sırasıyla; 521 kişi ile Kocaeli ve 356 kişi ile İzmir takip etti. Nüfus yoğunluğu en az olan il ise bir önceki yılda olduğu gibi, kilometrekareye düşen 11 kişi ile Tunceli oldu. Yüzölçümü bakımından ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 56, en küçük yüzölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 297 olarak gerçekleşti. (Kaynak TÜİK 2017 yılı sonuçları)

5.2. Ekonomik Veriler

5.2.1. Küresel Ekonomik Durum

Küresel finansal piyasalardaki iktisadi politika belirsizliğinde yılbaşından bu yana görülen azalış eğilimi, son Rapor dönemi itibarıyla sürmektedir. Fed para politikasındaki normalleşme sürecinin bilanço küçültme açısından kısmen netleşmesi ve Avrupa Birliği üyesi bazı ülkeler ile İngiltere'deki seçim sürecinin tamamlanması, söz konusu belirsizliğin azalmasında rol oynamıştır. Öte yandan, Almanya'da seçim sonrası başlayan belirsizlik devam etmektedir.

ABD'de uygulanması öngörülen maliye ve ticaret politikalarındaki belirsizlik, küresel yüksek borçluluk, özellikle AB'de düşük seyreden banka kârlılıkları ve tahsili gecikmiş alacaklar sorunu gibi kırılganlık unsurları ile jeopolitik gelişmeler küresel finansal istikrara ilişkin gündemde yer almaktadır. Ayrıca, dijital para ve kitle fonlaması ile menkul kıymet piyasalarındaki yüksek frekanslı işlemler, başta Finansal İstikrar Kurulu (FSB) olmak üzere uluslararası finansal kuruluşlar tarafından yakından takip edilmektedir. Bu çerçevede, ülkelerin küresel finansal reformlara uyumu ve söz konusu reformların olası etkilerinin yakından takip edilmesi ve yapısal sorunlara yönelik etkin politikaların devreye alınması önem arz etmektedir. (TCMB, Finansal İstikrar Raporu, Kasım 2017).

Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü (OECD) tarafından yayınlanan Ara Dönem Küresel Ekonomik Görünüm Raporu'nda; Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü (OECD) yayınladığı Küresel Ekonomik Görünüm Ara Dönem Güncelleme Raporunda, Haziran ayı Ekonomik raporunda %3,6 olarak öngörülen 2018 yılı küresel büyümesini %3,7'ye revize ederken ve %3,5 olarak açıklanan 2017 yılı büyüme tahmininde değişikliğe gitmedi. Küresel ekonominin yatırım, istihdam ve ticaret alanlarında ilerleme kaydettiği; ancak güçlü ve sürdürülebilir orta vadeli küresel büyümenin henüz sağlanamadığı belirtildi. Raporda ABD ekonomisi için 2017 ve 2018 yılı büyüme tahminleri %2,1 ve %2,4'de sabit bırakılırken, Avro Bölgesi büyüme tahminleri 2017 yılı için %1,8'den %2,1'e ve 2018 yılı için %1,8'den %1,9'a yükseltildi. (Kaynak: Ekonomi Bakanlığı, Ekonomik Araştırmalar ve Değerlendirme Genel Müdürlüğü)

Tablo. 10 OECD Dünya Ekonomisi Tahmini Büyüme Oranları Değişimi

	2016	2017 November projections	2018 November projections	2019 November projections
World	3.1	3.6	3.7	3.6
United States	1.6	2.2	2.6	2.1
Euro area ¹	1.8	2.4	2.1	1.9
Germany	1.9	2.6	2.3	1.9
France	1.1	1.8	1.8	1.7
Italy	1.1	1.6	1.6	1.3
Japan	1.0	1.6	1.2	1.0
Canada	1.6	3.0	2.1	1.9
United Kingdom	1.8	1.5	1.2	1.1
China	6.7	6.8	6.6	6.4
India ²	7.1	6.7	7.0	7.4
Brazil	-3.6	0.7	1.9	2.3
Russia	-0.2	1.9	1.9	1.6

Kaynak: <https://www.oecd.org/>

IMF (Uluslararası Para Fonu) düzenli olarak hazırladığı Küresel Ekonomi Görünüm Raporu'nun Ekim ayı 2017 güncellemesine göre; Uluslararası Para Fonu (IMF), 2017 ve 2018 yıllarına yönelik küresel büyüme beklentilerini 0,1 puan artırarak sırasıyla yüzde 3,6 ve yüzde 3,7'ye yükseltti. Dünya ekonomisindeki iyileşmenin ivme kazandığı vurgulanan raporda, 2017 ve 2018 yıllarına yönelik küresel büyüme beklentileri sırasıyla yüzde 3,5 ve 3,6'da sabit bırakıldı.

IMF'nin Ekim 2017 dönemi DEG raporunda ABD, Japonya ve birçok Avrupa ülkesinin büyüme tahminleri yukarı yönlü revize edildi. ABD'de tüketim ve yatırımların zayıf ilk çeyreğin ardından toparlandığı belirtilen raporda, ülkeye yönelik büyüme tahminleri bu yıl için yüzde 2,1'den yüzde 2,2'ye, gelecek yıl için ise yüzde 2,1'den yüzde 2,3'e yükseltildi.

Avro Bölgesi'ne ilişkin 2017 ve 2018 büyüme tahminlerini 0,2 puan artırarak sırasıyla yüzde 2,1 ve yüzde 1,9'a çıkaran kuruluş, Almanya, Fransa ve İtalya ve İspanya'ya ilişkin beklentilerini de yükseltti. Yeni projeksiyonlarına göre, Almanya bu yıl yüzde 2 ve gelecek yıl yüzde 1,8 büyüyecek. Bu oranlar, temmuz ayında yapılan güncellemeye kıyasla 0,2'şer puanlık artışa ediyor. Fransa'ya yönelik büyüme beklentilerini 2017 için yüzde 1,5'ten yüzde 1,6'ya, 2018 için de yüzde 1,7'den yüzde 1,8'e yükselten IMF, İtalya'nın ise bu yıl yüzde 1,3 yerine yüzde 1,5 ve gelecek yıl yüzde 1 yerine yüzde 1,1 büyümesini bekliyor.

Öte yandan, Katalonya'nın bağımsızlık girişimleriyle gündemde olan İspanya'nın bu yılki büyüme beklentisini yüzde 3,1'de sabit tutan kuruluş, ülkenin gelecek yıla ilişkin büyüme beklentisini yüzde 2,4'ten yüzde 2,5'e revize etti.

Raporda, Birleşik Krallık'a yönelik 2017 ve 2018 projeksiyonları ise değiştirilmeyerek sırasıyla yüzde 1,7 ve yüzde 1,5 seviyesinde tutuldu. Japonya'ya yönelik beklentiler ise bu yıl için 0,2 puan artışla yüzde 1,5'e ve gelecek yıl için 0,1 puan artışla yüzde 0,7'ye güncellendi.

Gelişmiş ülkeler listesindeki en büyük revizyon Kanada'nın büyüme beklentilerine yapılırken, ülkenin büyüme tahmini bu yıl yüzde 2,5'ten yüzde 3'e, gelecek yıl yüzde 1,9'dan yüzde 2,1'e çıkarıldı. Gelişmiş ülkeler grubuna yönelik genel büyüme beklentileri ise bu revizyonlar ışığında 2017 için yüzde 2,2'ye, 2018 için yüzde 2'ye çıkarıldı. Söz konusu rakamlar, 3 ay önce yapılan güncelleme sayısında sırasıyla yüzde 2 ve yüzde 1,9 olarak açıklanmıştı.

IMF'nin yükselen piyasalar ve gelişmekte olan ekonomilere yönelik bu yılki büyüme beklentisi yüzde 4,9 ve 2019'a yönelik büyüme tahmini de yüzde 5'te sabit bırakıldı. Söz konusu grup içerisinde yer alan ülkelere büyüme beklentilerine yer verilen Çin, Brezilya, Meksika, Suudi Arabistan ve Nijerya'ya yönelik tahminler yukarı yönlü, Güney Afrika ve Sahraaltı Afrika'ya ilişkin projeksiyonlar ise aşağı yönlü revize edildi.

IMF ekonomistleri, Çin'in 2018 ve 2019 büyüme beklentilerini 0,1 puanlık sınırlı artışla sırasıyla yüzde 6,6 ve yüzde 6,4'e çıkardı. Meksika'nın bu yıl yüzde 2,3 ve 2019'da yüzde 3 büyüyeceğini öngören IMF ekonomistlerinin, ülkeye yönelik bir önceki tahminleri 2018 için yüzde 1,9 ve 2019 için yüzde 2,3 seviyesindeydi. Brezilya'nın 2018 ve 2019 büyüme beklentileri ise yüzde 1,9 ve yüzde 2,1'e güncellendi. Brezilya ile ilgili büyüme beklentileri, ekimde yayınlanan DEG raporunda sırasıyla yüzde 1,5 ve yüzde 2 olarak açıklanmıştı.

Petrol ihracatçısı Suudi Arabistan'ın büyüme tahmini bu yıl için yüzde 1,1'den yüzde 1,6'ya, gelecek yıl için yüzde 1,6'dan yüzde 2,2'ye revize edildi. Nijerya'ya yönelik tahminler ise 0,2 puan artırılarak 2018 için yüzde 2,1 ve 2019 için yüzde 1,9'a yükseltildi. Rusya ekonomisine ilişkin olarak bu yılki büyüme beklentisini yüzde 1,6'dan yüzde 1,7'ye çıkaran IMF, 2019 tahminini ise yüzde 1,5'te sabit tuttu. Öte yandan, Hindistan'a yönelik büyüme tahminleri değiştirilmedi. IMF, Hindistan ekonomisinin bu yıl yüzde 7,4 ve 2019'da yüzde 7,8 genişlemesini öngörüyor.

IMF'nin raporunda, Türkiye'ye ilişkin tek değerlendirmeye "Yükselen ve Gelişen Avrupa" başlığı altında yer verildi. Söz konusu ülke grubundaki büyümenin, geçen yıl özellikle Türkiye'nin beklenenden hızlı büyümesine paralel olarak yüzde 5'i aştığına dikkati çekilen raporda, 2018 ve 2019 beklentilerinin de daha önceki tahminlere kıyasla güçlendiği kaydedildi. Buna göre, Türkiye'ye yönelik 2017 ve 2018 büyüme beklentileri sırasıyla yüzde 2,5'ten yüzde 5,1'e ve yüzde 3,3'ten yüzde 3,5'e yükseltildi. Rusya'ya ilişkin büyüme tahminleri, bu yıl için yüzde 1,4'ten yüzde 1,8'e, 2018 için yüzde 1,4'ten yüzde 1,6'ya çıkarıldı. (IMF Küresel Ekonomi Raporu)

İş Bankası Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler Aralık 2017 raporunda;

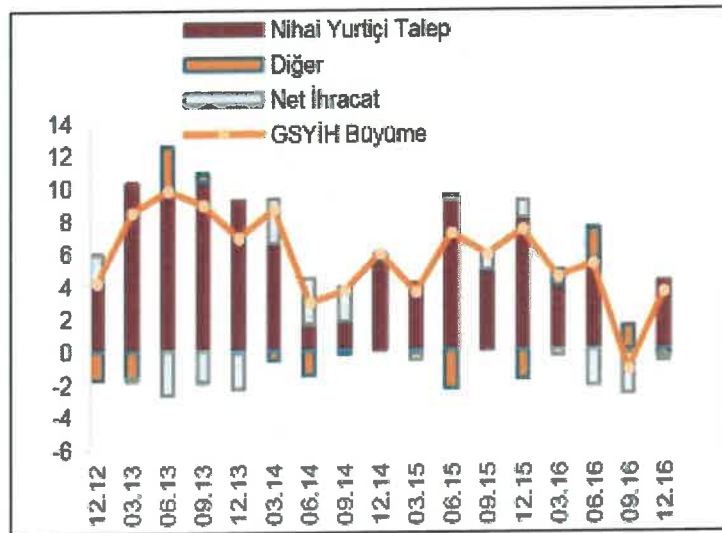
- Şubat ayının ilk haftalarında başta ABD borsaları olmak üzere küresel hisse senedi piyasalarında sert düzeltme hareketleri gözlemlendi.

- Fed'in Ocak ayı toplantı tutanakları, enflasyondaki yükseliş eğilimi ve son olarak Fed Başkanı Jerome Powell'in "şahin" olarak algılanan açıklamaları 2018'de ABD'de faiz artırımı ihtimalini güçlendirdi. Mart ayındaki toplantıda da Fed'in faiz oranlarını artıracığı öngörülmüyor.
- ABD'de çelik ve alüminyuma gümrük vergisi getirilmesi gündemde. Bu durum, küresel bazda ticaret savaşlarına ivme kazandıracak yeni bir hamle olarak değerlendiriliyor.
- Eylül ayındaki seçimlerden bu yana hükümetin kurulumadığı Almanya'da Hristiyan Demokratlar ile Sosyal Demokratlar koalisyon kurma konusunda anlaştı. Öte yandan, İtalya'da yapılan genel seçimlerin ilk sonuçlarına göre hiçbir parti parlamentoda çoğunluğu sağlayamadı.
- Euro Alanı'nda enflasyon göstergeleri zayıf seyretmeye devam ediyor.
- Şubat ayı toplantısında para politikasında bir değişiklik yapmayan İngiltere Merkez Bankası'nın Mayıs ayındaki toplantısında faizleri artırabileceği tahmin ediliyor.
- Japonya ekonomisi 2017 yılında %1,6 oranında büyüyerek 2013 yılından bu yana en güçlü performansını kaydetti. Öte yandan, BoJ Başkanı Kuroda %2'lik enflasyon hedefinin 2019 mali yılında yakalanmasını beklediklerini, bu doğrultuda para politikasını bu dönemden itibaren sıkılaştırmayı gözden geçirebileceklerini söyledi.
- Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşları gelişmekte olan ülkelerin notlarında güncellemeye gitti. S&P Rusya'yı yatırım yapılabilir ülkeler arasına yükseltirken, Fitch Brezilya'nın notunu indirdi.
- ABD kaya petrolü üretimindeki artışın baskı altında bıraktığı petrol fiyatları Şubat ayında düştü. Bu dönemde altın fiyatları da Fed beklentileriyle geriledi.

5.2.2. Türkiye'de Genel Ekonomik Durum

Türkiye ekonomisi 2016 yılının son çeyreğinde temel olarak nihai yurt içi talebin desteğiyle büyümüştür. Nihai yurt içi talebin artışında, üçüncü çeyrekte özel tüketim harcamalarında görülen daralmanın makro ihtiyati tedbirler yoluyla dengelenmesi etkili olmuştur. 2016 yılının son çeyreğinde, net ihracatın büyümeye olan negatif katkısı oldukça sınırlı düzeyde kalmıştır. Bu gelişmeler sonucunda, jeopolitik risklerin ve geçtiğimiz dönem dış ticaret aleyhine gerçekleşen gelişmelerin, büyüme üzerindeki olumsuz etkisi belirgin seviyede hafiflemiştir.

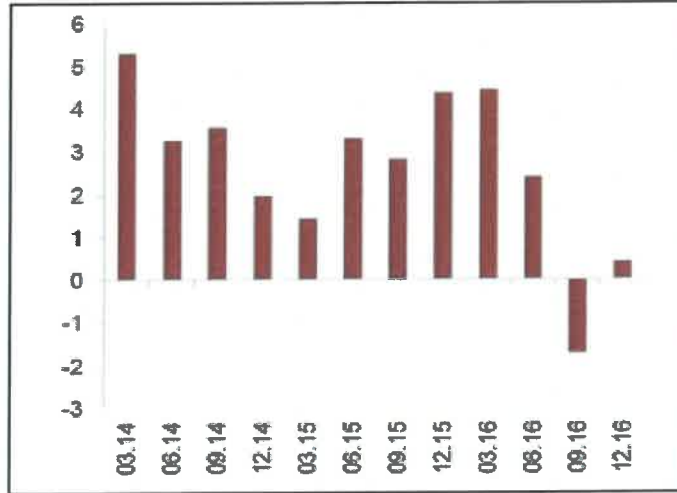
Tablo. 11 Harcama Yönünden Büyümeye Katkılar (Yüzde Puan)



Kaynak: TÜİK (Son Veri: 12.16)

2016 yılının son çeyreğinde, net ihracatın büyümeye olan negatif katkısı oldukça sınırlı düzeyde kalmıştır. Bu gelişmeler sonucunda, jeopolitik risklerin ve geçtiğimiz dönem dış ticaret aleyhine gerçekleşen gelişmelerin, büyüme üzerindeki olumsuz etkisi belirgin seviyede hafiflemiştir.

Tablo. 12 Sanayi Üretim Endeksi (Mevsim ve Takvim Etkisinden Arındırılmış Yıllık Yüzde Değişim)

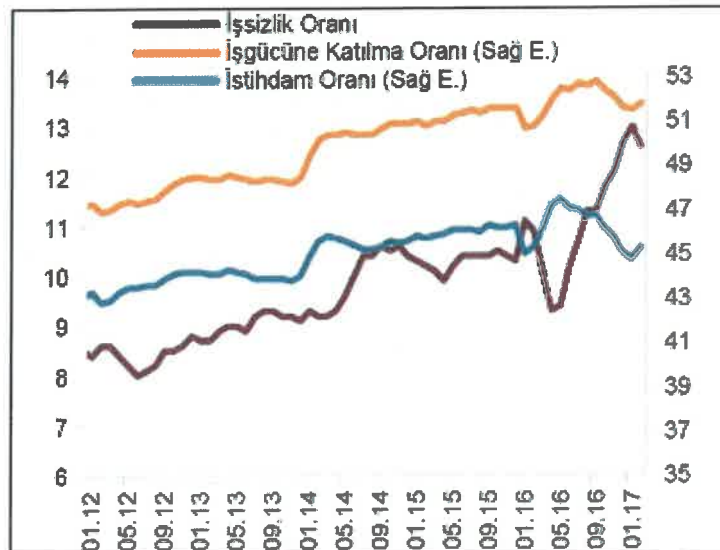


Kaynak: TÜİK (Son Veri: 12.16)

İktisadi faaliyet, 2016 yılının üçüncü çeyreğinde gözlenen daralmaya rağmen, yılın son çeyreğinde toparlanmıştır. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi, yılın son çeyreğinde, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre yüzde 0,4 oranında ılımlı bir artışla bir önceki çeyreğin kayıplarını kısmen telafi etmiştir.

2016 yılının üçüncü çeyreğinde ekonomik aktivitede gözlenen yavaşlamaya karşılık alınan büyümeyi destekleyici tedbirlerin 2016 yılının son çeyreğinde olumlu etkileri görülmüştür. Başta yeni açıklanan yatırım teşvik paketleri olmak üzere büyümeyi teşvik edici kredi uygulamaları gerek işsizlikle mücadelede gerekse üretim kapasitesinin artırılmasında önemli bir yere sahip olmuştur. Söz konusu adımların küresel çapta artan belirsizliklerin gelişmekte olan ülkelerin destekleyici maliye politikalarıyla hafifletilmesi eğilimine paralel yürütüldüğü söylenebilir.

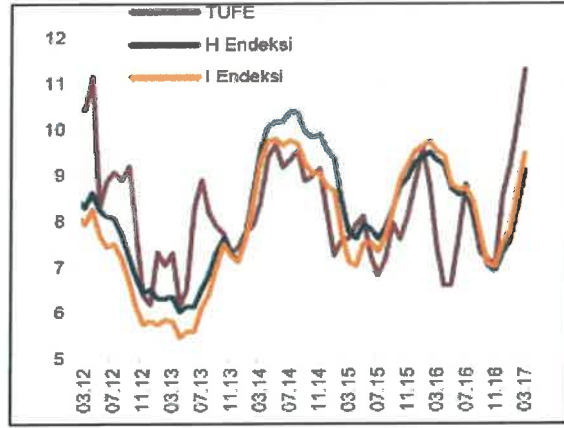
Tablo. 13 İşgücü (Mevsimsellikten Arındırılmış Yüzde)



Kaynak: TÜİK (Son Veri: 02.17)

2016 yılının ikinci yarısında istihdam eğilimi zayıflarken iş kayıplarında da artış yaşanmış ve buna bağlı olarak işsizlik oranı artmıştır. İktisadi faaliyette görülen yavaşlama ve yeni iş imkânlarının zayıflamasına paralel olarak sanayi ve inşaat sektörleri istihdamındaki gerileme, işsizlikteki yükselişte etkili olmuştur. Öncü göstergeler 2017 yılı Mart ayından itibaren, istihdam seferberliğinin de katkısıyla, ekonomik aktivitede iyileşmeye ve buna bağlı olarak daha olumlu istihdam verilerine işaret etmektedir.

Tablo. 14 Fiyat Endeksleri (Yıllık Yüzde Değişim)

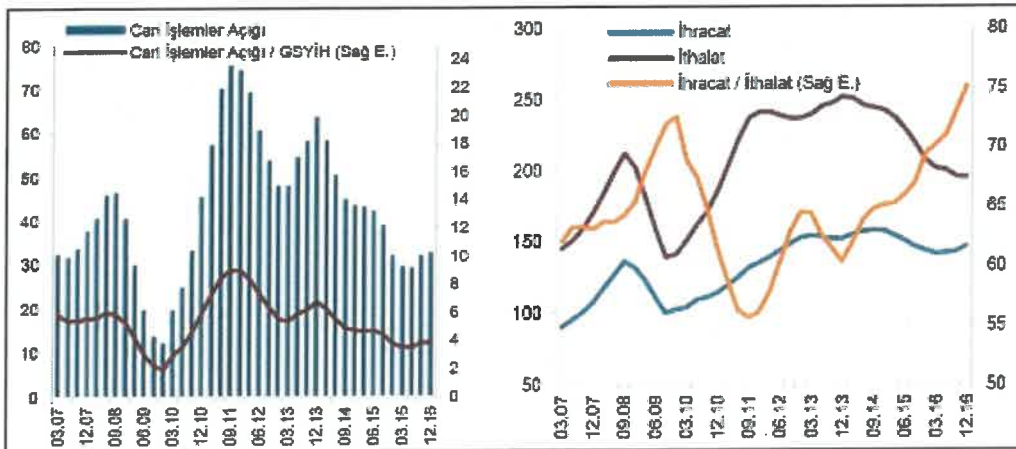


Kaynak: TÜİK (Son Veri: 03.17)

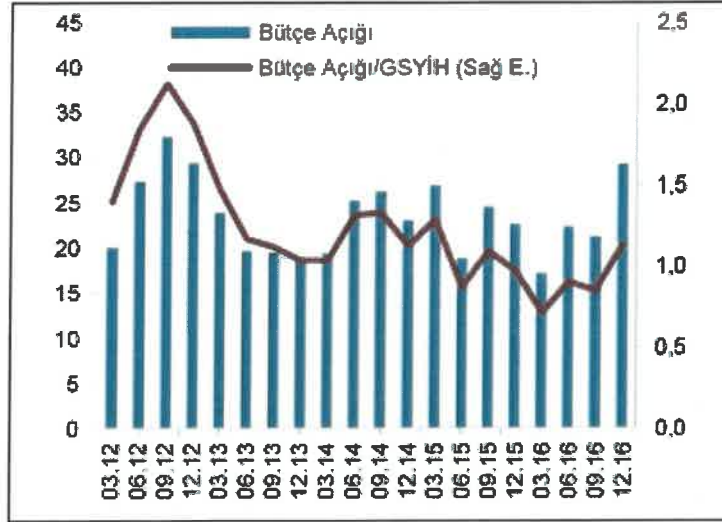
Tüketici enflasyonu, 2016 yılı üçüncü çeyreğinden itibaren yükselmiştir (Grafik I.2.4). Maliyetlerdeki artış ile petrol fiyatlarındaki gelişmelerin yanı sıra gıda fiyatlarındaki artış ve düşük baz etkisinin bu yükselişte etkili olduğu görülmüştür. Artan ithalat fiyatları maliyet yönünden tüketici fiyatlarını etkilerken, Aralık ayından itibaren gözlenen olumsuz mevsimsel etkiler taze meyve ve sebze fiyatlarının yukarı yönlü hareketinde etkili olmuştur. Hizmet sektörü enflasyonu da akaryakıt fiyatlarının kurdaki yükseliş ile birlikte döviz kuruna duyarlı sektörlerdeki fiyat artışlarını tetiklemesiyle yükselmiştir

2016 yılının son çeyreğinde cari açık bir miktar artsa da, dış ticaret, turizmin ihracat kalemindeki payının azalmasına rağmen mal ihracatının güçlü seyri nedeniyle cari işlemlere pozitif katkı sağlamıştır. 2017 yılının ilk çeyreğinde dış ticaret lehine değerlendirilmesi gereken bir diğer gelişme, ihracatın, başta AB olmak üzere, bölgeler ve sektörler genelinde artış sağlamasıdır. 2017 yılının ilk aylarında da, yurt içi talep koşulları ve kur hareketleri nedeniyle, nette dış ticaretin büyümeye pozitif katkısı olacağı tahmin edilmektedir. Cari açığa bir diğer pozitif katkı, küresel iktisadi faaliyette gözlenmesi muhtemel bir canlanma ile gerçekleşebilecektir.

Tablo. 15 Cari Açık (12 Aylık Birikimli, Milyar ABD Doları) Dış Ticaret (12 Aylık Birikimli, Milyar ABD Doları, Yüzde)



Kaynak: TÜİK (Son Veri: 12.16)

Tablo. 16 Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi (12-Aylık Birikimli, Milyar TL, Yüzde)


Kaynak: Hazine Müsteşarlığı (Son Veri: 12.16)

İktisadi büyümenin yavaşladığı 2016 yılı ikinci yarısında maliye politikası, özellikle kamu tüketim harcamaları yoluyla büyümeyi desteklemiştir. Tüketim ve yatırım teşvikleriyle verilen destek, 2016 yılı son çeyreğinde karşılığını bulmuş ve yeniden pozitif yıllık büyüme gerçekleşmiştir. Bu çerçevede, merkezi yönetim bütçe açığı artış göstermiş ve merkezi yönetim bütçe açığı/GSYİH oranı uzun süredir kaydedilen düşüş eğiliminin ardından yükselmiştir.

Büyüme hızındaki yavaşlama nedeniyle düşüş gösteren vergi gelirleri, büyümeyi destekleyici teşvik paketlerinin vergi gelirleri üzerinde yapmış olduğu dolaylı pozitif katkı ile kısmen telafi edilmiştir. (TCMB, Finansal İstikrar Raporu, Mayıs 2017).

Türk ekonomisi açısından 2016 yılı üçüncü çeyreği sistemik risklerin oldukça yoğun olduğu bir dönem olmuştur. Ardından gelen ve oldukça erken bir karar olan 'kredi derecelendirme notu' indirimine rağmen uluslararası risk algısı beklenin oldukça altında bozulmuştur. Bunun temel nedeni olarak ise makroekonomik parametrelerin oldukça sağlam olması gerçeği bulunmaktadır.

Tablo. 17 Seçilmiş Ülkelerin CDS Primleri (5 Yıllık)

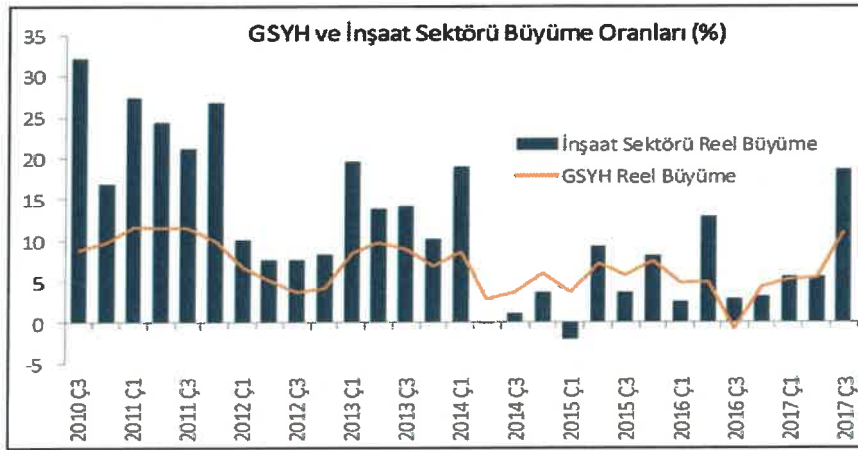
Seçilmiş Ülkelerin CDS Primleri (5 Yıllık)					
	30 Haziran 2015	30 Haziran 2016	30 Eylül 2016	31 Aralık 2016	31 Mart 2017
Türkiye	226,2	245,9	264,1	273,63	237,25
Rusya	334,0	237,1	219,6	475,73	175,28
Brezilya	266,7	321,7	273,0	493,44	233,95
Portekiz	197,6	323,8	304,5	170,52	227,63
İspanya	115,8	118,6	81,61	90,02	72,33
Almanya	17,0	22,2	19,15	12,87	17,34
Japonya	44,1	45,1	45,61	46,86	45,79

Kaynak: Bloomberg

Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış, Emlak Konut GYO A.Ş., Mart 2017

5.3. Gayrimenkul Sektörü

Geçtiğimiz 16 yıl boyunca, Türkiye’de inşaat sektörü ekonominin büyümesine paralel bir genişleme yaşamıştır. Dünya ölçeği ve ülkemizin potansiyeline bakıldığında ise inşaat sektörünün uygun konjonktürde daha fazla büyüme olanağı bulunmaktadır. Sektör istihdam üzerinde de oldukça önemli bir etkiye sahiptir. Hane halkı ile Devletin nihai tüketim harcamalarındaki artış, inşaat ve alt sektörleri üzerinde olumlu etki yaratan bir yapıya sahiptir. Sabit sermaye oluşumunun artması inşaat sektörü açısından takip edilmesi gereken bir değişkendir. GSYH ile ilgili bu veriler ışığında; sektörün ve bileşenlerinin belli bir büyüklüğün üzerinde kalması 2018 yılı için de rahatlıkla beklenebilir.

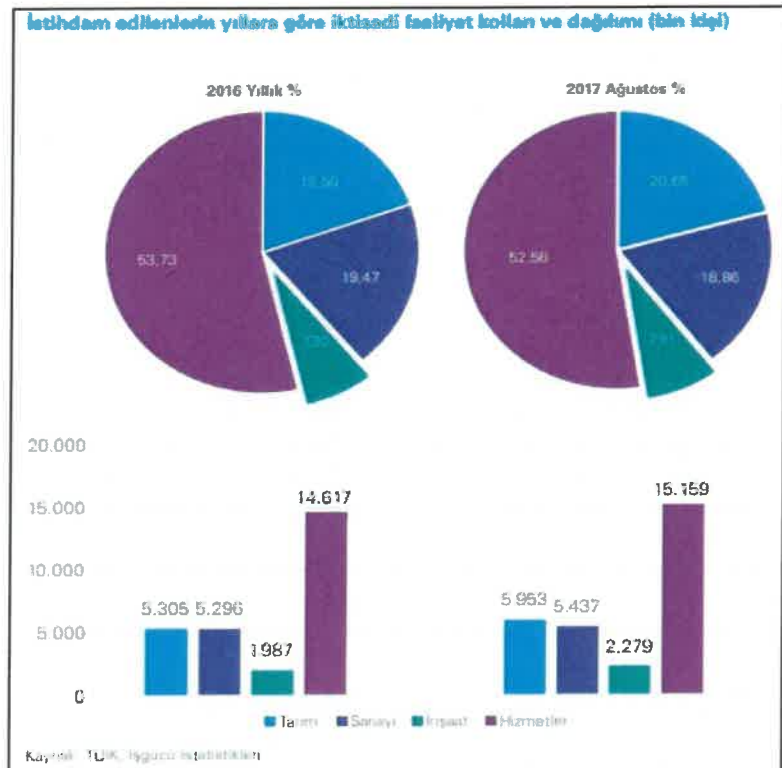


Sektörün GSYİH içindeki doğrudan payı %8’in üstüne çıkan sektörün bağlı sektörlerle birlikte dolaylı payı %30'lara ulaşmış durumdadır.

Kaynak: TÜİK-İş Bankası

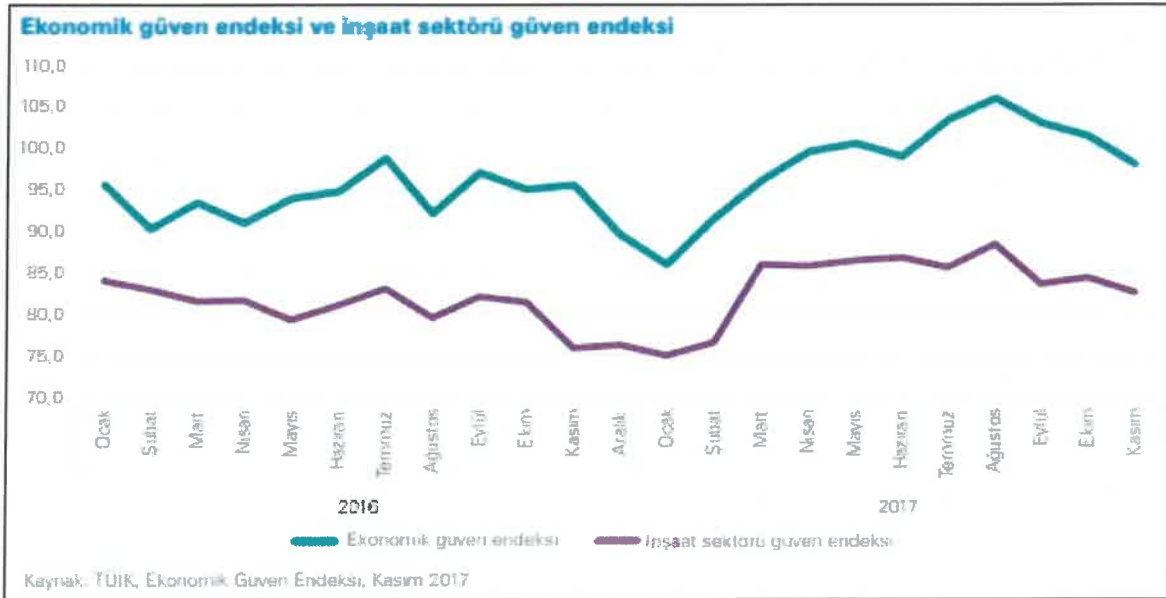
İnşaat sektörünün ulusal ölçekte istihdama katkıları ve ciro ve üretimdeki yeri güncel verilerle aşağıdaki şekilde özetlenebilir.(Kaynak: KPMG)

İnşaat sektörünün toplam istihdamdaki oranı 2005 yılında yüzde 5,6 düzeyindeydi. 2016 sonu itibariyle bu oran yüzde 7,3'e yükseldi. Sektörün istihdam katkısı mevsimsel etki ile en yüksek düzeye yaz aylarında çıkıyor. 2017 Ağustos ayında Türkiye’de istihdam edilen toplam 28 milyon 828 kişinin 2 milyon 279'u inşaat sektörü çalışanlarından oluşuyordu. Bu sayı toplam istihdamın yüzde 7,9'unu oluşturuyordu. Gündemde olan Taşeron Yasası ile ilgili gelişmelerin inşaat sektöründe istihdamı nasıl etkileyeceğini 2018 yılı içerisinde gözlemlenecektir.

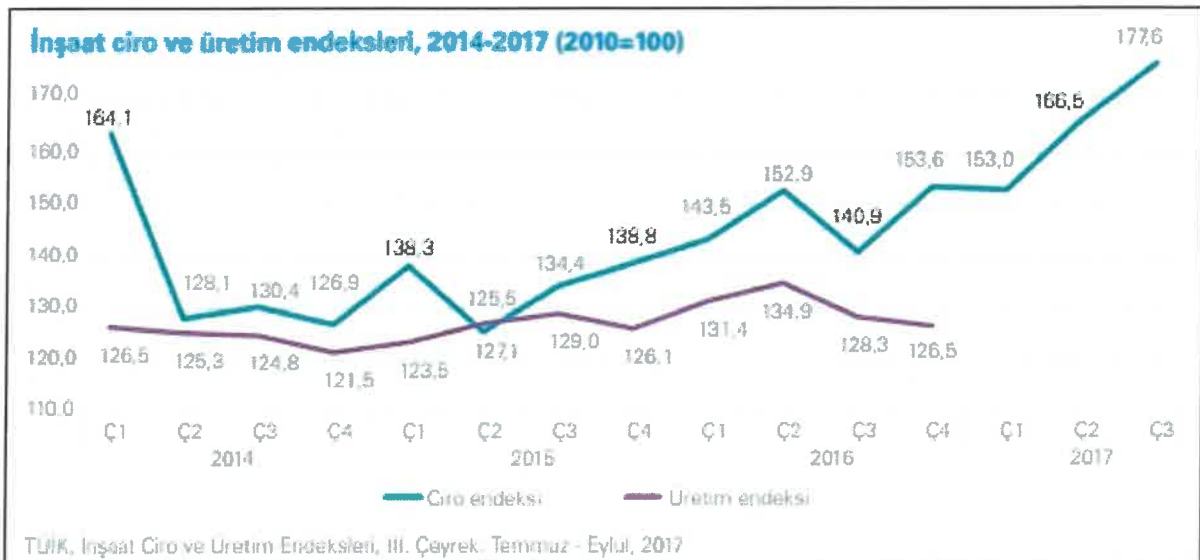


Takvim ve mevsim etkisinden arındırılmamış endeks verilerine göre, inşaat sektöründe güven endeksi, 2016 yılını önemli bir düşüş eğilimi ile tamamlamıştı. 2017 yılının ilk 4 ayında güven endeksi yükseliş gösterdi ve Mart ayında yüzde 12,3 ile geçtiğimiz iki yılın en büyük yükseliş oranı gerçekleşti.

Mevsim etkisi sebebiyle yaz aylarında girişimcilerin istihdama yönelik olumlu öngörülerıyla yorumlanabilecek bu yükseliş, Nisan, Mayıs ve Haziran aylarında sırasıyla yüzde -0,2, yüzde 0,8 ve 0,4 oranlarında gerçekleşerek durağan seyretti. Kasım ayında ise Ekim ayına göre yüzde -2,1 oranında geriledi. Genel görünüm olarak, 2017 yılı 2016'ya göre daha güvenli bir yıl oldu.



Ciro ve üretim endekslerini değerlendirdiğimizde inşaat sektöründeki son 3 yıllık ciro artış eğilimi açık olarak görülüyor. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış inşaat ciro endeksi 2016 yılı 4. çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre yüzde 9 oranında arttı. 2017 yılı 1. çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre yüzde 0,4 oranında azaldı ancak 2. ve 3. çeyrekte tekrar sırasıyla yüzde 8,8 ve 6,7 artış göstererek son dört yılın en yüksek seviyesine çıktı. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış inşaat üretim endeksi ise 2016 yılı 4. çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre yüzde 1,4 oranında düşüş gösterdi.



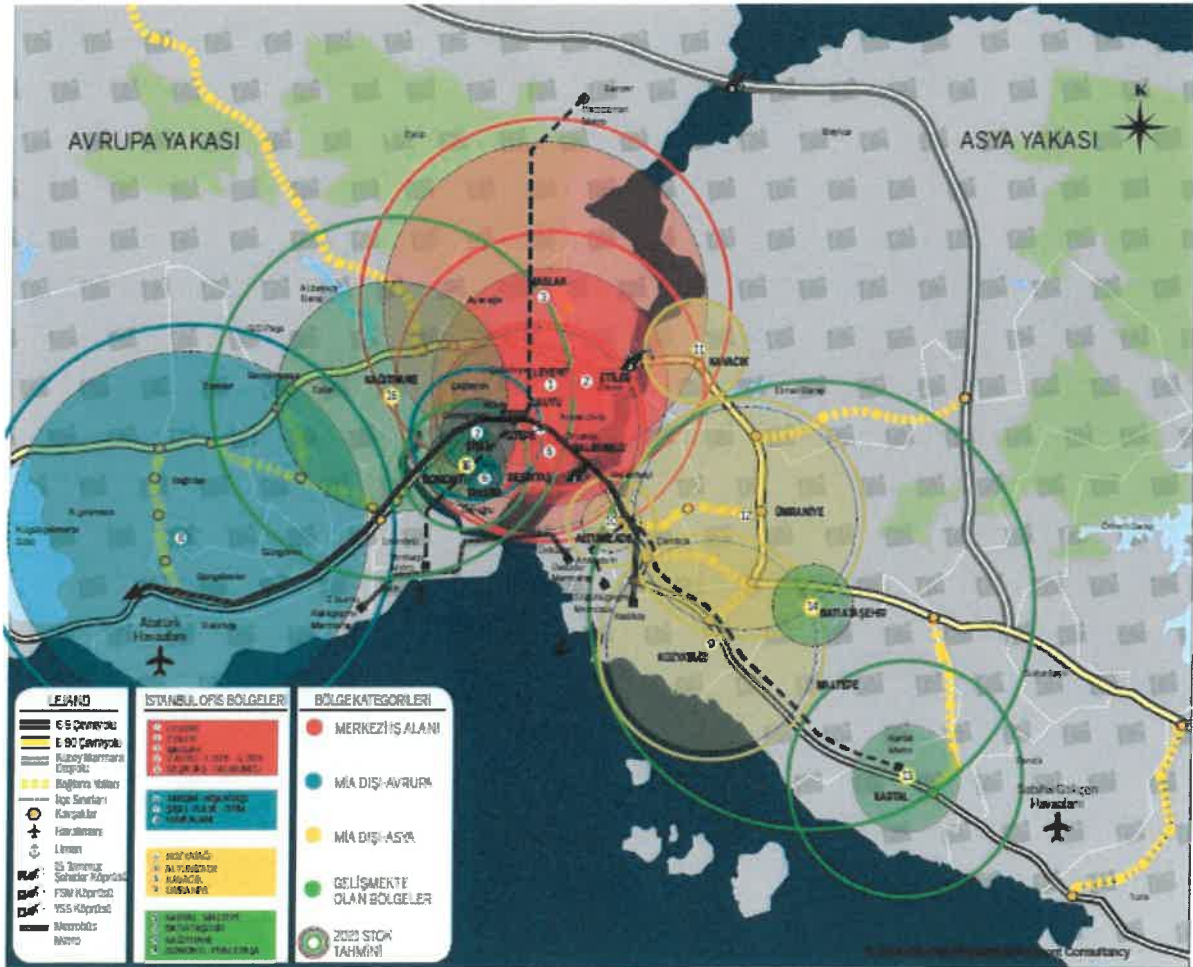
5.3.1. İstanbul Ofis Piyasası

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.

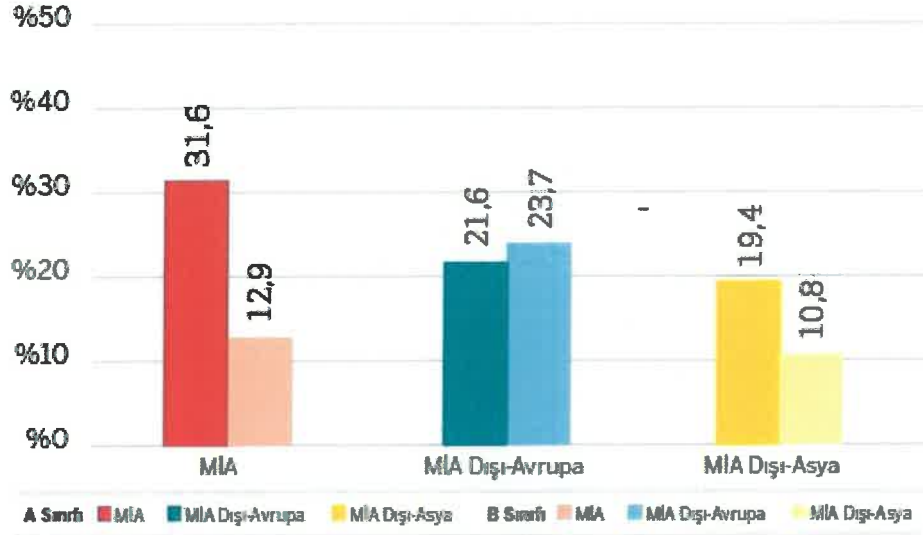
Property Investment Consultancy (PROPİN) tarafından hazırlanan 2018 1.çeyrek ofis raporuna göre; İstanbul'da ofis binalarının yoğunlaştığı 12 ofis bölgesi bulunmakta olup MİA olarak tanımlanan aks, Barbaros Bulvarı'ndan başlayarak, Büyükdere Caddesi boyunca devam etmekte ve Maslak ile son bulmaktadır. MİA olarak tanımlanan bölgeler Avrupa yakasında; Levent, Etiler, Maslak, Zincirlikuyu-Esentepe-Gayrettepe ve Beşiktaş-Balmumcu bölgelerini kapsamaktadır. Bu alanlar dışında kalan ofis bölgeleri, MİA Dışı olarak tanımlanmaktadır. İstanbul'un coğrafi yapısından da kaynaklanan nedenlerle MİA Dışı bölgeler, Asya ve Avrupa olmak üzere kendi içinde ikiye ayrılır. Bu doğrultuda MİA Dışı-Avrupa; Taksim-Nişantaşı, Şişli-Fulya-Otım ve Havaalanı bölgelerini, MİA Dışı-Asya ise; Kozyatağı, Altınizade, Kavacık ve Ümraniye bölgelerini kapsamaktadır.

Gelişmekte olan ofis bölgeleri, hem Asya hem de Avrupa Yakası'nda yer almaktadır. MİA Dışı -Avrupa'da Kağıthane ve Bomonti – Piyalepaşa bölgeleri bulunurken, MİA Dışı-Asya'da Kartal- Maltepe ve Batı Ataşehir Bölgeleri yer almaktadır. Aşağıdaki haritada yıldızlarla gösterilen dört bölge, İstanbul Ofis Pazarı'na katılan, gelişmekte olan ofis bölgeleridir.

Resim 1. İstanbul'daki Ofis Kümelenmeleri



Kaynak: Propin Ofis Pazarı (2018-1. Çeyrek Raporu)

Tablo. 18 Bölgelerine Kategorilerine Göre Boşluk Oranları


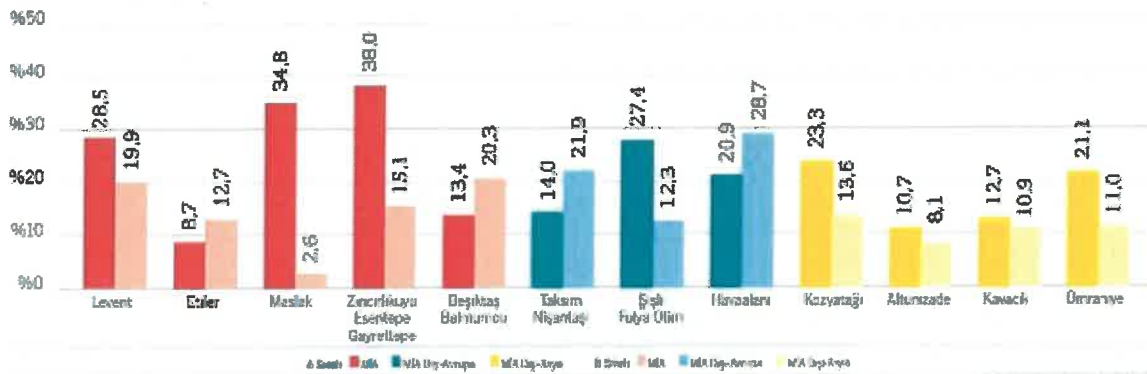
Kaynak: Propin Ofis Pazarı (2018-1.Çeyrek Raporu)

İstanbul Ofis Pazarı, 2018 birinci çeyrek dönemine ait 'Bölge Kategorileri' ne Göre Boşluk Oranları yukarıdaki gösterilmiştir.

-MİA' da A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı %31,6; B sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı %12,9 seviyesinde oldu.

-MİA Dışı-Avrupa'da A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranının %21,6; B sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranının %23,7 olduğu tespit edildi.

-MİA Dışı-Asya'da, A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı %19,4; B sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı %10,8 seviyesinde gerçekleşti.

Tablo. 19 Bölgelere Göre Boşluk Oranları


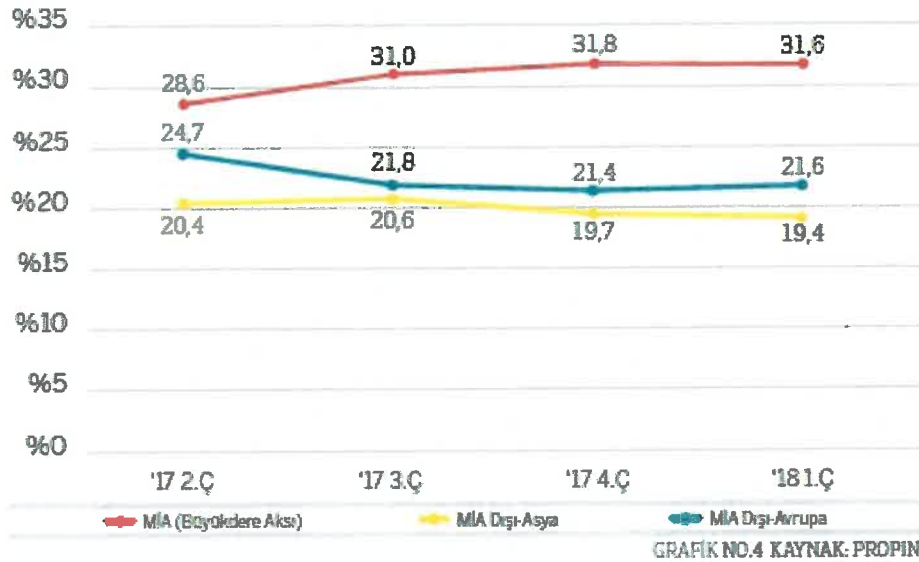
Kaynak: Propin Ofis Pazarı (2018 1. Çeyrek Raporu)

Not: Tat Towers stoka katılmadığında Zincirlikuyu-Esentepe-Gayrettepe'deki A sınıfı boşluk oranı %28,4 seviyesine gerilemektedir.

- Levent A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı, 2018 birinci çeyrek dönemde %28,5 olarak tespit edildi. Levent'teki boşluk oranının düşmesinde, bölge dışından Levent'e taşınmalar olması rol oynadı. 2018 birinci çeyrekte gerçekleşen kiralama ların, ağırlıkla yeni nesil ofis binalarında olması dikkat çekti. PROPIN tarafından pazarlama çalışmaları yürütülen Ferko Signature, Levent'te öne çıkan binalardan oldu.

- Etiler A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı %8,7'ye düştü. Bu düşüşte, müstakil bir binada olan Bi Taksi/ Getir firmasının büyümesi sonucunda, Doğu Center Etiler'de 1.632 m2 ofis kiralaması etkili oldu. PROPIN, bu kiralama işleminde kullanıcı temsilcisi olarak görev aldı.
- Zincirlikuyu-Esentepe-Gayrettepe Bölgesi'nde hareketli geçerken, birçok kiralama işleminin tamamlandığı gözlemlendi.
- DB Schenker'in Kağıthane'ye taşınması sonucunda artan boşluk oranı, bölgedeki yeni kiralama işlemleriyle dengelendi. Zincirlikuyu-Esentepe- Gayrettepe A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı, 2018 birinci çeyrek dönemde %38 olarak tespit edildi.
- Taksim-Nişantaşı'nda farklı büyüklükteki ofis alanlarında kapanan kiralama işlemleri, 2018 birinci çeyrekte bölgedeki boşluk oranını düşürdü. Taksim-Nişantaşı A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı, 2018 birinci çeyrekte %14 olarak hesaplandı.
- Altunizade'de gerçekleşen kiralama işlemleri sonucunda, Altunizade A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı, 2018 birinci çeyrek dönemde %10,7'ye geriledi.
- Ümraniye'de yer alan bazı firmaların bölge dışına taşınması, bölgede A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranının yükselmesine sebep oldu. Ümraniye A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı, 2018 birinci çeyrekte %21,1 olarak hesaplandı.

Tablo. 20 Bölge Kategorilerine Göre A Sınıfı Ofis Binalarındaki Boşluk Oranları Değişimi



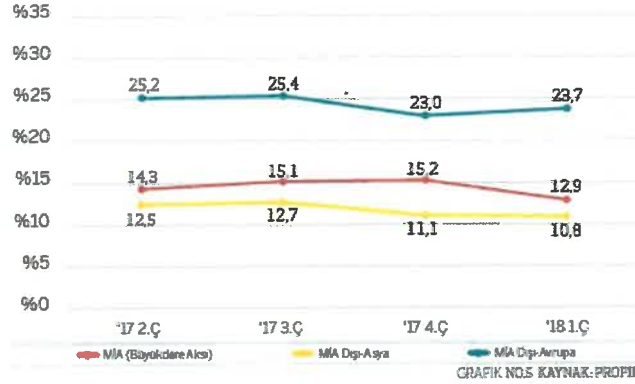
Kaynak: Propin Ofis Pazarı (2018-1. Çeyrek Raporu)

İstanbul Ofis Pazarı'nda, 2017 ikinci çeyrek ile 2018 birinci çeyrek dönemi arasındaki Bölge Kategorilerine Göre A Sınıfı Ofis Binalarındaki Boşluk Oranları Değişimi, tabloda yer almaktadır.

-MİA A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranının, dört çeyrek dönem sonunda yükseldiği belirlendi. 2017 ikinci çeyrekte %28,6 seviyesinde olan boşluk oranı, 2017 yılında yükselmeye devam etti. MİA A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı, 2018 birinci çeyrekte bir önceki çeyrekteki seviyesinde %31,6 olarak hesaplandı. Son dört çeyrek boyunca, MİA A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranının %10,5 düzeyinde yükseldiği tespit edildi.

-MİA Dış-Avrupa'daki A sınıfı ofis binalarının boşluk oranında 2017 ikinci çeyrek ile 2018 birinci çeyrek arasında düşüş yaşandı. 2017 ikinci çeyrekte %24,7 olan boşluk oranının, sonraki çeyreklerde düştüğü gözlemlendi. MİA Dış-Avrupa A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı, 2018 birinci çeyrekte %21,6 olarak kaydedildi.

-MİA Dış-Asya'daki A sınıfı ofis binalarının boşluk oranı, son dört çeyrek dönem boyunca %19-21 bandında değişiklik gösterdi. 2017 ikinci çeyrekte %20,4 olan boşluk oranı, 2018 birinci çeyrekte %19,4 olarak tespit edildi.

Tablo. 21 B Sınıfı Binalardaki Boşluk Oranı Değişimi


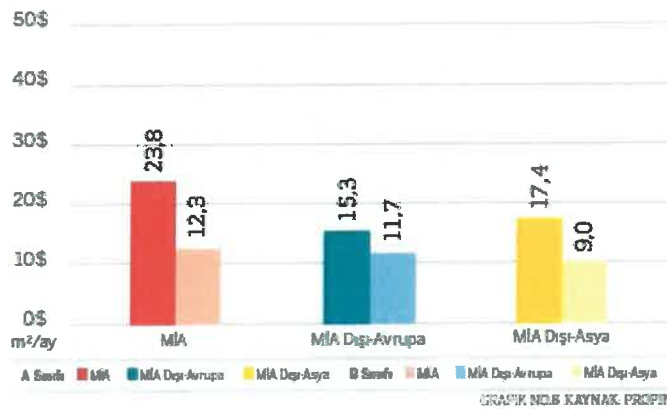
Kaynak: Propin Ofis Pazarı (2018-1. Çeyrek Raporu)

Tabloda, son dört çeyrek dönemdeki Bölge Kategorilerine Göre B Sınıfı Ofis Binalarındaki Boşluk Oranları Değişimi verilmiştir.

- MİA'da B sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranının, 2017 ikinci çeyrek ile 2018 birinci çeyrek arasındaki dönemin sonunda düştüğü gözlemlendi. 2017 ikinci çeyrekte %14,3 olan boşluk oranı, 2017 yılı boyunca yükseldi. MİA B sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı, 2018 birinci çeyrekte %12,9'a düştü. Son dört çeyrek dönem boyunca yaşanan düşüşün %9,8 seviyesinde olduğu tespit edildi.

- MİA Dış-Avrupa'da B sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı, son dört çeyrek dönemde inişli-çıkışlı bir eğilim izledi. 2017 ikinci çeyrekte %25,2 olan boşluk oranının, 2017 üçüncü çeyrekte %25 seviyesinin altına düştüğü görüldü. 2017 dördüncü çeyrekte %23'e kadar düşen boşluk oranı, 2018 birinci çeyrekte yeniden yükseldi ve %23,7 olarak tespit edildi.

- MİA Dış-Asya'daki B sınıfı ofis binalarının boşluk oranında son dört çeyrek dönemde düşüş eğiliminde olduğu tespit edildi. 2017 ikinci ve üçüncü çeyrekte %12,5 seviyesinde olan boşluk oranı, takip eden çeyrekte düştü. 2018 birinci çeyrek döneminde, toplam %14,1 oranındaki düşüşle, %10,8'e geriledi.

Tablo. 22 Bölge Kategorilerine Göre Kira Ortalamaları


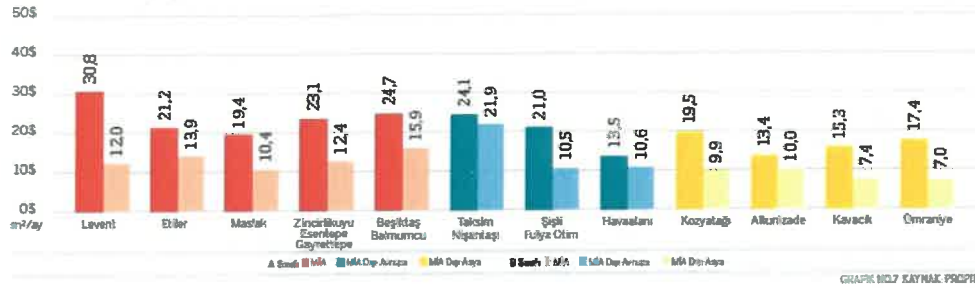
Kaynak: Propin Ofis Pazarı (2018, 1. Çeyrek Raporu)

Tabloda, İstanbul Ofis Pazarı 2018 yılı birinci çeyrek dönemine ait Bölge Kategorilerine Göre Kira Ortalamaları gösterilmiştir.

-MİA'daki A sınıfı ofis binalarının kira ortalaması 23,8 ABD Doları /m² /ay ve B sınıfı ofis binalarının kira ortalaması 12,3 ABD Doları /m² /ay oldu.

- MİA Dış-Avrupa'da A sınıfı ofis binalarındaki kira ortalaması 15,3 ABD Doları /m² /ay; B sınıfı ofis binalarında kira ortalaması 11,7 ABD Doları /m² /ay seviyesinde tespit edildi.
- MİA Dış-Asya'daki kira ortalaması A sınıfı ofis binalarında 17,4 ABD Doları /m² /ay; B sınıfı ofis binalarında 9 ABD Doları /m² /ay olarak belirlendi.

Tablo. 23 Bölgelerine Göre Kira Ortalamaları

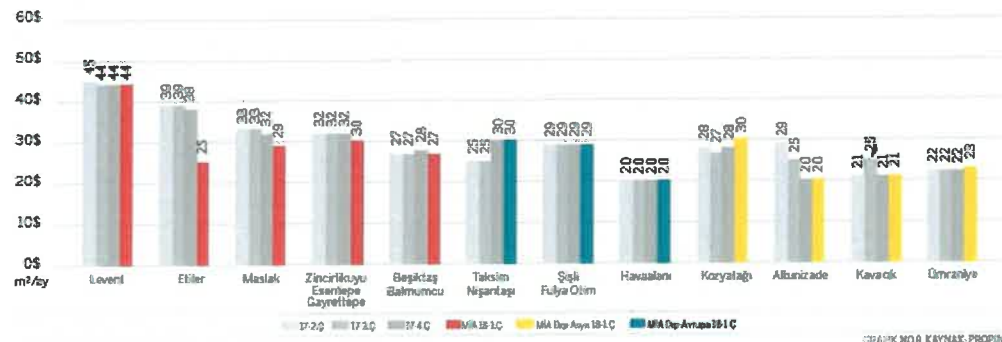


Kaynak: Propin Ofis Pazarı (2018-1. Çeyrek Raporu)

İstanbul'un on iki bölgesinde yer alan A ve B sınıfı ofis binalarındaki Bölgelere Göre Kira Ortalamaları tabloda verilmiştir.

- Levent A sınıfı ofis binalarında açıklanan liste fiyatları üzerinden indirimlerin devam ettiği gözlemlendi. Bu çeyrekte, birçok ofis binasında yapılan kira indirimleri, bölgedeki kira ortalamasını düşürdü. Levent A sınıfı ofis binalarındaki kira ortalaması, 2018 birinci çeyrekte 30,8 ABD Doları /m² /ay'a geriledi.
- Etiler A sınıfı ofis binalarındaki kira ortalaması 21,2 ABD Doları /m² /ay'a düştü. Bu düşüşte, bölgede en yüksek liste fiyatı olan Doğuş Center Etiler'deki ofis alanlarının kiralanması rol oynadı.
- Maslak A sınıfı ofis binalarındaki kira ortalaması 19,4 ABD Doları /m² /ay olarak tespit edildi.
- Havaalanı Bölgesi'nde 2018 birinci çeyrek döneminde bölge içerisinde yer değiştiren firmalar olduğu gözlemlendi. Bölge ortalamasından daha düşük kira talep edilen ofis alanlarının kiralanmasına karşılık, liste fiyatlarında yapılan indirimler olduğu tespit edildi. 2018 birinci çeyrekte Havaalanı Bölgesi'nde A sınıfı ofis binalarındaki kira ortalaması, 13,5 ABD Doları /m² /ay olarak bir önceki çeyrekteki seviyesini korudu.
- Kozyatağı A sınıfı ofis binalarında 2018 birinci çeyrek dönemini, diğer bölgelere göre hareketli geçirdi. 2018 birinci çeyrekte Kozyatağı A sınıfı ofis binalarının kira ortalaması 19,5 ABD Doları /m² /ay olarak hesaplandı.
- Ümraniye A sınıfı ofis binalarından bölge dışına taşınan firmalar olduğu gözlemlendi. Kullanıcıların taşınmış olduğu ofis alanları için talep edilen kira rakamlarının bölge ortalamasından yüksek olduğu tespit edildi. Buna karşılık, bu çeyrekte bazı ofis alanları için açıklanan liste fiyatlarında indirim yapılması dolayısıyla bölge kira ortalamasındaki artış belirgin olmadı. Ümraniye A sınıfı ofis binalarındaki kira ortalaması, 2018 birinci çeyrekte 17,4 ABD Doları /m² /ay oldu.

Tablo. 24 İstanbul Bölgelere Göre Talep Edilen "En Yüksek Kira" Liste Rakamları



Kaynak: Propin Ofis Pazarı (2018-1. Çeyrek Raporu)

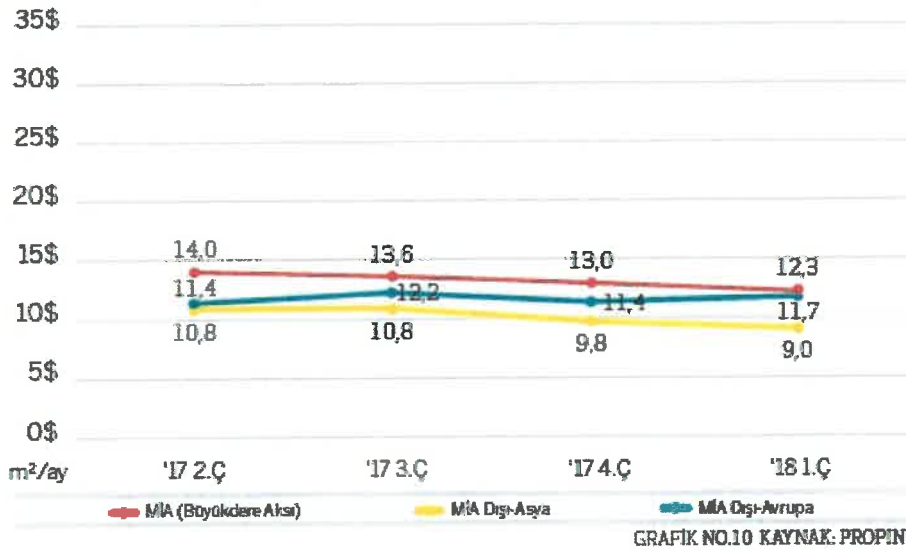
İstanbul Ofis Pazarı'ndaki Bölgelere Göre Talep Edilen En Yüksek Kira Liste Rakamları'nın son dört çeyrek dönemindeki karşılaştırılması, tablo da yer almaktadır. Bu rakamlar mal sahipleri tarafından açıklanan pazarlıksız liste rakamlarıdır.

- Levent, 2018 birinci çeyrek döneminde en yüksek kira talep edilen bölge oldu. Geçtiğimiz iki çeyrek döneme benzer şekilde, Levent'te talep edilen en yüksek kira rakamının 44 ABD Doları /m² /ay olduğu gözlemlendi. MİA'da bulunan diğer bölgelerde talep edilen kira rakamlarının, bir önceki çeyrek döneme göre 1-3 ABD Doları /m² /ay düştüğü görüldü. Buna karşılık, Etiler'de talep edilen en yüksek kira rakamlarının, bir önceki çeyreğe göre, 13 ABD Doları /m² /ay düşük olması dikkat çekti.

- MİA Dışı-Avrupa'da en yüksek kira rakamı Taksim-Nişantaşı Bölgesi'nde talep edildi. Bu bölgede, talep edilen en yüksek kira rakamının 30 ABD Doları /m² /ay seviyesinde olduğu görüldü. MİA Dışı-Avrupa'da yer alan bölgelerde talep edilen en yüksek kira rakamlarının, 2017 dördüncü çeyrek dönemdeki seviyelerde olduğu tespit edildi.

- MİA Dışı-Asya'da 2018 birinci çeyrek dönemde, talep edilen en yüksek kira rakamı, 30 ABD Doları /m² /ay olarak Kozyatağı'nda görüldü. Bir önceki çeyrek dönemle karşılaştırıldığında, 2018 birinci çeyreğinde talep edilen en yüksek kira rakamının Altunizade ve Kavacık bölgelerinde sabit kaldığı belirlendi.

Tablo. 25 B Sınıfı Binalardaki Kira Ortalama Değişimi



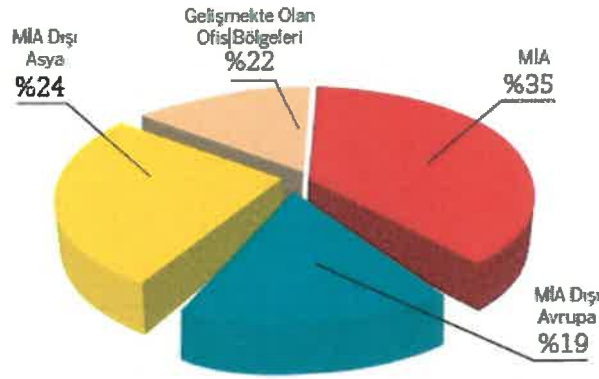
Kaynak: Propin Ofis Pazarı (2018-1. Çeyrek Raporu)

Tabloda, son dört çeyrek dönem boyunca Bölge Kategorilerine Göre B Sınıfı Ofis Binalarındaki Kira Ortalama Değişimi gösterilmiştir.

- MİA'daki B sınıfı ofis binalarının kira ortalaması, son dört çeyrek dönem boyunca düşüş seyrindeydi. 2017 ikinci çeyrekte 14 ABD Doları /m² /ay olan MİA B sınıfı ofis binalarının kira ortalaması, 2018 birinci çeyrekte 12,3 ABD Doları /m² /ay'a düştüğü belirlendi.

- 2017 ikinci çeyrekle 2018 birinci çeyrek arasındaki dönemde MİA Dışı-Avrupa'daki B sınıfı ofis binalarının kira ortalaması dalgalı bir seyr izledi. 2017 ikinci çeyrekte 11,4 ABD Doları /m² /ay olarak gözlenen kira ortalaması 2017 üçüncü çeyrekte 12,2 ABD Doları /m² /ay'a yükseldi. 2017 dördüncü çeyrekteki düşüşün ardından, MİA Dışı-Avrupa B sınıfı ofis binalarındaki kira ortalaması, 2018 birinci çeyrekte 11,7 ABD Doları /m² /ay oldu.

- MİA Dışı-Asya'daki B sınıfı ofis binalarının kira ortalaması, 2017 ikinci ve üçüncü çeyrek dönemlerde 10,8 ABD Doları /m² /ay seviyesindeyken, düşmeye başladı. 2018 birinci çeyrekte, MİA Dışı-Asya B sınıfı ofis binalarındaki kira ortalamasının 9 ABD Doları /m² /ay olduğu tespit edildi.

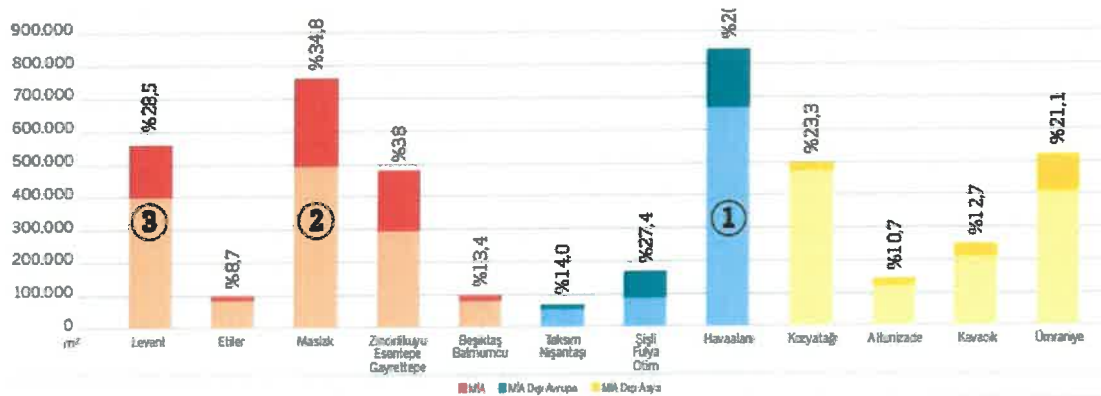
Tablo. 26 Bölge Kategorilerine Göre İstanbul A Sınıfı Ofis Stoku Dağılımı


GRAFİK NO.11 KAYNAK: PROPIN

Kaynak: Propin Ofis Pazarı (2018-1. Çeyrek Raporu)

İstanbul Ofis Pazarı'ndaki 2018 birinci çeyrek dönemine ait Bölge Kategorilerine Göre A Sınıfı Ofis Stoku Dağılımı tabloda yer almaktadır.

- MİA [Levent, Etiler, Maslak, Zincirlikuyu-Esentepe-Gayrettepe, Beşiktaş-Balmumcu]: 2018 birinci çeyrek dönemde MİA'da stok büyümesi gözlenmedi. 2018 birinci çeyrek dönemde MİA stok payı %35 olarak tespit edildi.
- MİA Dışı-Avrupa [Taksim-Nişantaşı, Şişli-Fulya-Otim, Havaalanı]: 2017 yılında Havaalanı Bölgesi'ndeki hızlı stok artışıyla büyümüş olan MİA Dışı-Avrupa'nın stok payı, 2018 birinci çeyrek döneminde %19 olarak hesaplandı.
- MİA Dışı-Asya [Kozyatağı, Altunizade, Kavacık, Ümraniye]: MİA Dışı-Asya stok payı 2018 birinci çeyrek dönemde %24 olarak belirlendi.
- Gelişmekte Olan Ofis Bölgeleri [Kağıthane, Bomonti-Piyalepaşa, Maltepe-Kartal, Batı Ataşehir]: 2017 yılı boyunca bütün bölgelerinde belirgin stok büyümesinin yaşandığı Gelişmekte Olan Ofis Bölgeleri'nde 2018 birinci çeyrekte Kağıthane ve Batı Ataşehir'de stok arttı. Bu stok artışına bağlı olarak, 2018 birinci çeyrekteki Gelişmekte olan Ofis Bölgeleri'nin stok payı %22 oldu.

Tablo. 27 Bölgelere Göre A Sınıfı Ofis Stoku Dağılımı


GRAFİK NO.12 KAYNAK: PROPIN

Kaynak: Propin Ofis Pazarı (2018- 1. Çeyrek Raporu)

Tabloda, 2018 birinci çeyrek dönemine ait Bölgelere Göre A sınıfı Ofis Stok Dağılımı yer almaktadır.

İstanbul Ofis Pazarı'nda yer alan merkezi iş alanı bölgelerinde 2018 birinci çeyrek dönemde stok artışı yaşanmadı. Gelişmekte Olan Ofis Bölgeleri'nde ise bu çeyrekte Kağıthane (Skyland Tower) ve Batı Ataşehir (Metropol'deki bir blok)'de ofis alanlarının açıldığı görüldü. İstanbul genelinde ofis yatırımlarının devam ettiği ancak lobi açılışlarını

ötelemek için inşaatların yavaşladığı gözlemlendi. Pazardaki rekabet koşullarına hakim, deneyimli mal sahiplerinin, geliştirdikleri ofis alanları için potansiyel kullanıcıların taleplerini görene kadar inşaat süreçlerini hızlandırmadıklarından söz etmek mümkündür.

İstanbul Ofis Pazarı'nda, 2018 birinci çeyrek dönem itibarıyla en yüksek stoka sahip bölgesi, son 2 yılda hızlı stok artışının yaşandığı Havaalanı Bölgesi oldu. Havaalanı Bölgesi'ndeki toplam ofis alanının 850.000 m² seviyesi sınırında olduğu belirlendi. 760.000 m² ofis stokuna sahip Maslak, İstanbul'daki ikinci büyük stoklu bölge oldu. Kullanıcı taleplerinin yoğun olduğu Levent, 550.000 m² üzerindeki ofis alanıyla, en büyük üçüncü stoka sahip bölge olduğu tespit edildi. Önümüzdeki çeyreklerde açılması beklenen ofis alanlarının hizmete girmesiyle Levent ofis stokunda hızlı artış beklenmektedir.

5.4. Bölge Verileri

Değerlemeye konu olan gayrimenkulün değerini oluşturan en önemli bileşenlerinden biri bulunduğu bölgenin özellikleridir. Dolayısıyla konu gayrimenkulün bulunduğu bölgenin coğrafi konumu, arazi yapısı, Sosyo ekonomik özellikleri, gelişme yönü değerlendirme çalışmasını etkileyen faktörler olup alt başlıklarda konu gayrimenkulün bulunduğu bölge verileri ile ilgili genel bilgiler verilmiştir.

5.4.1. İstanbul İli



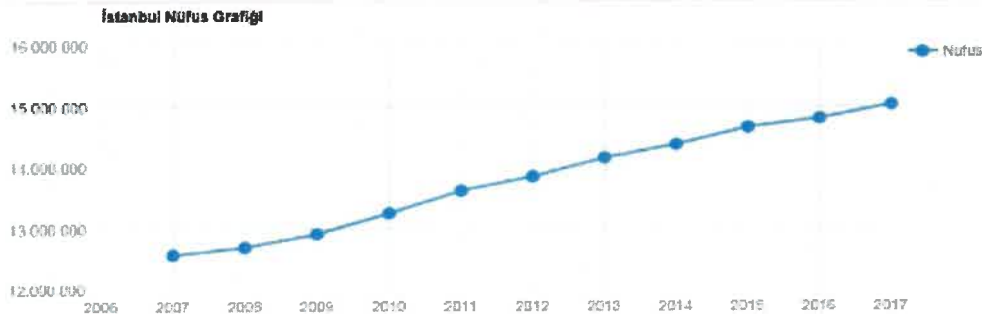
İstanbul, 42° K, 29° D koordinatlarında yer almaktadır. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur. İstanbul, batıda Avrupa yakası ve doğuda Asya yakası olmak üzere iki kıta üzerinde kurulu tek metropoldür.

İstanbul'un kuzey ve güneyi denizlerle çevrilidir. Kuzeyinde Karadeniz, güneyinde Marmara Denizi vardır. Batısında

Tekirdağ'ın Çerkezköy, Çorlu, Marmara Ereğlisi ve Saray ilçeleri, doğusunda Kocaeli'nin Gebze, Körfez ve Kandıra ilçeleri bulunur. Şehrin adını aldığı ve Haliç ile Marmara arasında kalan yarımada üzerinde bulunan asıl İstanbul 253 km², bütünü ise 5.313 km² 'dir. Boğaziçi'ndeki Fatih Sultan Mehmet ve Boğaz Köprüleri şehrin iki yakasını birbirine bağlamaktadır.

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK), 2016 yılı adrese dayalı nüfus sistemi sonuçlarına göre, Türkiye'nin en kalabalık 14.804.116 kişi nüfusuna sahip İstanbul'da, dünyada en kalabalık şehirlerden biri olma özelliğini taşımaktadır.

İstanbul İli Adrese Dayalı Nüfus Verileri Yıllara Göre Değişimi



Kaynak: TÜİK 2017 Yılı Adrese Dayalı Nüfus Verileri

İstanbul'un nüfusu son 25 yılda 5 katına çıkmıştır. İstanbul'da yaşayanların yaklaşık %65'i Avrupa yakasında; %35'si de Anadolu yakasında yaşamaktadır. İşsizlik sebebi ile birçok insan İstanbul'a göç etmiş, genelde şehir etrafında gecekondu mahalleleri oluşturmuştur.

İstanbul kent ölçeğinde son yirmi yılda hızlı bir dönüşüm yaşamıştır. Kent merkezinde yaşayan üst gelir gurubu mensupları, Avrupa ve Amerika'daki dönüşüme benzer şekilde kent çeperinde bulunan doğayla iç içe düşük yoğunluklu konut alanlarına taşınmışlardır. 32 ilçesi 151 köyü, 817 mahallesi ve 41 ilk kademe belediyesi bulunan İstanbul'da Resmî Gazete'de 22 Mart'ta yayınlanarak yürürlüğe giren "5747 sayılı Büyükşehir Belediyesi Sınırları İçerisinde İlçe Kurulması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun"la İstanbul'un toplam ilçe sayısı 39'a yükselmiştir.

İstanbul sosyoekonomik açıdan Türkiye'nin en gelişmiş ilidir. Yönetmel başkent olma işlevini Cumhuriyet döneminde yitirmişse de ekonomik alanda Türkiye'nin başkenti sayılabilir. Ülke ekonomisinde en önemli karar, iletişim ve yönetim merkezi İstanbul'dur.

İstanbul'un Türkiye ölçeğindeki temel işlevlerinden biri de banka ve finansman merkezi olmasıdır. İlk kez 19. yüzyılın ikinci yansında yabancı, finans kuruluşlarının akınına uğrayan İstanbul, 1950'lere doğru ulusal bankacılığın merkezi olmuş, 1980'lerde ise yeniden uluslararası finans kuruluşlarına kapıları açmıştır. Türkiye' deki büyük bankaların tümüne yakını ile bütün sigorta şirketlerinin merkezleri İstanbul'dadır.

İstanbul gerek doğal güzelliği ve zengin tarihsel mirası, gerekse ulaşım ve konaklama olanaklarının gelişkinliği bakımından Türkiye'nin en önemli turizm merkezlerindendir. İlde tarım kesiminin payı oldukça küçüktür. Bitkisel üretim ve hayvancılık metropoliten alan dışında kalan Silivri, Çatalca ve Şile ilçeleriyle sınırlıdır.

5.4.2. Tuzla İlçesi



Coğrafi konum olarak Kocaeli Yarımadası'nın güneybatısında yer almaktadır. Kuzeyde ve batıda Pendik İlçesi, doğusunda ise Kocaeli'nin Gebze İlçesi ile komşudur. Güneyinde Marmara Denizi bulunur ve yaklaşık 13 km. kıyı şeridinde sahiptir. Deniz seviyesinden yüksekliği ortalama 175-190 metredir. Güneydeki Tuzla Burnu büyük bir çıkıntı olarak göze çarpmakta olup, tepeler bazı yerlerde denize dik

uzanmaktadır. Araziler genellikle engebeli olup yükseklik Akfırat ve Orhanlı Beldeleri'nde 300 metreyi bulmaktadır. En yüksek yer 300 metre ile Akfırat'tadır.

Tuzla, İstanbul İl'nin en güneyde bulunan ilçesidir. Türkiye'nin orta derecede kalabalık nüfuslu ilçelerinden biri olan Tuzla'da Türkiye'nin en büyük tersanesi, İstanbul Park F1 Pisti ve karma fonksiyonlu Viaport Marina bulunmaktadır.

Tuzla; 1400 yılında Yıldırım Bayezid tarafından Osmanlı topraklarına katılmıştır. Tuzla'da yaşayan Rumlar, Lozan Anlaşması çerçevesinde Selanik, Kavala ve Drama'dan gelen Türklerle yer değiştirmişlerdir.

1936 yılında müstakil belediye olan Tuzla 1951 yılında Kartal İlçesi'ne bağlanmış, 1987 yılında Pendik İlçesi'nin kurulması nedeniyle Pendik İlçesi'ne bağlanmıştır. Tuzla, 03.06.1992 tarih ve 21247 sayılı Mükerrer Resmi Gazete'de yayımlanan 27.05.1992 tarih ve 3806 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile Pendik İlçesinden ayrılarak Tuzla adı altında müstakil bir ilçe olmuştur.

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK), 2018 yılı adrese dayalı nüfus sistemi sonuçlarına göre, Tuzla İlçesi nüfusu 221.620 kişidir.

Tablo. 28 Tuzla İlçesi Nüfus Verileri Tablosu

YIL	2012	2013	2014	2015	2016	2017
NÜFUS	197.657	208.807	221.620	234.372	242.232	252.923

6. DEĞERLEME TEKNİKLERİ

Kullanılan Değerleme Tekniklerini Açıklayıcı Bilgiler

Değerleme, bir varlığın Pazar Değeri veya Pazar Değeri dışındaki esaslara göre yapılır. Değerin takdir edilmesi için yapılan işlemlerin tamamını kapsayan bir süreçtir.

Değerlemeler, hem finans piyasalarında hem de diğer pazarlarda kullanılmakta olup, finansal tabloların hazırlanmasında, yasal düzenlemelere uyum sağlanmasında veya teminatlı borçlanmaların ve işlem etkinliğinin desteklenmesinde dayanak olarak kabul edilirler.

6.1. Fiyat, Maliyet ve Değer

- **Fiyat**, bir varlık için talep edilen, teklif edilen veya ödenen tutardır. Belirli bir alıcının veya satıcının sahip olduğu finansal kapasite, motivasyon veya özel menfaatler nedeniyle ödenen fiyat, bu varlığa başkalarının atfedeceği değerden farklı olabilir.
- **Maliyet**, bir varlığı satın almak veya yapmak için gereken tutardır. Varlığın satın alındığı veya yapıldığı andaki maliyeti gerçekleşmiş bir veridir. Fiyat maliyetle ilişkilidir çünkü bir varlık için ödenen fiyat, alıcının maliyeti haline gelir.
- **Değer** gerçekleşmiş bir veri değil, aşağıdakilerden birine dair bir görüştür:
 - a) Bir el değiştirme işleminde varlık için ödenmesi en olası fiyat, veya
 - b) Bir varlığın mülkiyetinden sağlanacak faydalar.

Bir el değiştirme işlemindeki değer varsayımsal bir fiyattır ve bu değer belirlenmesinde dayanan varsayım değerlendirme amacı kapsamında tespit edilir. Sahibi açısından değer ise, mülkiyeti sonucu belirli bir taraf için oluşan faydaların sayısal tahminidir.

Değer esası, bir değerlemenin temel ölçüm varsayımlarının açıklamasıdır. Uygun bir esasın nasıl olması gerektiği değerlendirme amacına bağlı olarak değişir. Bir değer esası aşağıdaki üç temel kategoriden birine girebilir:

- a) Birinci kategoride esas, serbest ve açık bir pazarda yapılabilecek varsayımsal bir el değiştirme işlemindeki en olası fiyatı belirlemektir. Uluslararası Değerleme Standartlarında tanımlandığı şekliyle *pazar değeri* bu kategoriye girer.
- b) İkinci kategoride esas, kişi ya da kurumun bir varlığa sahip olması sonucu sağlayacağı faydaları belirlemektir. Burada değer kişi ya da kuruma özgüdür, genel olarak Pazar katılımcıları açısından önemsiz olabilir. Uluslararası Değerleme Standartlarında tanımlandığı şekliyle *yatırım değeri ve özel değer* bu kategoriye girer.
- c) Üçüncü kategoride esas, bir varlığın el değiştirmesi için iki özel tarafın üzerinde anlaşmaya varabileceği fiyatı belirlemektir. Taraflar bağlantısız ve muvazaasız bir şekilde pazarlık etmiş olsalar dahi, varlığın pazarda sunulması zorunlu olmayıp, üzerinde anlaşılan fiyat tipik bir Pazar katılımcısının fiyatlamasından ziyade, varlığa sahip olmanın ilgili taraflara sağladığı özel avantajları veya dezavantajları yansıtan bir fiyat olabilir. Uluslararası Değerleme Standartlarında tanımlandığı şekliyle *makul değer* bu kategoriye girer.

Değer kavramı farklı kategorilere ayrılmakta olup değer esası değerlendirme amacına bağlı olarak değişebilmektedir. Değer esası aşağıdaki kavramlardan açık şekilde ayırt edilmelidir:

- a) Gösterge niteliğindeki değer belirlenmesi amacıyla kullanılan yaklaşım veya yöntem,
- b) Değerlemesi yapılan varlığın türü,
- c) Değerleme sürecinde bir varlığın gerçek veya varsayılan durumu,

Belirli özel koşullar altında temel varsayımları değiştirebilecek tüm ilave varsayımlar veya özel varsayımlar.

6.2. Pazar ve Pazar Dışı Esaslı Değer

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.

- Bir pazar belirli bir zaman içerisinde kendi kendine yetebilir ve diğer pazarlardaki faaliyetlerden çok etkilenebilir olsa da pazarlar zamanla birbirlerini etkileyeceklerdir. Pazarlar, çeşitli piyasa aksaklıkları nedeniyle, arz ve talep arasında sürekli bir dengenin kurulduğu mükemmellikte nadiren işlemektedir.
- Herhangi bir pazardaki gerçekleşen işlem adedi dalgalanabilmektedir. Uzunca bir süre boyunca normal bir işlem adedi seviyesini tespit etmek mümkün olabilse de, çoğu pazarda işlem adedinin bu normal seviyeye göre daha yüksek veya daha düşük seyrettiği dönemler olmaktadır. Pazardaki işlem adedi seviyeleri, örneğin pazarın bir gün öncesine göre daha hareketli veya daha az hareketli olması gibi, göreceli olarak ifade edilmektedir.
- Pazardaki en olası fiyatı tahmin etmeyi hedefleyen bir değerlendirme, pazardaki dengenin yeniden kurulacağı varsayımına dayanan düzeltilmiş veya uyarlanmış fiyattan ziyade, değerlendirme tarihi itibarı ile pazardaki koşulları yansıtmalıdır.
- Durgun bir pazardaki fiyat bilgisi de pazar değerinin bir kanıtı olabilir. Fiyatların düştüğü dönemlerde işlem adedi seviyesi düşebileceği gibi, zorunlu olarak nitelendirilen satışlar da artabilir. Ancak fiyatların düştüğü pazarlarda zorlama altında kalmadan da hareket eden satıcılar bulunur ve bu gibi satıcılar tarafından gerçekleştirilen fiyatları dayanak olarak kullanmamak, pazarın gerçeklerini göz ardı etmek anlamına gelecektir.
- Uluslararası Değerleme Standartlarında kullanıldığı haliyle pazar katılımcıları, gerçek işlemlere taraf olan veya belirli bir tür varlıkta işlem yapmayı tasarlayan bireylerin, şirketlerin veya kişi ya da kuruluşların tümü anlamına gelmektedir. Pazar katılımcılarına atfedilen tüm görüşler ve alım satım yapma isteği herhangi belirli bir gerçek kişi ya da kuruluş için değil, değerlendirme tarihi itibarıyla bir pazarda faal olan alıcı veya satıcıların ya da potansiyel alıcı veya satıcıların tipik istek ve görüşleridir.

Pazar değeri, bir varlık veya yükümlülüğün, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir satıcı ve istekli bir alıcı arasında, tarafların bilgilili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile değerlendirme tarihi itibarıyla el değiştirmesinde kullanılacak tahmini tutardır.

- Pazar değeri kavramı, katılımcıların özgür olduğu açık ve rekabetçi bir pazarda pazarlık edilen fiyat olarak kabul edilmektedir. Bir varlığın pazarı, uluslararası veya yerel bir pazar olabilir. Bir pazar çok sayıda alıcı ve satıcıdan veya karakteristik olarak sınırlı sayıda Pazar katılımcısından oluşabilir. Varlığın satışa sunulduğu pazar, el değiştiren varlığın normal bir şekilde el değiştirdiği bir pazardır.
- Pazar esaslı değerlendirme yapılırken, o andaki malikine veya belirli bir potansiyel alıcıya özgü konular değerlemede dikkate alınmaz.
- Pazar değeri, satıcının satış maliyetleri veya alıcının satın alım maliyetlerini hesaba katmadan ve işlemin doğrudan sonucu olarak her iki tarafça ödenecek vergilere göre herhangi bir düzeltme yapmadan, bir varlığın el değiştirmesi için belirlenen tahmini fiyatıdır.

Diğer değer tanımları için Uluslararası Değerleme Standartları'nda belirtilmektedir.

6.3. Değerleme Yaklaşımları

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

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

6.3.2. 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 içermeyen yani varlığın elde tutulması veya kullanımı sonucunda oluşması beklenen karlardan türetilir.

Gelir yaklaşımı kapsamında kullanılan yöntemler aşağıdakileri içerir:

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

Gelir yaklaşımı, Bir yükümlülük yerine getirilene kadar gereken nakit akışları dikkate alınarak, yükümlülükler de uygulanabilir.

6.3.3. 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.

Uygulama Yöntemleri

Bu temel değerlendirme yaklaşımlarının her biri, farklı ayrıntılı uygulama yöntemlerini içerir. Farklı varlık sınıfları için yaygın olarak kullanılan çeşitli yöntemler, Uluslararası Değerleme Standartları Varlık Standartları bölümünde ele alınmıştır.

Değerleme Girdileri, bu standartta belirtilen herhangi bir değerlendirme yaklaşımında kullanılan veriler veya diğer bilgiler anlamına gelmektedir. Bu veriler gerçeklere veya varsayımlara dayalı olabilirler.

Gerçek girdilere aşağıdaki örnekler verilebilir:

- Aynı veya benzer varlıklar için elde edilen fiyatlar,
- Varlık tarafından yaratılan nakit akışları,
- Aynı veya benzer varlıkların gerçek maliyetleri.

Varsayımlara dayanan girdilere aşağıdaki örnekler verilebilir:

- Nakit akışları tahminleri veya projeksiyonları,
- Varsayımsal bir varlığa ait tahmini maliyetler,
- Pazar katılımcılarının risk karşısındaki tutumları.

Değerleme yaklaşımları ve yöntemleri genellikle birçok farklı değerlendirme türünde benzerdir. Ancak, farklı türde varlıkların değerlemesinde, varlıkların değerlemesinin yapıldığı pazar değerini yansıtmaya gereken farklı veri kaynakları kullanılır.

7. GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ

7.1. Gayrimenkullerin Değerini Etkileyen Faktörler (Swot Analizi)

❖ GÜÇLÜ YANLAR

- Kat mülkiyetinin kurulmuş olması,
- Reklam kabiliyeti yüksek olması,
- Ulaşım kolaylığı,
- Kapalı otoparkının bulunması.

❖ ZAYIF YANLAR

- Ülke ekonomisindeki belirsizlikler ve dalgalanmaların gayrimenkul sektörü üzerindeki olumsuz etkisi
- Araç trafiğinin yoğun, yay trafiğinin az olduğu bölgede yer alması.

❖ FIRSATLAR

- Çevresinde kısmen boş arsa ve fonksiyonel değişime açık yapılaşma bulunması nedeniyle gelişmekte olan bir bölgede yer alması.

❖ TEHDİTLER

- Bölgede devam eden projelerin tamamlanmaları ile birlikte bölgedeki trafik yükünün fazla olması,
- İmar planı doğrultusunda kısıtlı bölgede yer alması ve çevresinin askeri alan olması nedeniyle herhangi bir yapılaşma şartına sahip olmaması.

7.2. En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

Bir varlığın pazar değeri onun en verimli ve en iyi kullanımını yansıtır. En verimli ve en iyi kullanım, 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 hesaplariken varlık için planladığı kullanıma göre belirlenir.

En verimli ve en iyi kullanım belirlenirken, aşağıdakiler dikkate alınır:

- a) Bir kullanımın mümkün olup olmadığını değerlendirmek için, pazar katılımcıları tarafından makul olarak görülen noktalar dikkate alınır.
- b) Yasal olarak izin verilen şartları yansıtmak için, varlığın kullanımıyla ilgili tüm kısıtlamalar, örneğin imar durumu, dikkate alınmak zorundadır.
- c) Kullanımın finansal karlılık şartı; fiziksel olarak mümkün olan ve yasal olarak izin verilen alternatif bir kullanımın, tipik bir pazar katılımcısına, varlığın alternatif kullanıma dönüştürme maliyetleri hesaba katıldıktan sonra, mevcut kullanımından elde edeceği getirinin üzerinde yeterli bir getiri üretilip üretmeyeceğini dikkate alır.

Konu gayrimenkullerin konumlu olduğu parsel, mer'î imar planında "Ticaret-Turizm-Konut" alanı olarak planlanmış olup mahallinde ticaret fonksiyonlu (Mağaza + Ofis) olarak geliştirip inşa edilmiştir. Taşınmazlar için tarafımızca en etkin ve en verimli kullanım analize ilişkin ayrıca bir araştırma yapılmamıştır.

7.3. Değerlemede Kullanılan Yöntemler ve Nedenleri

Değerleme çalışmasında; taşınmazların birim satış ve kira değerlerinin belirlenmesinde Emsal Karşılaştırma Yöntemi kullanılmıştır. Pazardan elde edilen veriler doğrultusunda değerlendirme konusu taşınmazlara Maliyet Oluşumları Analizi Yöntemi ve Direkt Gelir Kapitalizasyonu Yöntemleri ile satış değerleri takdir edilmiştir. Kullanılan yöntemlere ilişkin detaylar alt başlıklarda tanımlanmıştır.

7.3.1. Emsal Karşılaştırma Yöntemi Analizi

Değerleme konusu gayrimenkullerin yakın çevresinde yer alan benzer nitelikteki rezidans- ofis ve dükkan ünitelerinin satış ve kira değerleri araştırılmıştır. Pazardan elde edilen veriler aşağıda sunulmuştur.

➤ Emsal Satılık Ve Kiralık Ofis Araştırmaları

Tuzla Ticaret Merkezi; Konu taşınmazlara yakın konum bulunan emsal taşınmaz; 4.250 m² inşaat alanına sahip olup 35 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır. Ofis katları ve çarşı dükkanlarından oluşmaktadır.

Yakın zamanda yapılan satışa göre, birim Satış değeri=**4.000 TL/m²** bedelle satılmıştır. Aynı ofisin Aylık Birim Kira Değeri ise=**20 TL/Ay/m²** (İrtibat-Remax).

Lantana Plaza; Konu taşınmazlara yakın konumda Tuzla Devlet Hastanesi bitişiğindeki emsal 12.000 m² inşaat alanı, 4 blokta, 88 ofis ve alt katları çarşı dükkanlarından oluşmaktadır. Yakın zamanda ofislerin aylık birim kira değeri=**32 TL/m²** Dükkanların aylık Birim Kira Değeri ise=**80 TL/m²** olarak gerçekleşmiştir. (İrtibat-Remax). (Taşınmaz 69.000.000 TL bedelle satılıktır.)

MSY Karina; Konu taşınmazlara yakın konumdaki emsal taşınmazda 48 ofis bulunmakta olup birim Satış değeri=**5.400 TL/m²** Aynı ofisin Aylık Birim Kira Değeri ise=**21 TL/Ay/m²** olarak beyan edilmiştir. (İrtibat-Remax).

Varyap Plaza; Konu taşınmazlara yakın konumdaki emsal taşınmazda 48 ofis bulunmakta olup birim Satış değeri=**2.500 TL/m² -4.500 TL/m²** Aynı ofisin Aylık Birim Kira Değeri ise=**11 TL/Ay/m²-18 TL/Ay/m²** olarak beyan edilmiştir. (İrtibat-Remax).

Yaşarlar Demir Plaza; Konu taşınmazlarla aynı aksta yer alan emsalde 350 m² net alanı bulunan dekorasyonlu ofis katı (en üst katın altında) 16.000 TL bedelle kiralıktır. (Birim Kira Değeri=**~45,70 TL/m²**) (Sahibi: 0532 661 89 69)

Aşağıda pazardan elde edilen yakın konumdaki kiralık ofis ve dükkan/mağaza verileri yer almaktadır.

Tablo. 29 Kiralık ofis Verileri

NO	AÇIKLAMA	ALAN, m ²	DEĞER, TL	BİRİM DEĞER TL/m ²
1	Tuzla İçmeler Köprüsünde, Yapı Kredi bankası üstü, E5 cepheli, 340 m ² ofis, 4.500 TL/Ay bedelle kiralıktır.	340	4500	13,24
2	Tuzla Evliya Celebi Mahallesi, Rauf Orbay Caddesinde, Karina İş Merkezinde, 50 m ² 1.700 TL/AY kira getirisi bulunan 3. katta konumlu ofis 270.000 TL bedelle pazarlıklı olarak satılıktır.	50	1700	34,00
3	Tuzla Evliya Celebi Mahallesi, Rauf Orbay Caddesinde, Karina İş Merkezinde, 50 m ² 1.700 TL/AY kira getirisi bulunan 1. katta konumlu ofis 300.000 TL bedelle pazarlıklı olarak satılıktır.	50	1700	34,00
4	Tuzla Evliya Celebi Mahallesi, Rauf Orbay Caddesinde, Karina İş Merkezinde, 55 m ² ofis 1.300 TL/AY bedelle kiralıktır.	55	1300	23,64
5	Tuzla Evliya Celebi Mahallesi, Rauf Orbay Caddesinde, Karina İş Merkezinde, 50 m ² ofis 1.500 TL/AY bedelle kiralıktır.	50	1500	30,00
6	Tuzla Evliya Celebi Mahallesi, Tuzla Ticaret Merkezinde, 4. katta konumlu, 118 m ² ofis 545.000 TL bedelle pazarlıklı olarak satılıktır. Taşınmaz 3.300 TL/Ay bedelle kiralıktır.	118	3300	27,97
7	Tuzla Evliya Celebi Mahallesi, Tuzla Ticaret Merkezinde, 3. katta konumlu, 234 m ² ofis 4.750 TL/m ² bedelle kiralıktır.	234	4750	20,30
8	Tuzla Hatboyu Caddesinde, kaymakamlık karşısında, ofis binasında, 3. katta konumlu, 85 m ² ofis 2.250 TL/AY bedelle kiralıktır.	85	2250	26,47
9	Tuzla Hatboyu Caddesinde, kaymakamlık karşısında, 70 m ² ofis 2.000 TL/AY bedelle kiralıktır.	70	2000	28,57
10	Tuzla Hatboyu Caddesinde, kaymakamlık karşısında, 65 m ² ofis 1.500 TL/AY bedelle kiralıktır.	65	1500	23,08
11	Tuzla Hatboyu Caddesinde, kaymakamlık karşısında, 2. katta konumlu 50 m ² ofis 1.650 TL/AY bedelle kiralıktır.	50	1650	33,00
12	Tuzla Hatboyu Caddesinde, kaymakamlık karşısında, konumlu 50 m ² ofis 2.000 TL/AY bedelle kiralıktır.	50	2000	40,00
13	Tuzla Hatboyu Caddesinde, kaymakamlık karşısında, konumlu 60 m ² ofis 2.250 TL/AY bedelle kiralıktır.	60	2250	37,50
14	Tuzla Hatboyu Caddesinde, kaymakamlık karşısında, 1. katta konumlu, 82 m ² ofis 3.250 TL/AY bedelle kiralıktır.	82	3250	39,63
15	Tuzla Evliya Celebi Mahallesi, tersaneler bölgesinde 70 m ² ofis, 1.300 TL/Aybedelle kiralıktır.	70	1300	18,57
16	Tuzla Aydıntepe Mahallesi, E5 cepheli 50 m ² ofis, 2.000 TL/Ay bedelle kiralıktır.	50	2000	40,00
17	Tuzla İçmeler Mahallesi, E5 cepheli 150 m ² ofis, 2.100 TL/Ay bedelle kiralıktır.	150	2100	14,00
18	Tuzla İçmeler Mahallesi, E5 cepheli 300 m ² ofis, 3.300 TL/Ay bedelle kiralıktır.	300	3300	11,00
19	Tuzla İçmeler Mahallesi, E5 cepheli 220 m ² ofis, 2.450 TL/Ay bedelle kiralıktır.	220	2450	11,14
20	Tuzla Postane Mahallesi İstasyon Caddesinde, 5. katta konumlu, 75 m ² ofis, 2.250 TL/Ay bedelle kiralıktır.	75	2250	30,00
21	Tuzla Aydıntepe Mahallesi, 6. katta konumlu, 150 m ² ofis, 1.500 TL/Ay bedelle kiralıktır.	150	1500	10,00
22	Tuzla Yayla Mahallesi, Vatan Caddesinde SGK karşısında, 2. katta konumlu, 85 m ² ofis, 1.800 TL/Ay bedelle kiralıktır.	85	1800	21,18

Tablo. 30 Kiralık ve Satılık Dükkan / Mağaza Verileri

NO	AÇIKLAMA	ALAN, m ²	DEĞER, TL	BİRİM DEĞER TL/m ²	KİRA DEĞERİ, TL	BİRİM KİRA DEĞERİ, TL/m ²	İLETİŞİM
1	Güzelyalı da 160 m ² deposu ile toplam 310 m ² dükkan 2.000.000 TL bedelle satılıktır. (depo alanı 1/4 oranında dikkate alınmıştır)	160	2.000.000	10.127			Apaydın İnşaat
2	Güzelyalı da 28 m ² börekçi olarak çalışan dükkan 1.100.000 TL bedelle satılıktır.	28	1.100.000	16.794			Azra G.M.
3	Güzelyalı da 200 m ² deposu ile toplam 300 m ² dükkan 7.500.000 TL bedelle satılıktır. (depo alanı 1/4 oranında dikkate alınmıştır)	300	7.500.000	21.4289			Apaydın İnşaat
4	Güzelyalı da 18 m ² kuaför 200.000 TL bedelle satılıktır.	18	200.000	11.111			Alişan Karakoç
5	Güzelyalı da, tersane istasyonuna bitişik, Neomarin AVM çaprazında 150 m ² dükkan 890.000 TL bedelle satılıktır.	150	890.000	5.933			Cankoç İnşaat
6	Esenyalı da Varyap Plaza da 229 m ² dükkan 2.435.000 TL bedelle satılıktır.	229	2.435.000	9.137			Varlıbaş Emlak
7	Esenyalı da Varyap Plaza da 300 m ² bacalı dükkan 1.800.000 TL bedelle satılıktır. (taşınmaz 6000 TL/Ay bedelle kiralıktır)	300	1.800.000	5.333	6000	20,00	Remax
8	Tuzla Aydıntepe Mahallesi, tersaneler bölgesinde 85 m ² dükkan 440.000 TL bedelle satılıktır.	85	440.000	3.592			Office 216
9	Tuzla Aydıntepe Mahallesi, 250 m ² dükkan 875.000 TL bedelle satılıktır.	250	875.000	3.043			Sahibi 538 051 24 24
10	Tuzla Aydıntepe Mahallesi, 85 m ² dövizci olarak çalışan kiracılı dükkan 1.150.000 TL bedelle satılıktır.	85	1.150.000	9.388			Remax
11	Tuzla Aydıntepe Mahallesi, Alize İşmerkezinde 100 m ² dükkan 415.000 TL bedelle satılıktır.	100	415.000	3.018	1700	17,00	Sahibi 536 652 52 53
12	Tuzla Evliya Çelebi Mahallesi, 180 m ² dükkan 835.000 TL bedelle satılıktır.	180	835.000	3.839			Axiss 506 870 13 46
13	Tuzla Belediyesi karşısında BİM tarafında kiralanmış, 275 m ² giriş, 150 m ² deposu bulunan, dükkan 2.250.000 TL bedelle satılıktır. (depo alanı 1/4 oranında dikkate alınmıştır)	275	2.250.000	7.200			SEMTE G.M. 532 483 00 97
14	Tuzla Evliya Çelebi Mahallesi, 75 m ² dükkan 850.000 TL bedelle satılıktır.	75	850.000	7.556	1850	24,67	Sunlife G.M. 506 389 03 19
15	Tuzla Evliya Çelebi Mahallesi, 450 m ² dükkan 2.300.000 TL bedelle satılıktır. (Kirası 18.000 TL)	250	2.300.000	8.000	18000	72,00	Ak Kardeşler 507 752 10 65
16	Tuzla Evliya Çelebi Mahallesi, 270 m ² dükkan 2.500.000 TL bedelle satılıktır.	270	2.500.000	8.130			Dinamik Emlak 535 396 76 03
17	Tuzla Yayla Mahallesi, 95 m ² zemin 40 m ² deposu bulunan 135 m ² dükkan 700.000 TL bedelle satılıktır. (depo alanı 1/4 oranında dikkate alınmıştır)	95	700.000	6.667			MAVİ GPO 535 748 02 34
18	Tuzla Yayla Mahallesi, 130 m ² dükkan 1.500.000 TL bedelle satılıktır. (Kirası 5000 TL)	130	1.500.000	11.538	5000	38,46	Remaks Yapı 532 570 15 03

➤ Emsal Satılık Arsa Araştırmaları

Taşınmazın Maliyet analizi için pazarda yakın konumda benzer imar koşullarında satılık arsa verileri araştırılmış olup ulaşılan Pazar verilerine aşağıda yer verilmiştir.

Tablo. 31 Satılık Arsa Verileri

NO	ARSA EMSALLERİNİN ÖZELLİKLERİ	ALAN (m ²)	SATIŞ DEĞERİ, TL	BİRİM SATIŞ DEĞERİ, TL/m ²	İRTİBAT
1	Değerleme konusu taşınmaza yakın çevrede E-5'e cephe konumda yer alan; 29.865 m ² brüt, 23.000 m ² net alanlı, Kaks:1.75, Ticaret + konut alanında kalan arsa için ilgilisi ile yapılan görüşmede 168.000.000-TL (26.224.186-USD) satış fiyatı istendiği ve pazarlık payının var olduğu bilgisi alınmıştır.	29.865	168.000.000	5.625	Remaks 0533 413 61 90
2	Değerleme konusu taşınmaza yakın çevrede E-5'e cephe konumda yer alan; 22.000 m ² beyan edilen, Kaks:1.75, Ticaret + konut alanında kalan arsa için ilgilisi ile yapılan görüşmede dolar kurunun 3,16 seviyesinde olduğu dönemde 32.000.000 \$ satış fiyatı istendiği ve pazarlık payının var olduğu bilgisi alınmıştır.	22.000	101.320.320	4.605	Sezi Gayrimenkul 0532 414 10 05
3	Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda yer alan; 5.600 m ² beyan edilen, Kaks:1.75, Ticaret + konut alanında kalan arsa için ilgilisi ile yapılan görüşmede 20.000.000-TL (Eski 5.000.000 \$) satış fiyatı istendiği ve pazarlık payının var olduğu bilgisi alınmıştır.	5.600	20.000.000	3.571	Ercan Korkmaz 0 (537) 208 78 91
4	Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda yer alan; 16 ada, 1304 parsel numaralı ve 960 m ² beyan edilen, Kaks:1.5, Ticaret + konut alanında kalan üzerinde 2 katlı bina bulunan arsa için ilgilisi ile yapılan görüşmede 4.200.000 TL satış fiyatı istendiği ve pazarlık payının var olduğu bilgisi alınmıştır. Söz konusu emsal değerlendirme konusu taşınmazlardan daha iyi konumdadır. (HACIOĞLU HİLMİ SONAY İLKÖĞRETİM OKULUNUN ARKASINDA)	960	4.200.000	4.375	Janti Gayrimenkul 0 (531) 321 22 28
5	Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda Yayla Mahallesinde yer alan; 7526 parsel numaralı, 1.071 m ² beyan edilen, Kaks:1.5, Ticaret + konut alanında kalan arsa için ilgilisi ile yapılan görüşmede 3.455.000 TL satış fiyatı istendiği ve pazarlık payının var olduğu bilgisi alınmıştır. Söz konusu emsal değerlendirme konusu taşınmazlardan daha iyi konumdadır.	1.071	3.455.000	3.226	Dostak İnşaat 0 (532) 694 83 01

7.3.1.1. Emsal Karşılaştırma Analizi ve Sonuçları

Değerlemede Esas Alınan Benzer Satış Örneklerinin Tanım, Satış Bedelleri ve Bunların Seçilmesinin Nedenleri

Değerleme konusu taşınmazlar ile aynı bölgede ve yakın konumda bulunan konu taşınmazlara emsal teşkil edebilecek satılık ve kiralık mülkler araştırılmıştır. Pazar araştırmasında emsal taşınmazların konumlu olduğu yapıların teknik donanım, ulaşım ilişkileri, sunulan hizmetler gibi farklı kriterler doğrultusunda, arsaların ise; imar durumu, alan, konum kriterleri doğrultusunda değişiklik gösterdiği görülmüştür. Yapılan Pazar araştırmaları sonucunda bölgede çok sayıda satılık ve kiralık ofis verisine ulaşılmış olup ekonomik koşullar ve arzın fazla olması dolayısı ile pazarlık paylarının yüksek olduğu gözlenmiştir.

Pazar verileri rapor konusu taşınmaza emsal teşkil etmediğinden rapor konusu taşınmaz için Emsal Karşılaştırma yöntemi ile değer takdirinde bulunulmamıştır. Pazar araştırmaları sonucunda ulaşılan sonuçlar aşağıda verilmiştir.

Tablo. 32 Arsa Birim Satış Değeri Düzeltme Tablosu

EMSAL BİLGİLERİ				DÜZELTME				
NO	ALAN (m ²)	SATIŞ DEĞERİ	BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL/m ²)	PAZARLIK	İMAR DURUMU	ALAN	KONUM	DÜZELTİLMİŞ BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL/m ²)
1	29.865	168.000.000	5.625	-15%	0%	0%	0%	4.782
2	22.000	101.320.320	4.605	-15%	0%	0%	0%	3.915
3	5.600	20.000.000	3.571	-15%	0%	-10%	10%	3.036
4	960	4.200.000	4.375	-10%	15%	-15%	10%	4.375
5	1.071	3.455.000	3.226	-10%	15%	-15%	-5%	2.742
DÜZELTİLMİŞ ORTALAMA BİRİM ARSA DEĞERİ, TL/m ²								3.770

Tablo. 33 Ofis/İş Yeri Birim Kirası Düzeltme Tablosu

EMSALLER		DÜZELTME				
EMSAL TAŞINMAZLAR	ORTALAMA BİRİM KİRA DEĞERİ, TL/m ²	PAZARLIK	KONUM	ALAN	PROJE NİTELİĞİ	*DÜZELTİLMİŞ BİRİM KİRA DEĞERİ, TL/m ²
KARİNA İŞ MERKEZİ	30,41	-5%	20%	25%	25%	50,18
TUZLA TİCARET MERKEZİ	24,13	-5%	10%	20%	25%	36,20
LANTANA PLAZA	32,00	-5%	10%	20%	40%	52,80
HAT BOYU CADDESİ	31,38	-5%	20%	20%	45%	56,48
ORTALAMA						48,91

*Bağımsız bölüm brüt alanı üzerinden hesaplanmıştır.

Tablo. 34 Kapitalizasyon Oranı Tablosu

EMSAL AÇIKLAMASI	SATIŞ, TL	KİRA, TL/m ²	KAP
Karina İş Merkezinde, 50 m ² 1.700 TL/AY kira getirisi bulunan ofis 270.000 TL bedelle satılıktır.	270.000	1.700	0,076
Karina İş Merkezinde, 50 m ² 1.700 TL/AY kira getirisi bulunan ofis 300.000 TL bedelle satılıktır.	300.000	1.700	0,068
Tuzla Ticaret Merkezinde, 118 m ² ofis, 545.000 TL bedelle satılıktır.	545.000	3.300	0,073
VEMA TUZLA PROJESİNDE 80 m ² home ofis 379.000-TL bedelle satılık olup 2500 TL kira getirisinin olacağı beyan edilmiştir.	379.000	2.500	0,079
Tuzla Ticaret Merkezi: Yakın zamanda yapılan satışa göre, birim Satış değeri=4.000 TL/m ² bedelle satılmıştır. Aynı ofisin Aylık Birim Kira Değeri ise=20 TL/Ay/m ²	4.000	20	0,060
Varyap Plaza Konu taşınmazlara yakın konumda ki emsal de birim Satış değer i= 2.500 TL/m ² -4.500 TL/m ² Aynı ofisin Aylık Birim Kira Değeri ise= 12 TL/Ay/m ² -20 TL/Ay/m ²	2.500	12	0,058
KAPİTALİZASYON ORANI			0,070

Pazar verileri dikkate alınarak yapılan düzeltmeler sonucunda konu taşınmazın arsa birim astış değeri **3.750 TL/m²**, ortalama birim kira bağımsız bölüm brüt alanı üzerinden **49,00 TL/m²** hesaplanmıştır. Bölge ortalamasından tabloda yer aldığı şekilde Kapitalizasyon oranı: **0,07** olarak dikkate alınmıştır.

7.3.2. Maliyet Oluşumları Analizi

Değerleme çalışmasında değerlendirme konusu taşınmaz için mevcut fonksiyon ve kullanımı dikkate alınarak 2018 yılı değer tespiti için maliyet oluşumları yöntemi kullanılmıştır. Taşınmazın ruhsat belgelerinde yapı sınıfı 4B olarak belirlenmiştir.

Konu taşınmazın mevcut durumu ve 2016 yılında hizmete girmiş olmasından dolayı amortisman alınmamış taşınmazın birim maliyeti takdirinde yapının inşai özellikleri, yapı kalitesi ve nitelikli dekorasyon ve tefrişat özellikleri, bir kısmının AVM fonksiyonlu olması, otopark olarak kullanılan alanın inşaat alanına göre ortalaması (yaklaşık %50) dikkate alınmış, birim maliyet 1.600TL/m² takdir edilerek hesaplanmıştır.

Maliyet analizinde tamamlanmış olan taşınmazın peyzaj maliyeti, arsa alanından binanın taban alanı çıkarılarak hesaplanan peyzaj alanı dikkate alınarak yapılmıştır. Peyzaj maliyeti için, çevre duvarları, düzenlemesi ve güvenlik önlemleri dahil edildiğinde konu taşınmaz için 150 TL/m² birim maliyet öngörülmüştür. Yatırımcı karının ise güncel ekonomik veriler ve karma proje olması dikkate alınarak %25 olabileceği düşünülmüştür. Maliyet Analizi ile ulaşılan taşınmaz değeri hesapları aşağıdaki tabloda belirtildiği şekilde yapılmıştır.

Tablo. 35 Maliyet Oluşumları Analizi Tablosu

KAT	ALAN, m ²	*BİRİM MALİYET, TL/m ²	MALİYET, TL
TOPLAM İNŞAAT ALANI	93.258,90	1.600,00	149.214.240
BİNA TABAN ALANI	8.501,38		
PEYZAJ DÜZENLEMESİ, TL/m ²	12.803,91	150,00	1.920.587
TOPLAM İNŞAAT MALİYETİ, TL			151.134.827
ARSA ALANI, m ²	ARSA BİRİM DEĞERİ (TL/m ²)	ARSA DEĞERİ (TL)	
21.305,29	3.750,00	79.894.837,50	
TOPLAM TAŞINMAZ MALİYETİ, TL			231.029.664,00
YATIRIMCI KARI %25 (TL)			57.757.416,00
TAŞINMAZ DEĞERİ, TL			288.787.080,00

Maliyet oluşumları yaklaşımı ile taşınmazın değeri **288.787.080.- TL** olarak hesaplanmıştır.

7.3.3. Gelir İndirgeme Yaklaşımı

Uygulamada Gelir İndirgeme analizi iki ayrı yöntem olarak kullanılmakta olup Direkt Gelir Kapitalizasyonu ve Nakit/Gelir Akımları analizi olarak ikiye ayrılmaktadır.

7.3.3.1. Direkt Kapitalizasyon Yöntemi

Değerleme konusu taşınmazlar için fonksiyon, konum ve büyüklüklerine göre birim kira değerleri Emsal Karşılaştırma Yöntemi kullanılarak hesaplanmıştır. Direkt Kapitalizasyon Yönteminde kullanılmak üzere Kapitalizasyon Oranı (R0) hesabında pazar verileri ve bölgedeki geri dönüş süreleri dikkate alınmıştır.

Yapılan Pazar araştırması ve emlak ofislerinden alınan bilgiler sonucunda; değerleme konusu ofis nitelikli taşınmazların ortalama birim kira değeri **49 TL/m²** olarak dikkate alınmış olup kapitalizasyon oranının **0,07** olduğu görülmüştür.

Direkt Gelir Kapitalizasyonu Yöntemi ile hesaplanan satış değerleri aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

Tablo. 36 Direkt Kapitalizasyon Analizi Yöntemi İle Taşınmazların Değeri

B.B NO	BLOK	KAT	NİTELİĞİ	B.B. BRÜT ALAN (m ²)	BİRİM KİRA, TL/m ²	KİRA, TL/Ay	KAP. ORANI	DEĞER, TL
1	A	1.Bodrum	DÜKKAN	1.279,87	15,50	19.838	0,07	3.400.797
2	A	1.Bodrum	DÜKKAN	24,03	50,00	1.202	0,07	205.971
3	A	1.Bodrum	DÜKKAN	24,03	50,00	1.202	0,07	205.971
4	A	1.Bodrum	DÜKKAN	71,74	38,50	2.762	0,07	473.484
5	A	1.Bodrum	DÜKKAN (stand)	71,74	38,50	2.762	0,07	473.484
6	A	1.Bodrum	DÜKKAN	71,74	38,50	2.762	0,07	473.484
7	A	1.Bodrum	DÜKKAN	76,43	49,00	3.745	0,07	642.012
8	A	1.Bodrum	DÜKKAN	40,35	60,00	2.421	0,07	415.029
9	A	1.Bodrum	DÜKKAN	35,08	50,00	1.754	0,07	300.686
10	A	1.Bodrum	DÜKKAN (stand)	9,13	55,00	502	0,07	86.083
11	A	1.Bodrum	DÜKKAN (stand)	4,51	66,50	300	0,07	51.414
12	A	1.Bodrum	DÜKKAN	10,87	46,00	500	0,07	85.714
13	A	1.Bodrum	DÜKKAN	10,87	46,00	500	0,07	85.714
14	A	1.Bodrum	DÜKKAN	10,87	46,00	500	0,07	85.714
15	A	1.Bodrum	DÜKKAN	119,92	44,00	5.276	0,07	904.539
16	A	1.Bodrum	RESTORAN-KAFETERYA	95,64	84,00	8.034	0,07	1.377.216
17	A	1.Bodrum	RESTORAN-KAFETERYA	82,87	60,50	5.014	0,07	859.480
18	A	1.Bodrum	RESTORAN-KAFETERYA	82,87	54,50	4.516	0,07	774.243
19	A	1.Bodrum	RESTORAN-KAFETERYA	82,83	54,50	4.514	0,07	773.869
20	A	1.Bodrum	RESTORAN-KAFETERYA	88,04	62,50	5.503	0,07	943.286
21	A	1.Bodrum	DÜKKAN	82,01	46,50	3.813	0,07	653.737
22	A	1.Bodrum	DÜKKAN (stand)	21,70	41,50	901	0,07	154.380
23	A	1.Bodrum	DÜKKAN (stand)	15,30	50,00	765	0,07	131.143

B.B NO	BLOK	KAT	NİTELİĞİ	B.B. BRÜT ALAN (m ²)	BİRİM KİRA, TL/m ²	KİRA, TL/Ay	KAP. ORANI	DEĞER, TL
24	A	1.Bodrum	DÜKKAN (stand)	15,30	50,00	765	0,07	131.143
25	A	1.Bodrum	DÜKKAN (stand)	11,32	57,50	651	0,07	111.583
26	A	1.Bodrum	DÜKKAN (stand)	11,32	57,50	651	0,07	111.583
27	A	1.Bodrum	OFİS	1.946,44	49,00	95.376	0,07	16.350.096
28	A	1.Bodrum	KAFETERYA	388,38	49,00	19.031	0,07	3.262.392
29	A	Zemin	RESTORAN-KAFETERYA	56,84	61,50	3.496	0,07	599.256
30	A	Zemin	RESTORAN-KAFETERYA	53,47	56,00	2.994	0,07	513.312
31	A	Zemin	RESTORAN-KAFETERYA	43,06	64,00	2.756	0,07	472.430
32	A	Zemin	RESTORAN-KAFETERYA	53,47	58,00	3.101	0,07	531.645
33	A	Zemin	RESTORAN-KAFETERYA	68,10	62,50	4.256	0,07	729.643
34	A	Zemin	DÜKKAN	82,66	121,00	10.002	0,07	1.714.605
35	A	Zemin	DÜKKAN	386,29	41,50	16.031	0,07	2.748.177
36	A	Zemin	YEMEK ALANI	1.975,50	49,00	96.800	0,07	16.594.200
37	A	1.	OFİS	2.442,92	49,00	119.703	0,07	20.520.528
38	A	2.	OFİS	2.442,92	49,00	119.703	0,07	20.520.528
39	A	3.	OFİS	2.442,92	49,00	119.703	0,07	20.520.528
40	A	2.Bodrum	OTO YIKAMA ALANI	44,75	67,00	2.998	0,07	513.986
1	B	1.Bodrum	RESTORAN-KAFETERYA	95,40	84,00	8.014	0,07	1.373.760
2	B	1.Bodrum	RESTORAN-KAFETERYA	82,64	60,50	5.000	0,07	857.143
3	B	1.Bodrum	RESTORAN-KAFETERYA	82,67	60,50	5.002	0,07	857.406
4	B	1.Bodrum	RESTORAN-KAFETERYA	85,40	67,00	5.722	0,07	980.880
5	B	1.Bodrum	DÜKKAN	10,35	58,00	600	0,07	102.909
6	B	1.Bodrum	OFİS+SHOWROOM	2.085,63	49,00	102.196	0,07	17.519.292
7	B	Zemin	RESTORAN-KAFETERYA	54,38	62,50	3.399	0,07	582.643
8	B	Zemin	RESTORAN-KAFETERYA	52,47	57,00	2.991	0,07	512.707
9	B	Zemin	RESTORAN-KAFETERYA	41,96	63,50	2.664	0,07	456.765
10	B	Zemin	RESTORAN-KAFETERYA	52,47	59,00	3.096	0,07	530.697
11	B	Zemin	RESTORAN-KAFETERYA	86,22	55,00	4.742	0,07	812.931
12	B	Zemin	OFİS	956,91	49,00	46.889	0,07	8.038.044
13	B	Zemin	OFİS	2.458,18	49,00	120.451	0,07	20.648.712
14	B	Zemin	OFİS	2.458,18	49,00	120.451	0,07	20.648.712
15	B	Zemin	OFİS	2.458,18	49,00	120.451	0,07	20.648.712
1	D	2.Bodrum	OFİS	963,49	49,00	47.211	0,07	8.093.316
2	D	1.Bodrum	OFİS	2.287,20	49,00	112.073	0,07	19.212.480
3	D	Zemin	OFİS	1.935,99	49,00	94.864	0,07	16.262.316
4	D	1.	OFİS	1.935,99	49,00	94.864	0,07	16.262.316
5	D	2.	OFİS	1.935,99	49,00	94.864	0,07	16.262.316
TOPLAM				34.997,80		1.692.642		290.167.140

Bağımsız bölümlerin değeri Direkt Kapitalizasyon yöntemi ile **290.167.140-TL** olarak, toplam aylık kira geliri ise **1.692.642.-TL** olarak hesaplanmıştır.

7.3.3.2. Nakit Akımları Analizi Yöntemi

Bu yaklaşımda gayrimenkullerin yıllık getirdiği gelirler veya gayrimenkulde en etkin ve verimli kullanım ile geliştirilecek projenin yıllara yaygın olarak nakit akışları hesaplanır. Hesaplanan net işletme gelirleri, indirgeme oranı ile indirgenerek, konu gayrimenkullerin net bugünkü değerleri hesaplanır.

7.3.3.2.1. Hasılat Paylaşımı Veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde, Emsal Pay Oranları

Değerleme çalışması bağımsız bölüm bazında düzenlenmiş olup değer takdirinde Hasılat Paylaşımı yönteminden yararlanılmamıştır.

7.4. Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri ve Varsayımlar ile Ulaşılan Sonuçlar

Değerleme çalışması bağımsız bölüm bazında yapılmış olup parsel üzerinde proje geliştirme hesabı yapılmamıştır.

7.5. Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Değerleme çalışması kapsamında yapılan araştırmalarda gayrimenkullerin hukuki durumunda risk oluşturulabilecek herhangi bir kayda rastlanmamıştır.

7.6. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu gayrimenkuller kat irtifakı kurulmuş ve bağımsız bölüm niteliği kazanmıştır. Blok bazında kat irtifakı kurulmuş olup blokların ortak alanları değerlendirme çalışmasında şerefiye olarak dikkate alınmıştır.

8. GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

8.1. Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması

Değerleme konusu taşınmazlar için Maliyet Analizi Yöntemi ve Direkt Kapitalizasyon yöntemi ile hesaplanan değerler Direkt Kapitalizasyon yöntemi lehine uyumlaştırılmış olup taşınmazın toplam değeri **290.160.000.-TL** olarak hesaplanmış ve aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Tablo. 37 Farklı Yöntemler ile Hesaplanan Değerlerin Uyumlaştırılması

MALİYET YAKLAŞIMI, TL	DİREKT KAPİTALİZASYON, TL	UYUMLAŞTIRILMIŞ TAŞINMAZ DEĞERİ, TL
288.787.080	290.160.000	290.160.000

Bağımsız bölüm bazında nihai değer takdirleri ilgili bölümde belirtilmiştir.

8.2. Değerleme Raporunda Yer Alması Gereken Asgari Bilgiler

Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Değerleme konusu gayrimenkulün bulunduğu bölgede yetkili kurumlarda ulaşılan resmi bilgiler doğrultusunda asgari bilgilerin tamamına raporda yer verilmiştir.

8.3. Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği

Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği Ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerlemesi yapılan gayrimenkuller için yapılan incelemelerde yasal izinlerin tamamının alınmış olduğu, imar mevzuatı ve tapu mevzuatı gereği yasal prosedürü tamamladığı görülmüştür.

8.4. Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün Portföye Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri Çerçevesinde Analizi

Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün/Gayrimenkul Projesinin Veya Gayrimenkule Bağlı Hak Ve Faydaların Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri Çerçevesinde Analizi

Taşınmazların tamamının üzerinde, beyanlar hanesinde; otopark ve yönetim planı ile ilgili kayıtlar, rehinler hanesinde ise Türkiye İş Bankası A.Ş. lehine, 1. Dereceden, 250.000.000 TL bedelle ipotek (09.02.2018 tarih, 2691 yevmiye) * takyidatı bulunmaktadır. Beyanlar hanesinde bulunan kayıtların ilgili mevzuatları gereği bulunması gereken kayıtlar olduğu anlaşılmış olup gayrimenkulleri olumsuz etkilemediği kanaatine varılmıştır.

*Belirtilen takyidatın, rapor konusu taşınmazın ve İstanbul İli, Zeytinburnu İlçesi, Merkezefendi Mahallesi, 2905 ada, 17 parselde gerçekleştirilen "İnistanbul" projesinin gerçekleştirilmesi aşamasında kullanılan kredilere binaen kaydedilmiş olduğu beyanı verilmiştir.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğinde; ipotekli taşınmazlar hakkındaki hükümler aşağıda özetlenmiş olup

Yatırım faaliyetleri ve yatırım faaliyetlerine ilişkin sınırlamalar

Madde 22. c) Portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir. Bu hususta, bu Tebliğin 30 uncu maddesi hükümleri saklıdır.

İpotek, rehin ve sınırlı aynı hak tesisi

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

Borçlanma sınırı

Madde 31 – (1) Ortaklıklar, kısa süreli fon ihtiyaçlarını veya portföyleri ile ilgili maliyetlerini karşılamak amacıyla hesap dönemi sonunda hazırlayıp kamuya açıkladıkları finansal tablolarında yer alan konsolide olmayan öz sermayelerinin beş katı kadar kredi kullanabilirler. Söz konusu kredilerin üst sınırının hesaplanmasında ortaklığın finansal kiralama işlemlerinden doğan borçları ve gayri nakdi kredileri de dikkate alınır.

Değerleme konusu taşınmazların yapı ruhsatları ve iskan belgelerinin bulunduğu ayrıca tapuda kat mülkiyeti tesisi edildiği görülmüştür. Takyidat belgelerinde bulunan kayıtların ise yukarıda belirtilen maddelere istinaden gayrimenkullerin portföye alınmasında engel olmadığı kanaatine varılmıştır.

Sonuç olarak; konu taşınmazların imar ve tapu mevzuatı gereği yasal prosedürlerinin tamamlandığı ve takyidat belgelerinde bulunan kayıtların Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğinde belirtilen hükümler doğrultusunda olumsuzluk yaratmadığı kanaatine varılmıştır.

Hali hazırda İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi mülkiyetinde bulunan konu taşınmazların Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri gereğince Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Binalar" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca görülmemiştir.

9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ

9.1. Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Değerleme konusu ana taşınmazda konumlu 13 adet ofis, 24 adet dükkan, 19 adet restoran-kafeterya, 1 adet kafeterya, 1 adet yemekhane, 1 adet oto yıkama, 1 adet ofis-showroom nitelikli bağımsız bölümün değerleme çalışmasında, taşınmazlarla rekabet edebilecek emsal mülkler incelenmiş, ulaşım ilişkileri, çevre yapılanmaları, bulundukları lokasyon dikkate alınarak nihai değer takdiri yapılmıştır. Değerleme çalışmasında Maliyet Oluşumları Analizi Yöntemi ve Direkt Kapitalizasyon Yöntemi kullanılmış olup Direkt Kapitalizasyon Yöntemi ile ulaşılan değer lehinde yuvarlatılarak sonuç değere ulaşılmıştır.

9.2. Nihai Değer Takdiri

Tablo. 38 Nihai Değer Tablosu

B.B NO	BLOK	KAT	NİTELİĞİ	B.B. BRÜT ALAN (m ²)	KİRA, TL/Ay	K.D.V. HARİÇ NİHAİ PAZAR DEĞERİ-TL	%18 K.D.V. DAHİL NİHAİ PAZAR DEĞERİ (TL)	SİGORTA DEĞERİ (TL)
1	A	1.Bodrum	DÜKKAN	1.279,87	19.838	3.400.000	4.012.000	1.506.407
2	A	1.Bodrum	DÜKKAN	24,03	1.202	205.000	241.900	28.283
3	A	1.Bodrum	DÜKKAN	24,03	1.202	205.000	241.900	28.283
4	A	1.Bodrum	DÜKKAN	71,74	2.762	475.000	560.500	84.438
5	A	1.Bodrum	DÜKKAN (stand)	71,74	2.762	475.000	560.500	84.438
6	A	1.Bodrum	DÜKKAN	71,74	2.762	475.000	560.500	84.438
7	A	1.Bodrum	DÜKKAN	76,43	3.745	640.000	755.200	89.958
8	A	1.Bodrum	DÜKKAN	40,35	2.421	415.000	489.700	47.492
9	A	1.Bodrum	DÜKKAN	35,08	1.754	300.000	354.000	41.289
10	A	1.Bodrum	DÜKKAN (stand)	9,13	502	85.000	100.300	10.746
11	A	1.Bodrum	DÜKKAN (stand)	4,51	300	50.000	59.000	5.308
12	A	1.Bodrum	DÜKKAN	10,87	500	85.000	100.300	12.794
13	A	1.Bodrum	DÜKKAN	10,87	500	85.000	100.300	12.794
14	A	1.Bodrum	DÜKKAN	10,87	500	85.000	100.300	12.794
15	A	1.Bodrum	DÜKKAN	119,92	5.276	905.000	1.067.900	141.146
16	A	1.Bodrum	RESTORAN-KAFETERYA	95,64	8.034	1.375.000	1.622.500	112.568
17	A	1.Bodrum	RESTORAN-KAFETERYA	82,87	5.014	860.000	1.014.800	97.538
18	A	1.Bodrum	RESTORAN-KAFETERYA	82,87	4.516	775.000	914.500	97.538
19	A	1.Bodrum	RESTORAN-KAFETERYA	82,83	4.514	775.000	914.500	97.491
20	A	1.Bodrum	RESTORAN-KAFETERYA	88,04	5.503	945.000	1.115.100	103.623
21	A	1.Bodrum	DÜKKAN	82,01	3.813	655.000	772.900	96.526
22	A	1.Bodrum	DÜKKAN (stand)	21,70	901	155.000	182.900	25.541
23	A	1.Bodrum	DÜKKAN (stand)	15,30	765	130.000	153.400	18.008
24	A	1.Bodrum	DÜKKAN (stand)	15,30	765	130.000	153.400	18.008
25	A	1.Bodrum	DÜKKAN (stand)	11,32	651	110.000	129.800	13.324
26	A	1.Bodrum	DÜKKAN (stand)	11,32	651	110.000	129.800	13.324
27	A	1.Bodrum	OFİS	1.946,44	95.376	16.350.000	19.293.000	2.290.960
28	A	1.Bodrum	KAFETERYA	388,38	19.031	3.260.000	3.846.800	457.123
29	A	Zemin	RESTORAN-KAFETERYA	56,84	3.496	600.000	708.000	66.901
30	A	Zemin	RESTORAN-KAFETERYA	53,47	2.994	515.000	607.700	62.934
31	A	Zemin	RESTORAN-KAFETERYA	43,06	2.756	470.000	554.600	50.682
32	A	Zemin	RESTORAN-KAFETERYA	53,47	3.101	530.000	625.400	62.934
33	A	Zemin	RESTORAN-KAFETERYA	68,10	4.256	730.000	861.400	80.154
34	A	Zemin	DÜKKAN	82,66	10.002	1.715.000	2.023.700	97.291
35	A	Zemin	DÜKKAN	386,29	16.031	2.750.000	3.245.000	454.663
36	A	Zemin	YEMEK ALANI	1.975,50	96.800	16.595.000	19.582.100	2.325.164
37	A	1.	OFİS	2.442,92	119.703	20.520.000	24.213.600	2.875.317
38	A	2.	OFİS	2.442,92	119.703	20.520.000	24.213.600	2.875.317
39	A	3.	OFİS	2.442,92	119.703	20.520.000	24.213.600	2.875.317
40	A	2.Bodrum	OTO YIKAMA ALANI	44,75	2.998	515.000	607.700	52.671
1	B	1.Bodrum	RESTORAN-KAFETERYA	95,40	8.014	1.375.000	1.622.500	112.286

B.B NO	BLOK	KAT	NİTELİĞİ	B.B. BRÜT ALAN (m ²)	KİRA, TL/Ay	K.D.V. HARİÇ NİHAİ PAZAR DEĞERİ-TL	%18 K.D.V. DAHİL NİHAİ PAZAR DEĞERİ (TL)	SİGORTA DEĞERİ (TL)
2	B	1.Bodrum	RESTORAN-KAFETERYA	82,64	5.000	855.000	1.008.900	97.267
3	B	1.Bodrum	RESTORAN-KAFETERYA	82,67	5.002	855.000	1.008.900	97.303
4	B	1.Bodrum	RESTORAN-KAFETERYA	85,40	5.722	980.000	1.156.400	100.516
5	B	1.Bodrum	DÜKKAN	10,35	600	105.000	123.900	12.182
6	B	1.Bodrum	OFİS+SHOWROOM	2.085,63	102.196	17.520.000	20.673.600	2.454.787
7	B	Zemin	RESTORAN-KAFETERYA	54,38	3.399	585.000	690.300	64.005
8	B	Zemin	RESTORAN-KAFETERYA	52,47	2.991	515.000	607.700	61.757
9	B	Zemin	RESTORAN-KAFETERYA	41,96	2.664	455.000	536.900	49.387
10	B	Zemin	RESTORAN-KAFETERYA	52,47	3.096	530.000	625.400	61.757
11	B	Zemin	RESTORAN-KAFETERYA	86,22	4.742	815.000	961.700	101.481
12	B	Zemin	OFİS	956,91	46.889	8.040.000	9.487.200	1.126.283
13	B	Zemin	OFİS	2.458,18	120.451	20.650.000	24.367.000	2.893.278
14	B	Zemin	OFİS	2.458,18	120.451	20.650.000	24.367.000	2.893.278
15	B	Zemin	OFİS	2.458,18	120.451	20.650.000	24.367.000	2.893.278
1	D	2.Bodrum	OFİS	963,49	47.211	8.095.000	9.552.100	1.134.028
2	D	1.Bodrum	OFİS	2.287,20	112.073	19.210.000	22.667.800	2.692.034
3	D	Zemin	OFİS	1.935,99	94.864	16.260.000	19.186.800	2.278.660
4	D	1.	OFİS	1.935,99	94.864	16.260.000	19.186.800	2.278.660
5	D	2.	OFİS	1.935,99	94.864	16.260.000	19.186.800	2.278.660
TOPLAM				34.997,80	1.692.642	290.160.000	342.388.800	41.192.411

Tablo. 39 Toplam Değer Tablosu

TAŞINMAZ	KİRA DEĞERİ, TL/Ay	K.D.V. HARİÇ PAZAR DEĞERİ, TL	K.D.V. DAHİL PAZAR DEĞERİ, TL	SİGORTAYA ESAS DEĞERİ, TL
İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Merkez Mahallesi, 7301 Ada 2 Parsel (3 Blok Betonarme Ofis, İşyeri Ve Arsası)	1.692.642	290.160.000	342.388.800	41.192.411

Raporda belirtilen değerlerin tamamı KDV Hariç değerlerdir.

Sonuç olarak;

İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Merkez Mahallesi, 7301 Ada 2 Parselde konumlu "3 Blok Betonarme Ofis, İşyeri Ve Arsası" nitelikli ana taşınmazda 60 adet bağımsız bölümün değerlendirme tarihi itibarı ile toplam Pazar değeri K.D.V. hariç **290.160.000.-TL (İkiyüzsoksanmilyonyüztümüşbin Türk Lirası)** olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

Sevgi TUNA

Mimar

SPK LİSANS NO: 408629

GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANI



Erkan SÜMER

Şehir Plancısı

SPK LİSANS NO: 404726

GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANI



Aysel AKTAN

Şehir Plancısı-Harita Mühendisi

SPK LİSANS NO: 400241

SORUMLU DEĞERLEME UZMANI

