

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

19_400_255

21.10.2019

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	23
5.4. BÖLGE VERİLERİ	29
6. DEĞERLEME TEKNİKLERİ	32
6.1. FİYAT, MALİYET VE DEĞER	32
6.2. PAZAR VE PAZAR DIŞI ESASLI DEĞER	33
6.3. DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI	34
7. GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ	35
7.1. GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER (SWOT ANALİZİ)	35
7.2. EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ	36
7.3. DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ	36
7.4. ÜZERİNDE PROJE GELİŞTİRİLEN ARSALARIN BOŞ ARAZİ VE PROJE DEĞERLERİ VE VARSAYIMLAR İLE ULAŞILAN SONUÇLAR	42
7.5. GAYRİMENKUL VE BUNA BAĞLI HAKLARIN HUKUKİ DURUMUNUN ANALİZİ	42
7.6. MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ	42
8. GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	43
8.1. ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI	43
8.2. DEĞERLEME RAPORUNDA YER ALMASI GEREKEN ASGARİ BİLGİLER	43
8.3. YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ	43
8.4. DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN PORTFÖYE ALINMASINDA SERMAYE PİYASASI MEVZUATI HÜKÜMLERİ ÇERÇEVESİNDE ANALİZİ	43
9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ	45
9.1. SORUMLU DEĞERLEME UZMANININ SONUÇ CÜMLESİ	45
9.2. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ	45
10. RAPOR EKLERİ	48
10.1. GAYRİMENKULLERİN TAPU VE TAKYİDAT BELGELERİ	48
10.2. MAHAL FOTOĞRAFLARI	91
10.3. PROJE FOTOĞRAFLARI, VAZİYET PLANI	94
10.4. RESMÎ BELGELER	98
11. SERTİFİKASYONLAR VE MESLEKİ TECRÜBE BELGELERİ	99

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 bulunmaktadır.
- Rapor konusu mülk kişisel olarak denetlenmiş ve ilgili resmî 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 26.08.2019 tarihinde incelenmiştir.
- Bu rapor Sorumlu Değerleme Uzmanlarından Aysel AKTAN yönetiminde, Değerleme Uzmanı Başaran ÜNLÜ kontrolünde Değerleme Uzmanları Sevgi TUNA ve Tuğba AYDIN tarafından hazırlanmıştır.

1. RAPOR BİLGİLERİ

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

Bu rapor; 31.08.2019 Tarih, 30874 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanarak yürürlüğe giren Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ (III-62.3) 1.Madde, 2. Fıkrası uyarınca ve tebliğ eki olan "Değerleme Raporunda Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde, Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında hazırlanmış gayrimenkul değerlendirme 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" nitelikli ana gayrimenkulde konumlu, İş G.Y.O. A.Ş. mülkiyetindeki 13 adet ofis, 24 adet dükkân, 19 adet restoran-kafeterya, 1 adet kafeterya, 1 adet yemekhane, 1 adet oto yıkama, 1 adet ofis-showroom nitelikli olmak üzere toplam 60 adet bağımsız bölümün güncel pazar kira 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 DEĞERLEMESİNE İLİŞKİN BİLGİLER

Değerleme konusu taşınmazlar için şirketimizce daha önce 7301 ada 1 ve 2 numaralı parseller için hazırlanmış 13.12.2012 tarihli 2012/087 sayılı Gayrimenkul değerlendirme raporunda 7301 ada 2 parsel KDV hariç 54.000.000.-TL (arsa değeri); 12.12.2018 tarihli 2018/291 sayılı gayrimenkul değerlendirme raporunda 7301 ada 2 parselde kayıtlı değerlendirme konusu taşınmazlara KDV hariç 290.160.000.-TL Pazar değeri; 1.692.642-TL/Ay kira değeri takdir edilmiştir.

RAPORU HAZIRLAYANLAR

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

Tuğba AYDIN
Şehir Plancısı
Değerleme Uzmanı
S.P.K. Lisans No: 405825

2. ŞİRKET-MÜŞTERİ BİLGİLERİ

ŞİRKETİN UNVANI

HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

ŞİRKETİN ADRESİ

İdealtepe Mah. Rıfki Tongsir Cad. Demirhan Plaza No:93/4 - 34841 Maltepe / İSTANBUL

Tel: +90 (216) 388 05 09 Fax: +90 (212) 258 78 84

www.harmonigd.com.tr e-mail: info@harmonigd.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 pazar kira değerlerinin Sermaye Piyasası Kurulu Mevzuatı kapsamında belirlenmesi olup herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir.

3. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

RAPOR NUMARASI

: 19_400_255

SÖZLEŞME TARİHİ

: 26.08.2019

DEĞERLEME ÇALIŞMASI BİTİŞ TARİHİ

: 16.10.2019

RAPOR TARİHİ

: 21.10.2019

GAYRİMENKULLERİN TANIMI

İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Merkez Mahallesi, 7301 ada 2 parsel, numaralı ana taşınmazda konumlu 13 adet ofis, 24 adet dükkân, 19 adet restoran-kafeterya, 1 adet kafeterya, 1 adet yemekhane, 1 adet oto yıkama, 1 adet ofis-showroom nitelikli olmak üzere toplam 60 adet bağımsız bölüm.

GAYRİMENKULLERİN AYLIK KİRA DEĞERİ (TL/Ay)

: 2.103.140.-TL (K.D.V. HARİÇ)

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.

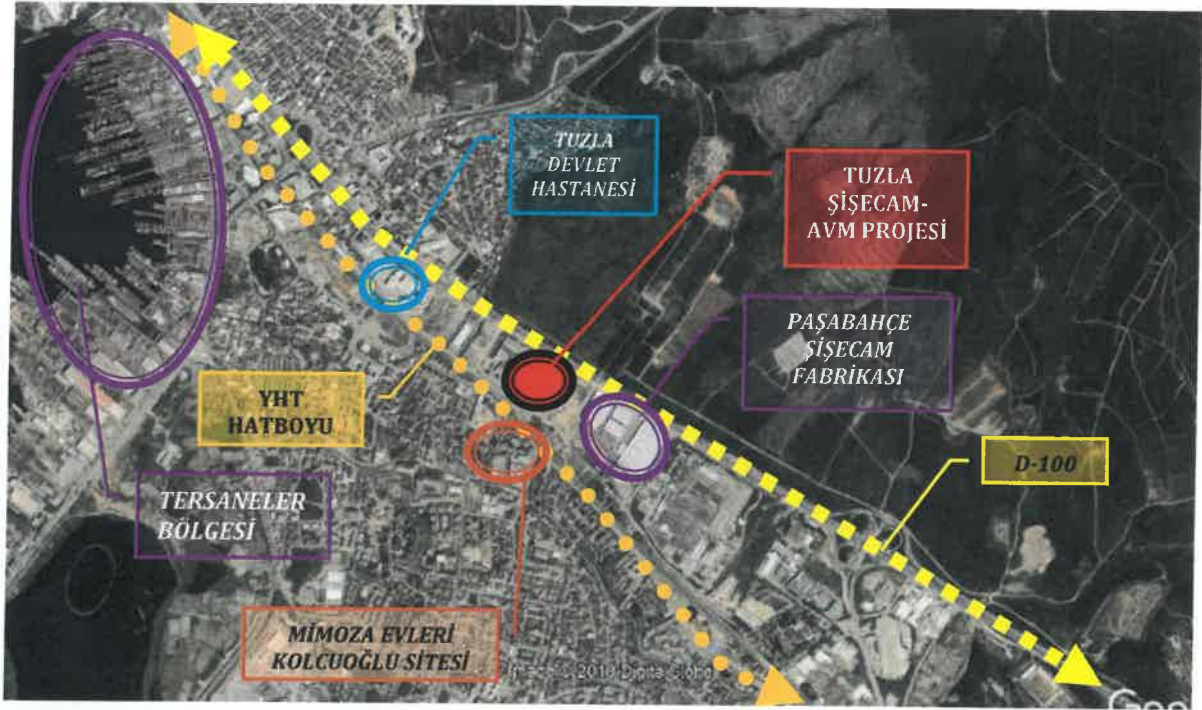
Resim 1. Gayrimenkullerin Konum Krokisi



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

Taşınmazlara yakın konumda Tuzla Devlet Hastanesi, İş Bankası Teknoloji ve Operasyon Merkezi, Mehmet Tekinalp Anadolu Lisesi, Paşabahçe Şişe Cam Fabrikası Yerleşkesi, 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

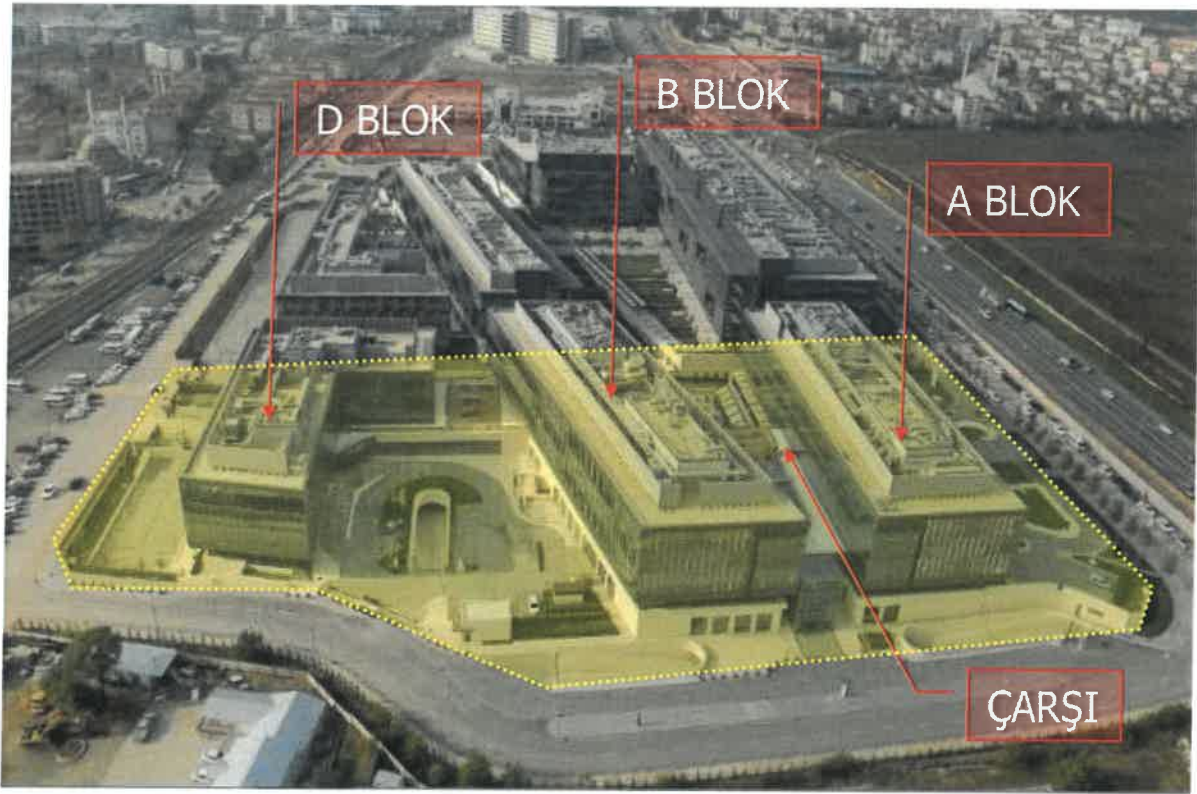
*Mesafeler Google Earth üzerinden ölçülmüştür.

4.2. Gayrimenkullerin Tanımı

Gayrimenkulün Yapısal Özellikleri, İnşaat ve Teknik Özellikleri, Projeye 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, Piri Reis Caddesi' ne cepheli konumdaki "Tuzla Şişecam-AVM Projesi" dahilinde yer almaktadır. 7301 ada 2 parsel numaralı ana taşınmaz, 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 Piri Reis Caddesi' ne 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 taşınmazlar için edinilen bilgilere ve taşınmazları tanımlayan görsellere aşağıda yer verilmiştir.



A Blok; Parselin kuzeydoğusunu sınırlayan Zemin katından AVM ana girişinin sağlandığı D100 Karayoluna cepheli bloktur. A Blok için 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 bloğudur. Bloka ait 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 dükkân 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

D Blok; Parselin güneyinde doğu-batı yönünde uzanan 1. Bodrum ve zemin katında AVM birimlerinin yer aldığı ofis bloğudur. Bloğa ait kat alan ve fonksiyon bilgileri aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Tablo. 4 D Blok bilgileri

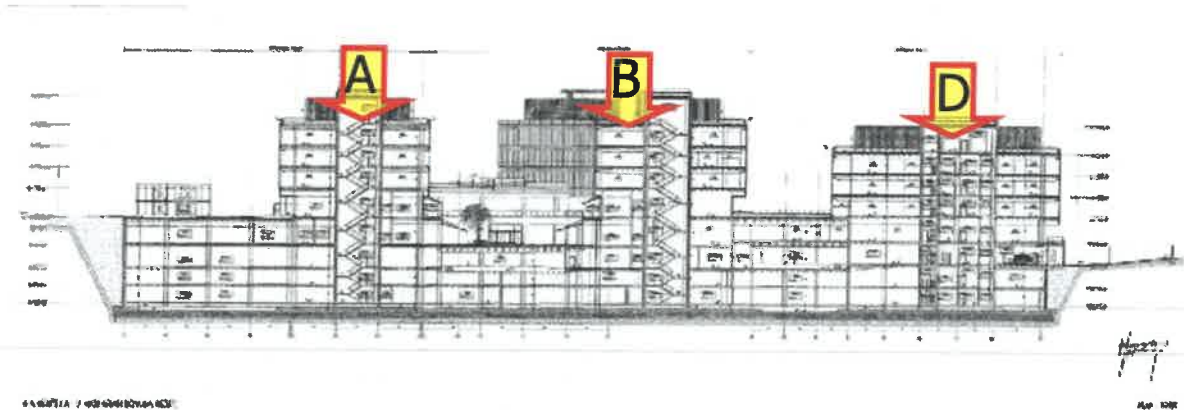
BLOK	KAT	İNŞAAT ALANI	KULLANIM FONKSİYONU
D	4. Bodrum Kat	5.460,92	Otopark ve teknik hacimler
D	3. Bodrum Kat	5.063,14	Otopark ve teknik hacimler
D	2. Bodrum Kat	5.500,43	Otopark, teknik hacimler ve ofis
D	1. Bodrum Kat	2.376,08	1 adet ofis
D	Zemin Kat	2.024,87	1 adet ofis
D	1. Kat	2.024,87	1 adet ofis
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

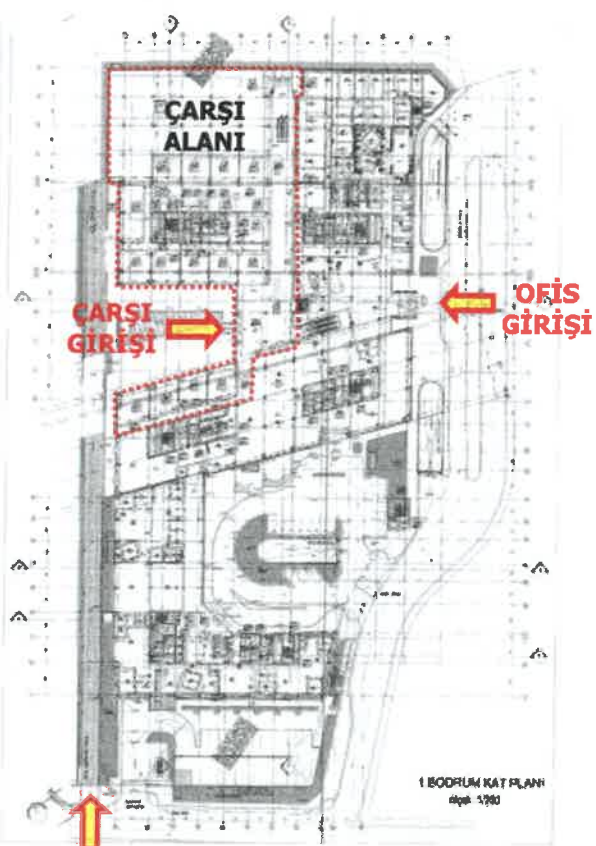
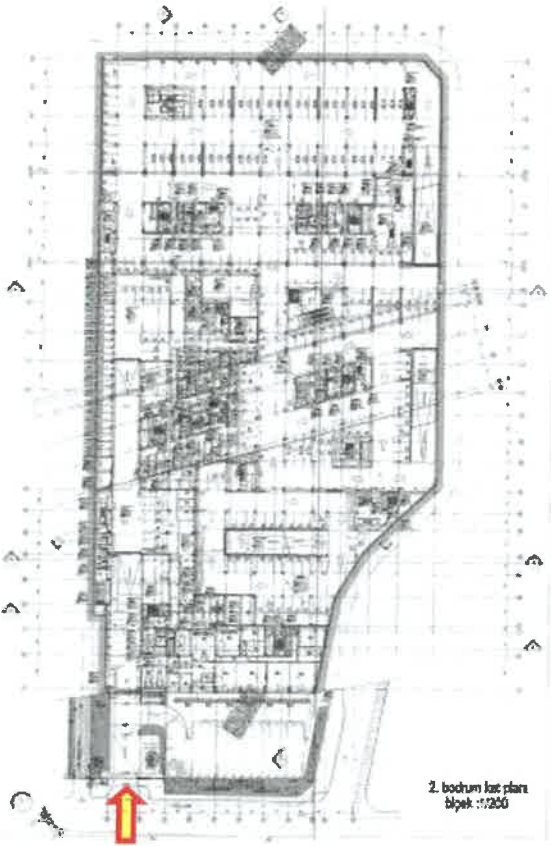
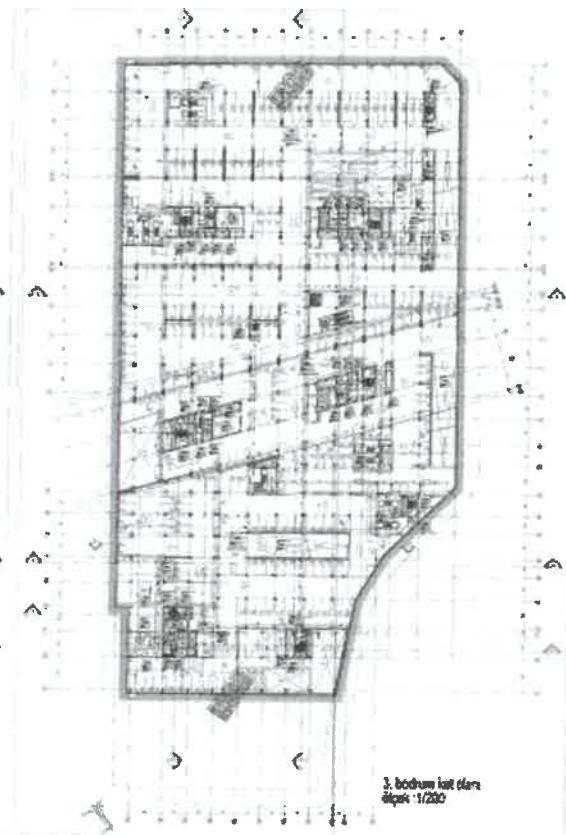
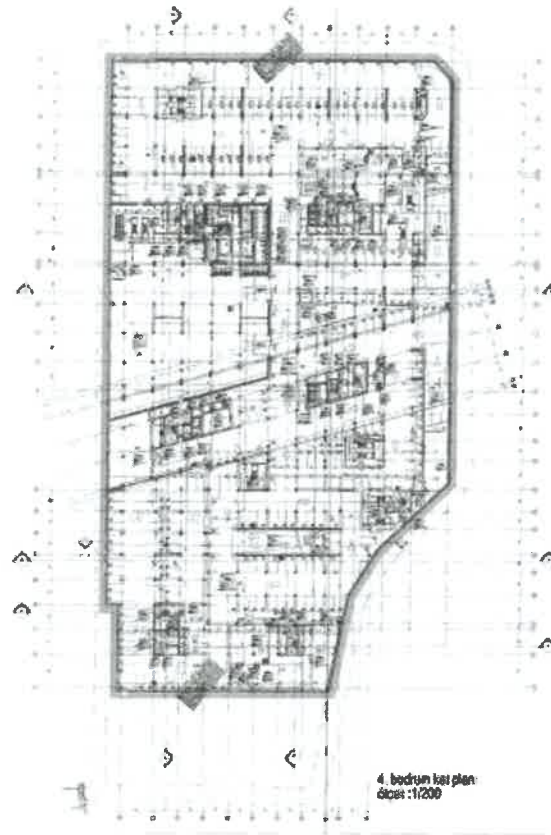
Parsel dahilinde yer alan güvenlik kulübelerinin alan bilgilerine aşağıda yer verilmiştir.

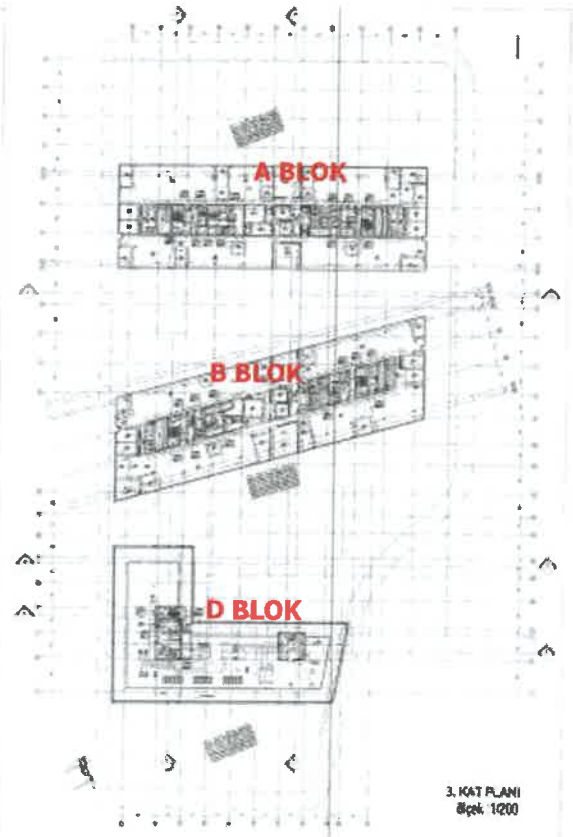
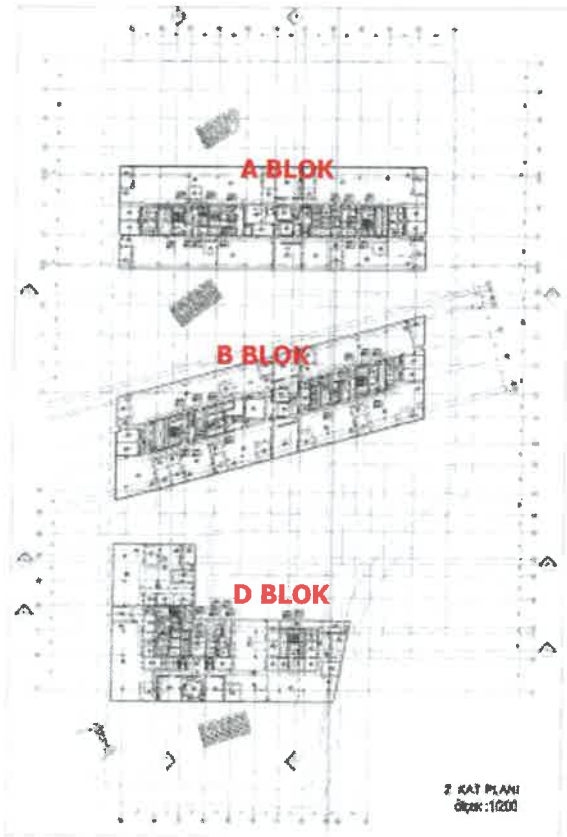
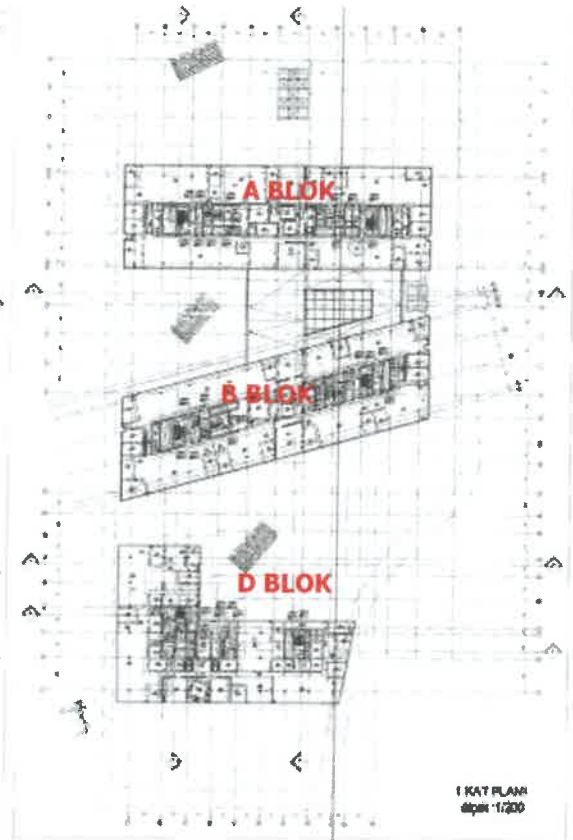
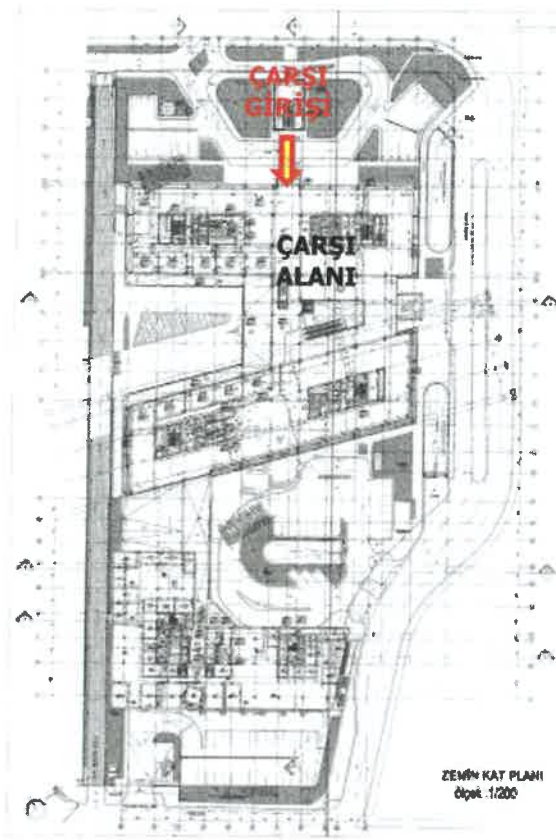
Tablo. 5 Güvenlik Blok bilgileri

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

Ana 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 dükkân, 19 adet restoran-kafeterya ve 13 adet ofis olarak tanımlanmıştır. Blokların toplam inşaat alanı, 93.258,90 m² dir.







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

Tablo. 6 Bağımsız Bölüm 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 olarak 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-çıkışlar kartlı geçişle sağlanmaktadır.

Mahallinde yapılan incelemede; dükkan nitelikli bağımsız bölümlerden 1 adedinin Paşabahçe satış mağazası olmak üzere toplam 10 adedinin dolu olduğu, çarşı içinde 1 adet faal ATM ve 1 adet faal stand alanı bulunduğu 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 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

Tuzla Tapu Müdürlüğü'nden temin edilen 26.08.2019 tarihli tapu kayıtlarına göre değerlendirme konusu taşınmazların tapu bilgileri aşağıda belirtilmiştir.

Tablo. 7 Tapu Bilgileri

ANA GAYRİMENKUL BİLGİLERİ									
İLİ	:	İSTANBUL							
İLÇESİ	:	TUZLA							
MAHALLESİ/KÖYÜ	:	MERKEZ							
PAFTA NO	:	G22B17A1C							
ADA NO	:	7301							
PARSEL NO	:	2							
YÜZÖLÇÜMÜ	:	21.305,29							
NİTELİĞİ	:	3 Blok Betonarme Ofis, İşyeri Ve Arsası							
TARİH/YEVMIYE	:	16.12.2016 / 23146							
CİLT/SAHİFE NO	:	Tapu kayıtlarında ana taşınma cilt/sahife no belirtilmemiştir.							

SIRA	ADA	PARSEL	BLOK	KAT	B.B.NO.	NİTELİK	ARSA PAY / ARSA PAYDA	CİLT	SAHİFE
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

SIRA	ADA	PARSEL	BLOK	KAT	B.B.NO.	NİTELİK	ARSA PAY / ARSA PAYDA	CİLT	SAHİFE
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
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
(1/1) mülkiyetinde bulunmaktadır.

4.3.2. Gayrimenkullerin Takyidat Bilgileri

Tuzla Tapu Müdürlüğü'nden 26.08.2019 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 müstereken;

Beyanlar Hanesi:

- Haritasında görülen 66 otuluk 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 "İnistanbul" 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, 23.08.2019 tarih, 18916419-310.05.01-E.28264 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 TİCTK Rumuzlu "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'unu 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, Yengök: 10 kattır.

-Parsel büyüklüğü net 10.000m²'nin üzerinde olan imar parsellerinde maksimum emsal:1,75, Yengök: 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 Alınmış Olmadığı, Projesinin Hazır ve Onaylanmış, İnşaat Başlanması İçin Yasal Gerekli 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 ana taşınmaz için Tuzla Belediyesi İmar Arşivi'nde inceleme yapılmıştır. Yapılan incelemelerde, değerlendirme tarihi itibarı ile parsel üzerinde yer alan yapılar için düzenlenen Yapı Ruhsatları, Yapı Kullanma İzin Belgeleri ve mimari projeler incelenmiş olup bahsi geçen belgelere ilişkin bilgiler süreç akışına göre aşağıdaki tablolarda belirtilmiştir.

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	39.550,14	4-B
	B	21.04.2014 / 366-14	57	301.89,81	4-B
	D	21.04.2014 / 367-14	1	23.728,29	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 bloklar 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	39.709,87	4-B
	B	28.09.2015 / 579-15	57	27.028,11	4-B
	D	28.09.2015 / 580-15	31	26.450,95	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 edilmiş ve güncel halini almıştır.

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	39.716,27	4-B
	B	20.07.2016 / 474-16	15	27.085,15	4-B
	D	20.07.2016 / 475-16	5	26.457,35	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	39.709,87	4-B
	B	29.12.2015 / 316-15	57	27.028,11	4-B
	D	29.12.2015 / 320-15	31	26.450,95	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	39.716,27	4-B
	B	15.11.2016 / 304-16	15	27.085,15	4-B
	D	15.11.2016 / 305-16	5	26.457,35	4-B
TOPLAM			60	93.258,77	

Konu taşınmaz için Tuzla Belediyesi İmar Müdürlüğü ve Tuzla Tapu Müdürlüğü'nde 15.06.2016 tarihli, 16/354 sayılı kat irtifakına esas onaylı tadilat projesi incelenmiştir. Yapılar için 29.04.2015 yılında tanzim edilen 10 yıl geçerli enerji kimlik belgelerinde enerji performansı C grubu olarak belirtilmiştir. Rapor konusu binaların tümünün dış cepheleri cam giydirme imal edilmiş olup zeminler ortak hacimlerde mermer, toplantı ve ofis hacimlerinde halı kaplıdır. Tavanlar asma tavan olarak imal edilmiştir. Taşınmazların 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 mülkiyet hakkında 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 Tuzla Tapu Müdürlüğü'nden 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 arsaların sahiplerince ortaklığa, bedelsiz veya düşük bedel karşılığı ortaklık lehine üst hakkı tesis edilmesi veya arsanın devredilmesi halinde, projenin teminatı olarak arsa sahibi lehine ortaklık portföyünde bulunan gayrimenkuller üzerine ipotek veya diğer sınırlı ayni haklar tesis edilmesi mümkündür. Ayrıca gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule davalı 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

Türkiye nüfusunun yüzde 18,4'ünün ikamet ettiği İstanbul, 15 milyon 67 bin 724 kişiyle yine en çok nüfusa sahip il oldu. Bunu sırasıyla 5 milyon 503 bin 985 ile Ankara, 4 milyon 320 bin 519 ile İzmir, 2 milyon 994 bin 521 ile Bursa ve 2 milyon 426 bin 356 ile Antalya izledi. Bayburt ise 82 bin 274 kişiyle en az nüfusa sahip il olarak kayıtlara geçti.

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK), "Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi 2018 Sonuçları"nı açıkladı. Buna göre, 2017 yılı itibarıyla 80 milyon 810 bin 525 kişi olan ülke nüfusu, 1 milyon 193 bin 357 kişilik artışla 2018 sonunda 82 milyon 3 bin 882 kişiye ulaştı.

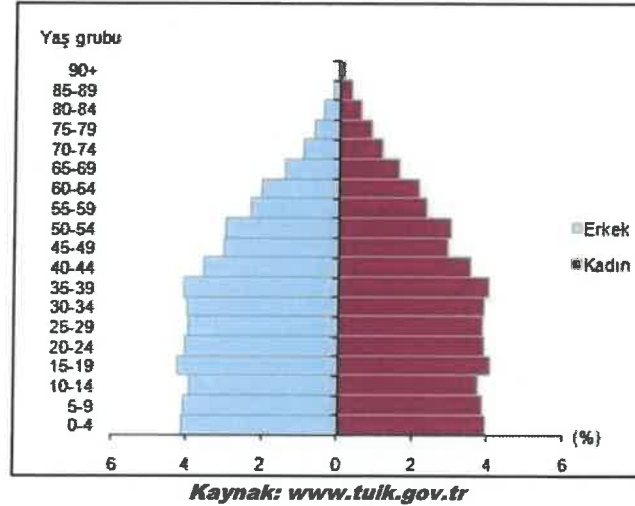
Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı" geçen yıl Türkiye genelinde 2017'ye göre 2 kişi artarak 107 kişiye yükseldi. İstanbul, kilometrekareye düşen 2 bin 900 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu il olarak kayıtlara geçti. Bunu sırasıyla 528 kişiyle Kocaeli ve 360 kişiyle İzmir takip etti. Nüfus yoğunluğu en az il ise bir önceki yılki gibi, kilometrekareye düşen 12 kişiyle Tunceli oldu.

Yüzölçümü bakımından ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 57, en küçük yüzölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 310 olarak gerçekleşti.

Erkek nüfusun oranı yüzde 50,2 (41 milyon 139 bin 980 kişi), kadın nüfusun oranı yüzde 49,8 (40 milyon 863 bin 902 kişi) oldu.

Türkiye nüfusunun ortalama yaşı da yükseldi. Türkiye'de 2017 yılında 31,7 olan ortalama yaş, geçen yıl 32'ye çıktı. Ortanca yaş erkeklerde 31,4 iken kadınlarda 32,7 olarak belirlendi. Ortanca yaşın en yüksek görüldüğü iller sırasıyla 40,3 ile Sinop, 39,9 ile Balıkesir ve 39,6 ile Giresun, en düşük olduğu iller sırasıyla 19,8 ile Şanlıurfa, 20,7 ile Sırnak, 21,4 ile Ağrı olarak kaydedildi.

Tablo1 Nüfus Piramidi



Yıllık nüfus artış hızı, 2017'de binde 12,4 iken 2018'de binde 14,7'ye çıktı. İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı 2017'de yüzde 92,5 iken, bu oran 2018'de yüzde 92,3'e geriledi. Belde ve köylerde yaşayanların oranı ise yüzde 7,7 oldu.

Türkiye'de 15-64 yaş grubundaki (çalışma çağı) nüfus geçen yıl bir önceki yıla göre sayısal olarak yüzde 1,4 arttı. Buna göre, çalışma çağındaki nüfusun oranı yüzde 67,8, çocuk yaş grubu olarak tanımlanan 0-14 yaş grubundaki nüfusun oranı yüzde 23,4, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı ise yüzde 8,8 olarak gerçekleşti. (Kaynak TÜİK 2018 yılı sonuçları)

5.2. Ekonomik Veriler

5.2.1. Küresel Ekonomik Durum

DÜNYA

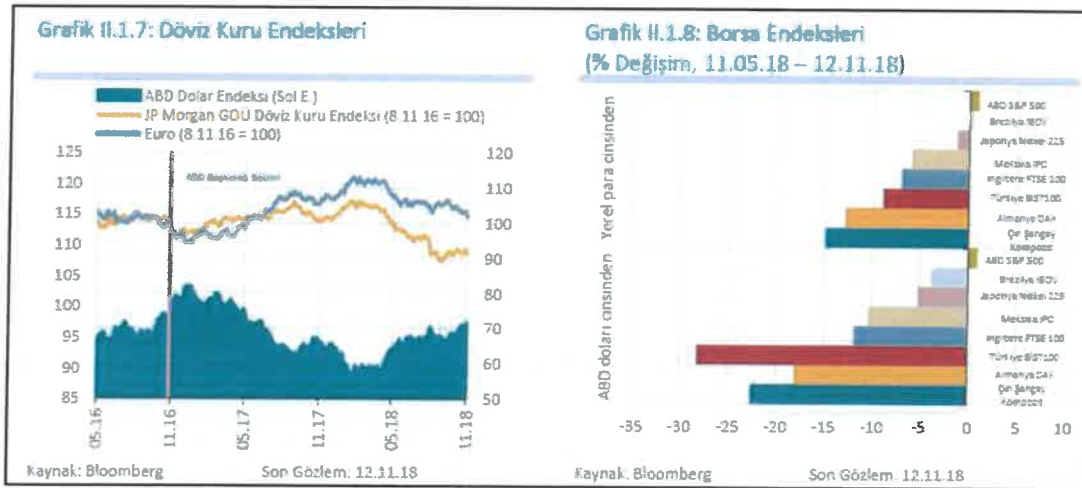
Gelişmiş ülke para politikalarında normalleşme eğiliminin sürmesi, küresel tahvil getirilerinde görülen artış, korumacı ticaret önlemlerinin yaygınlaşma ihtimali, İtalya'nın kamu borçluluğuna ve İngiltere'nin AB'den çıkış sürecine ilişkin endişeler küresel politika belirsizliğini artırmış ve finansal piyasalarda risk iştahının gerilemesine neden olmuştur.

Bu kapsamda, gelişmekte olan ülkelerde (GOÜ) piyasa oynaklıklarının ve belirsizlik algısının yüksek seyretmesiyle net portföy çıkışları, yerel para birimlerinde değer kaybı ve uluslararası borçlanma maliyetlerinde artış gözlenmiştir.

Küresel iktisadi politika belirsizliğinde artış ivme kazanmıştır. ABD yönetiminin dış ticaret politikasına ilişkin korumacı yaklaşımı ve Fed para politikasındaki normalleşme sürecine ilişkin değerlendirmeler, ABD iktisadi politikalarının öngörülebilirliği üzerinde etkili olmayı sürdürmektedir. AB ülkelerindeki seçim sürecinin sona ermesiyle azalan politika belirsizliği, İtalya'da yaşanan kamu borcu gelişmeleri ve kısmen netleşen Brexit yol haritasına yönelik farklı açıklamaların etkisiyle artış göstermiştir.

ABD dolarının değer kazanması, özellikle yabancı para (YP) cinsinden borçluluğu yüksek GOÜ'leri olumsuz etkilemiştir. ABD'de iktisadi faaliyetlerdeki ivmelenme, genişleyici maliye politikalarından gelen destekle sürmekte, korumacı ticaret önlemleri beklentiler açısından aşağı yönlü risk oluşturmaktadır. Diğer yandan Euro Bölgesi öncü göstergeleri, iktisadi büyümede ivme kaybına işaret etmektedir. Yüksek küresel borçluluk, ABD'de başlayan dış ticarete korumacı eğilimlerin yaygınlaşması ihtimali, finansal koşullarda sıkışmanın devam etmesi, küresel iktisadi faaliyette yaşanan ivme kaybı ve jeopolitik gelişmeler ile ülkelere özgü riskler, küresel ekonomik büyüme görünümünün yanında finansal istikrara ilişkin de başlıca risk unsurlarıdır. Küresel finansal istikrarın sürdürülmesinde finansal düzenleme reformlarının zamanında tamamlanması, tutarlı bir şekilde uygulanması ve etkilerinin tespit edilmesi hususları önemini korumaktadır.

Gelişmiş ülke ve GOÜ'lerin para birimleri, 2018 yılı Nisan ayından bu yana, ABD doları karşısında değer kaybetmiştir. Diğer yandan, ABD dolarındaki yükselişten görece olumsuz etkilenen Arjantin ve Türkiye para birimlerinde özellikle üçüncü çeyrekte yaşanan kayıplar son dönemde kısmen telafi edilmiştir. Ayrıca, son Rapor döneminden bu yana politika belirsizlikleri, jeopolitik riskler, ticarete artan korumacılık, küresel büyüme görünümüne ilişkin endişeler nedeniyle gerek gelişmiş ülke gerek GOÜ borsa endeksleri zayıf performans sergilemiştir.



Gelişmiş ülke merkez bankalarının para politikalarındaki sıkılaşma eğiliminin sürecine dair beklentilerin etkisiyle ABD'de daha belirgin olmak üzere gelişmiş ülke tahvil getirileri genel olarak artmıştır. GOÜ'lerin tahvil faizlerinde

yaşanan yükselişte küresel likidite koşullarındaki sıkılaşma ve söz konusu ülkelere yönelik risk iştahındaki azalma etkili olmuştur. (TCMB Finansal İstikrar Raporu, Kasım 2018)

Nisan ayı 2019 "Küresel Ekonomik Görünüm" raporunu yayımlayan IMF, küresel ekonomiye ilişkin büyüme öngörülerini aşağı yönlü revize etti. Kuruluş, küresel ekonominin 2019'un ikinci yarısında toparlanma sürecine gireceğini ve yılsonunda büyümenin %3,3 olacağını tahmin ediyor. IMF, Türkiye ekonomisinin ise bu yıl %2,5 daraldıktan sonra gelecek yıl aynı oranda büyüyeceğini öngörüyor.

ABD ile Çin arasındaki ticaret müzakerelerinin yakın dönemde anlaşmayla sonuçlanabileceği beklentilerine karşın, ABD Başkanı Trump'ın Çin'e yönelik vergileri Mayıs ayı başında yükseltme tehdidinde bulunması sürece ilişkin soru işareti yarattı.

İngiltere'nin AB'den ayrılma tarihinin AB liderlerinin onayıyla 31 Ekim'e kadar ertelenmesine karar verildi.

Çin ekonomisi ilk çeyrekte yıllık bazda %6,4 ile beklentilerin üzerinde büyüdü. Son veriler ülkede iktisadi faaliyetin öngörülenden daha iyi seyrettiğine işaret ediyor.

IMF Tahminleri		Nisan ayı Tahminleri (%)		Değişim* (% puan)	
		2019	2020	2019	2020
Büyüme					
Dünya		3,3	3,6	-0,2	0,0
GE		1,8	1,7	-0,2	0,0
ABD		2,3	1,9	-0,2	0,1
Euro Alanı		1,3	1,5	-0,3	-0,2
İngiltere		1,2	1,4	-0,3	-0,2
Japonya		1,0	0,5	-0,1	0,0
GOE		4,4	4,8	-0,1	-0,1
Rusya		1,6	1,7	0,0	0,0
Çin		6,3	6,1	0,1	-0,1
Brezilya		2,1	2,5	-0,4	0,3
Türkiye**		-2,5	2,5	-2,9	0,0
Enflasyon					
GE		1,6	2,1	-0,1	0,1
GOE		4,9	4,7	-0,2	0,1
Dünya Ticaret Artışı		3,4	3,9	-0,6	-0,1
(*) Ocak ayı tahminlerinden fark; (GE) Gelişmiş ekonomiler					
(**) Ekim ayında açıklanan tahminlerden fark; (GOE) Gelişmekte olan ekonomiler					

(Kaynak: İşbankası Ekonomik Görünüm, Mayıs 2019)

TÜRKİYE

Küresel ve yerel ölçekte sıkılaşan finansal koşullar ile GOÜ'lere yönelik risk iştahında azalmanın etkisiyle bankaların dış borçlanma maliyetlerinde artış gözlenmiştir.

2018 yılı ikinci çeyreğinde, yurt içi iktisadi faaliyet dengelenme eğilimine girmiş, yıllık gayri safi yurt içi hasıla (GSYİH) büyümesinde yurt içi talebin katkısı gerilerken, net ihracatın katkısı artmıştır. Büyümeye ilişkin öncü göstergeler, iktisadi faaliyetteki dengelenme sürecinin yılın ikinci yarısında da devam ettiğine işaret etmektedir. Bu gelişmede Türk lirasındaki değer kaybının yanı sıra döviz kurlarındaki oynaklık ve finansal koşullardaki sıkılaşma etkili olmuştur. Yurt içi talepteki zayıf görünüme rağmen, fiyatlama davranışlarında görülen bozulma ve Türk lirasında görülen birikimli değer kaybı sonucu artan maliyet baskıları fiyat istikrarına yönelik tehdit oluşturmaktadır. Diğer yandan, turizmdeki güçlü toparlanmanın desteğiyle net ihracat büyümeye katkısını sürdürmekte ve yurt içi talep koşullarının iktisadi faaliyet üzerindeki etkilerini sınırlamaktadır. İç ve dış talep arasındaki bu ayrışma ve iktisadi faaliyette yaşanan dengelenme süreciyle cari dengede öngörülenden daha hızlı bir iyileşme izlenmektedir. (TCMB Finansal İstikrar Raporu, Kasım 2018)

İşbankası Ekonomik Görünüm, Mayıs 2019 raporuna göre,

İşsizlik oranı Ocak döneminde %14,7 ile Mart 2009'dan bu yana en yüksek düzeyine çıktı. Mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı bu dönemde %13,3'e yükselirken, işgücüne katılım oranı %52,9 oldu.

Sanayi üretimindeki düşüş Şubat'ta hız kesti. Takvim etkisinden arındırılmış verilere göre sanayi üretimi yıllık bazda %5,1 oranında daraldı.

Dış ticaret açığındaki daralma Mart'ta da devam etti. İhracat hacmi Mart'ta yıllık bazda sınırlı oranda daralarak 15,5 milyar USD olurken, ithalat hacmi %17,8 oranında gerileyerek 17,6 milyar USD düzeyinde gerçekleşti.

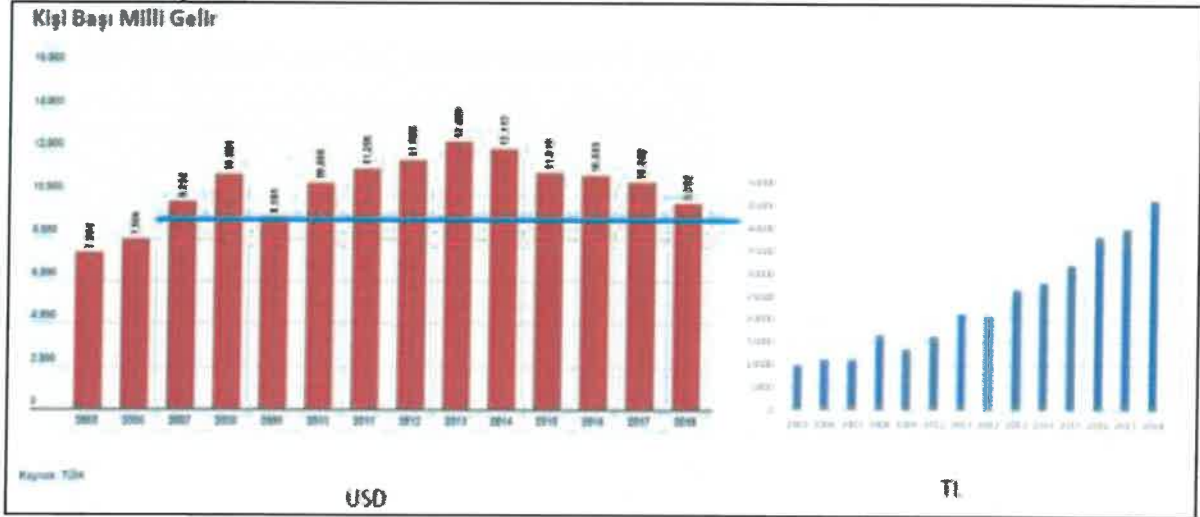
Şubat ayında cari açık yıllık bazda %84 azalarak 718 milyon USD düzeyinde gerçekleşirken, 12 aylık kümülatif cari açık 17 milyar USD ile son 9 yılın en düşük düzeyine indi.

Merkezi yönetim bütçe açığı Mart ayında yıllık bazda %21 oranında genişleyerek 24,5 milyar TL düzeyinde gerçekleşti.

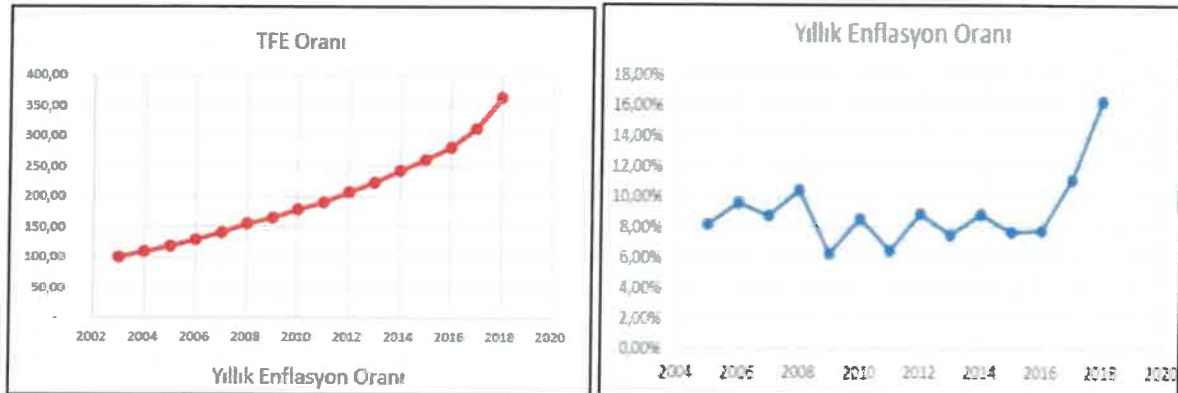
Nisan'da TÜFE aylık bazda %1,69 oranında artarak piyasa beklentilerinin altında gerçekleşti. Yıllık tüketici enflasyonu bu dönemde %19,5 oldu.

TCMB, 25 Nisan'daki Para Politikası Kurulu toplantısında beklentilere paralel olarak politika faiz oranını değiştirmeyerek %24'te bıraktı. TCMB, yılın ikinci Enflasyon Raporu'nda 2019 ve 2020 yılsonlarına ilişkin enflasyon tahminlerini değiştirmede.

Hanehalkı Gelişmeleri



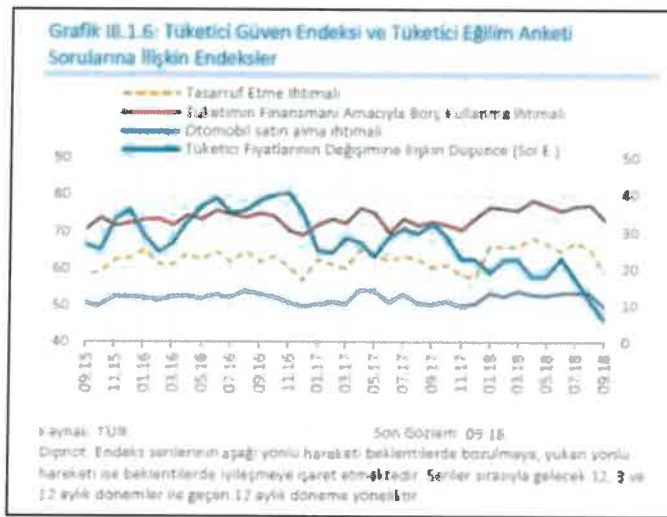
Yukarıda yıllara yaygın USD ve TL bazında kişi başı milli gelir verileri sunulmuş olup TL bazında neredeyse doğrusal bir artış görülürken USD bazlı 2007 yılı seviyelerine geriledeği görülmektedir. TL bazındaki artışın enflasyon ile doğru orantılı yapılan artışlar ile ilişkili olduğu düşünülmektedir. (Kaynak: TÜİK)



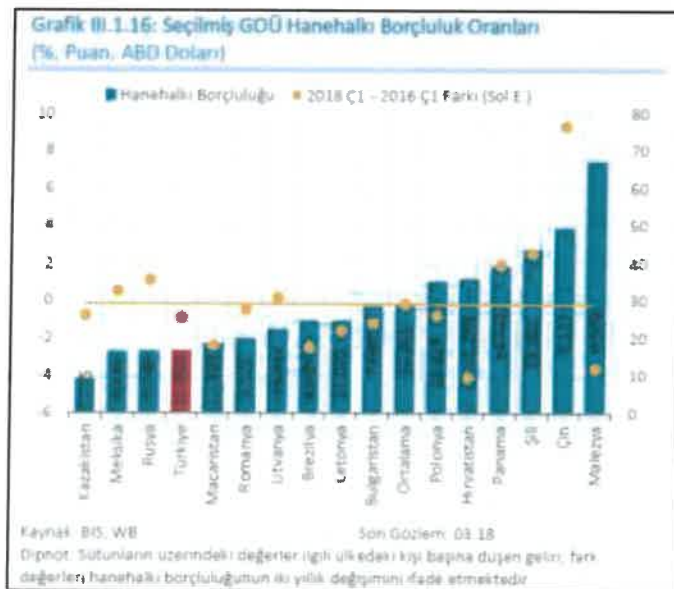
Yukarıda tüketici fiyat endeksi verilerine göre yıllara yaygın doğrusal bir artış görülmekle beraber yıllık enflasyon oranları incelendiğinde 13 yıllık ortalama yıllık enflasyon oranı **%9,31** olarak hesaplanmıştır.

Hanehalkı finansal varlıklarının yaklaşık dörtte üçü tasarruf mevduatından, yükümlülüklerinin ise tamamına yakını bireysel kredilerden oluşmaktadır. 2018 yılı itibarıyla bireysel kredi büyümesindeki yavaşlama eğilimi tüketici kredisi kaynaklı devam ederken tasarruf mevduatındaki büyüme kur kaynaklı olarak hızlanmaya başlamıştır. Eylül ayı ve sonrasında tasarruf mevduatındaki büyüme yavaşlamıştır. Son dönemde finansal koşullardaki sıkılaşmaya bağlı olarak finansal sektörün artan fonlama maliyetleri, likidite tercihi ve risk algısının etkisiyle tüketici kredisi faizleri yükselirken, mevduat faizlerinde artış görece sınırlı kalmıştır. (TCMB Finansal İstikrar Raporu, Kasım 2018)

Bireysel kredi kartları yükümlülük artışına etki eden bir diğer önemli kalem olurken, yıllık değişimde konut ve ihtiyaç kredilerinin büyümesindeki yavaşlama etkili olmuştur. Son dönemde iç talepteki daralmanın, kredi vadelerine yönelik düzenlemelerin ve sıkılaşan finansal koşulların bu yavaşlamada etkili olduğu değerlendirilmektedir.



Hanehalkının iktisadi faaliyete dair beklentilerini, tüketim ve tasarruf alışkanlıklarını açıklayan tüketicigüven endeksi ve tüketici eğilim anketi verileri incelendiğinde, yakın dönem enflasyon ve kur gelişmelerini takiben 2018 yılı Eylül ayı itibarıyla son dönemde serilerde yatay bir seyrin ardından bir miktar bozulma gözlenmektedir.



2018 yılı Mart ayı itibarıyla Türkiye’de hanehalkı borcu/GSYİH yüzde 16,6 olmuştur. Bu seviye ile Türkiye, yüzde 29,2 ortalamaya sahip seçilmiş GOÜ hanehalkı borçluluk seviyesinin altında seyretmektedir. Ayrıca son iki yıllık farklara bakıldığında Türkiye’nin hanehalkı borçluluğundaki azalmanın seçilmiş GOÜ ortalamasından fazla olduğu görülmektedir.

Azalan yurt içi talep ve ihracatta yaşanan artış sonrasında iktisadi faaliyette dengelenme gözlenirken, finansal koşullarda sıkışma belirginleşmiştir. İmalat sanayi üretimindeki yavaşlama büyük oranda iç piyasaya yönelik üretim yapan sektörler kaynaklı olurken, dış talep görece gücünü korumuş, turizm dâhil ihracata dayalı sektörler olumlu ayrılmıştır. 2018 yılı başından bu yana yavaşlama sürecine giren yatırım eğiliminde ve sanayi üretiminde, finansal koşullardaki sıkışma ve iç talepte görülen daralma etkili olmuştur.

5.3. Gayrimenkul Sektörü

Gayrimenkul piyasasındaki pek çok araştırmacı şirketin verilerine göre, Küresel ölçekte kentleşme yavaşlamakta ancak ülkelerin inşaat sektörü büyümeye devam etmektedir. Ancak küresel ölçekte güncel durumda yaşanan durgunluk inşaat ve gayrimenkul sektörünü de olumsuz etkilemektedir.

Gelişmiş ülkelerde inşaat sektörünün kısıtlı büyüme potansiyelleri ulaşılan ekonomik olgunluk ile açıklanırken gelişmekte olan ülkelerdeki sektörün zorlukları ise küresel emtia fiyatlarındaki ve finansal piyasalardaki dalgalanmalar olmaktadır.

Türkiyede büyüme göstergelerinde inşaat sektörü başat sektör olarak karşımıza çıkıyor. Türk inşaat sektörü ve bileşenleri (alt sektörleri) son 30 yıldır hızlı bir gelişim göstermekle birlikte özellikle 2001 krizinden sonra sağlanan ekonomik gelişmelerden en çok yararlanan sektörlerden biri olmuştur. İnşaat sektörü bu süreçte geçirdiği yapısal değişim ile kurumsallaşma sürecini de hızlandırmıştır.

İnşaat sektörü ve bu sektöre bağlı sanayi dalları ile büyüme için itici güç olmuştur. Sanayi ve hizmetler sektörleri de inşaat sektöründeki gelişmeye bağlı olarak kendilerini yenilemiştir. İnşaat sektörü sadece yurt içinde değil yurtdışında da yaptığı projeler ile kendinden söz ettirerek önemli bir marka olma konumuna ulaşmıştır. Türk inşaat ve müteahhitlik işletmeleri rekabete açık, daha güçlü finansman kaynaklarına sahip bir yapı sergilemekle kalmayıp özellikle yurt dışında yaptığı çalışmalarla ülkemize döviz kazandırıcı bir sanayi halini almıştır. Bu bağlamda inşaat sektörünün analizi açısından faaliyetleri yurtdışı ve yurtiçi olarak analiz etmekte fayda bulunmaktadır.

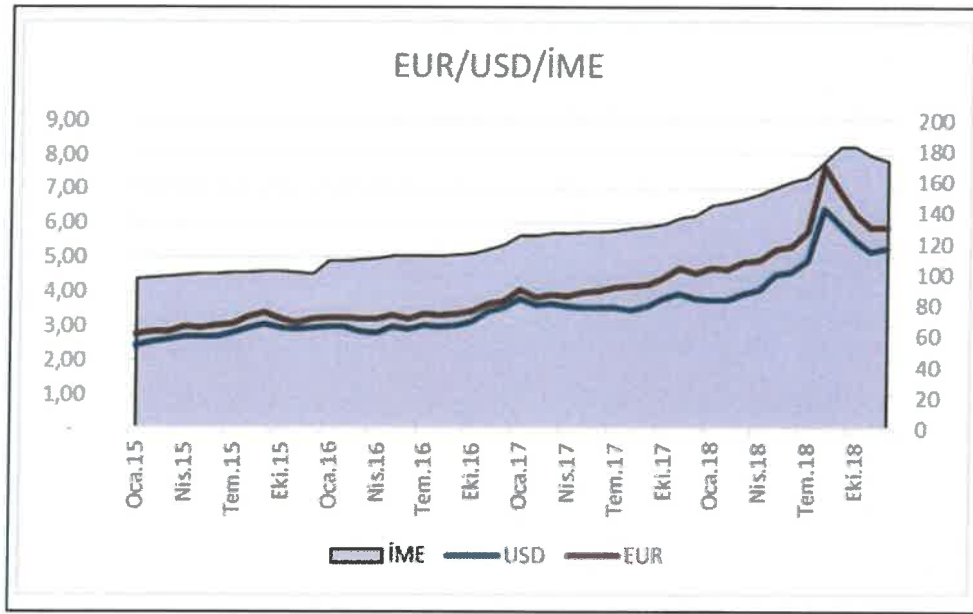
Türk müteahhitlik firmalarının 1972’den 2018 Haziran sonuna kadar 120 ülkede üstlenilen 9375 projenin toplam bedeli 367 milyar ABD Doları olmuştur. Yurtdışı müteahhitlik hizmetlerinin başladığı tarihten bu yana üstlenilen projelerin ülkelere göre dağılımında ilk 5 ülke Rusya (%19,7), Türkmenistan (%13,6), Libya (%8,4), Irak (%7,2) ve Kazakistan (%6,4) olmuştur. İnşaat üretimi sadece gündelik hayatta kullandığımız konut ile sınırlı olmayıp yıllar itibarı ile daha teknik ve uzmanlık (baraj, santral, köprü, tünel gibi) isteyen alanlarda da büyümektedir. Teknik anlamda daha zorlu bu tip altyapı yatırımlarında da Türk şirketleri pek çok yurtdışı projeyi başarı ile tamamlamıştır.

Diğer yandan enflasyon ve faiz oranlarında meydana gelen gelişmeler ile döviz fiyatlarındaki artışın yarattığı maliyet unsuru sektörü etkilemeye devam etmektedir. TÜİK verilerine göre; Bina inşaatı maliyet endeksi on iki aylık (yıllık) ortalama değişim oranına bakıldığında, aralık 2016 %11,92; aralık 2017 %15,63; aralık 2018 %26,26, aralık 2019 %27,17 artmıştır. Aşağıda TÜİK verileri sunulmuştur.

İnşaat maliyet endeksi ve değişim oranı, 2015-2019 ([2015=100])

Yıl Year	Ocak January	Şubat February	Mart March	Nisan April	Mayıs May	Haziran June	Temmuz July	Ağustos August	Eylül September	Ekim October	Kasım November	Aralık December
Endeks - Index												
2015	97,13	97,65	98,27	99,14	100,17	100,03	100,83	101,35	102,25	101,56	101,01	100,60
2016	108,19	108,12	109,39	110,26	112,11	111,60	111,52	111,90	112,19	113,06	115,83	118,90
2017	124,69	125,09	126,43	126,84	127,26	127,06	128,16	129,51	130,94	132,76	136,09	138,14
2018	144,92	146,60	149,08	152,10	156,58	160,17	162,78	172,71	182,87	182,57	176,85	173,57
2019	184,83	186,51										
Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim (%) - Annual rate of change (%)												
2015	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2016	11,39	10,72	11,32	11,22	11,92	11,57	10,60	10,41	9,72	11,32	14,67	18,19
2017	15,25	15,70	15,58	15,04	13,51	13,85	14,92	15,74	16,71	17,42	17,49	16,18
2018	16,22	17,20	17,92	19,91	23,04	26,06	27,01	33,36	39,66	37,52	29,95	25,65
2019	27,54	27,22										
On iki aylık ortalamalara göre değişim oranı (%) - Rate of change in twelve months moving averages (%)												
2015	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2016	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	11,92
2017	12,26	12,69	13,06	13,38	13,51	13,69	14,04	14,47	15,04	15,54	15,77	15,63
2018	15,71	15,85	16,06	16,48	17,30	18,34	19,37	20,87	22,83	24,52	25,54	26,26
2019	27,17	27,96										

Kaynak: TÜİK, İnşaat Maliyet Endeksi, Şubat 2019



Kaynak: TÜİK

Yukarıda inşaat maliyet endeksinin Dolar ve Euro kuru ile olan ilişkisinde paralellik görülmekte olup inşaat maliyetlerine doğrudan etki ettiği anlaşılmaktadır.

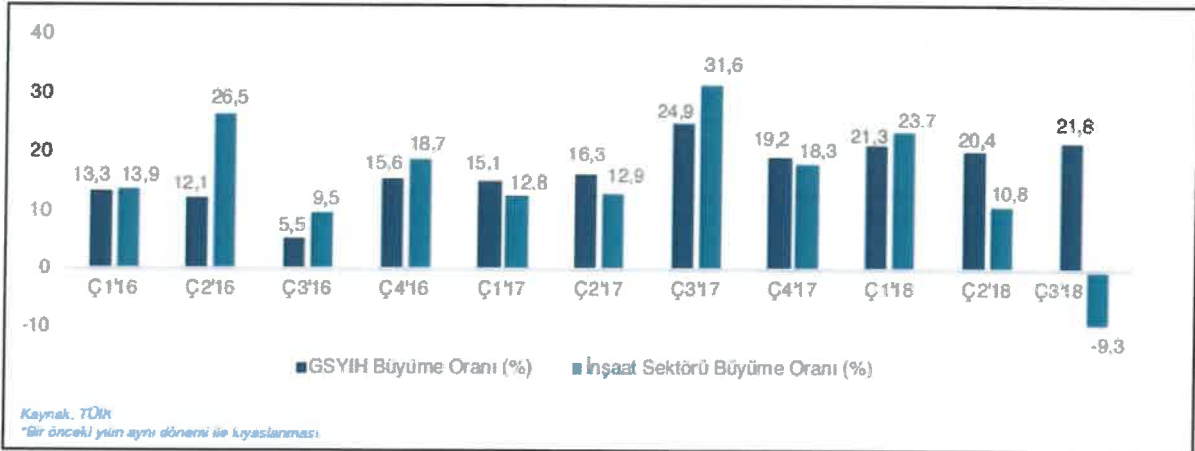
İnşaat Sektörünün GSYH İçindeki Payı (%)



Kaynak: GYODER, Türkiye Gayrimenkul Sektörü 2018, 4.Çeyrek Raporu)

İnşaat sektörünün GSYH'den yıllık bazda aldığı pay 2018 3. çeyreğinde %6,6 olmuştur. 2018 3. çeyrek sonu itibarıyla inşaat sektörü büyüme oranı %6,44 iken, Gayrimenkul faaliyetlerinin büyüme oranı %12,48 olmuş, GSYH ise %21,20 büyümüştür.

İnşaat Sektörü - Milli Gelir Büyüme Rakamları Karşılaştırması (%)



Kaynak: GYODER, Türkiye Gayrimenkul Sektörü 2018, 4.Çeyrek Raporu)

İnşaat sektörünün bir önceki yılın aynı dönemine göre kıyaslandığında ise büyüme hızı %9,3 oranında gerilemiştir.

Gayrimenkul Piyasasında yer alan profesyonellerin görüşlerinden yararlanarak REIDIN Türkiye Gayrimenkul Sektörü Güven Endeksi değeri, 2018 yılı 4. çeyrekte, geçen çeyrek döneme göre %31 azalışla 59.0 (Kötümser) olarak ölçülmüştür. REIDIN Türkiye Gayrimenkul Sektörü Fiyat Beklenti Endeksi değeri, 2018 yılı 4. çeyrekte, geçen çeyrek döneme göre %23 azalışla 75.0 (Kısmen Kötümser) olarak ölçülmüştür. Buna göre, gayrimenkul fiyatlarında geçmiş üç aylık döneme göre, önümüzdeki üç aylık dönemde fiyat artış beklentisi azalmıştır. (Kaynak: <http://blog.reidin.com>)

Tüm bu araştırmalara ve görüşlere bakıldığında sonuç olarak; 2019 yılı hem ekonomi de hemde gayrimenkul sektörü için belirsizliğini korumaktadır. Ancak tüm ekonomik aktörler ve rol oynayan öncüler 2020 yılı için daha ılımlı yaklaşmaktadır.

5.3.1. İstanbul Ofis Piyasası

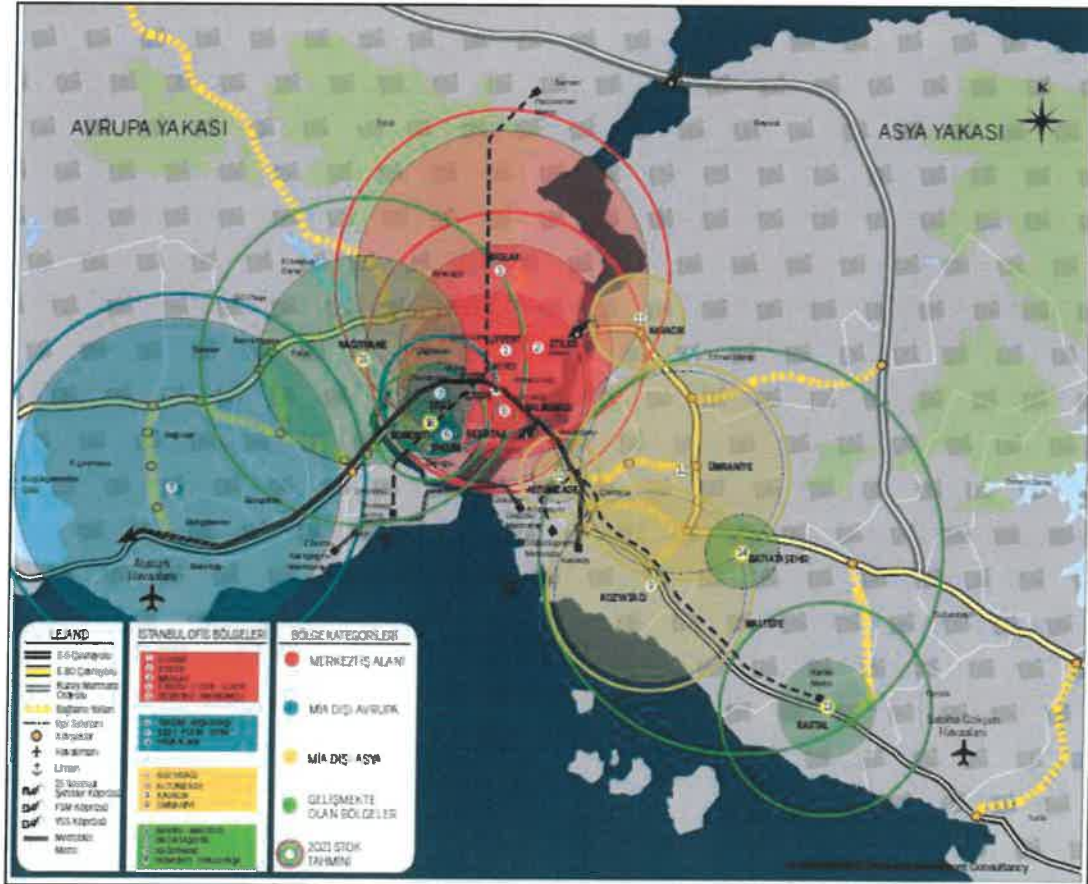
Uluslararası standartlar çerçevesinde ofis bölgelerini incelerken Merkezi İş Alanı (MİA) ve Merkezi İş Alanı Dışı (MİA Dışı) olmak üzere sınıflandırmaya gidilir. MİA profesyonel ofis binalarının yoğunlaştığı bölgeler olup, yaya-arac trafiğinin ve hizmet sektörünün en yoğun ve talebin en yüksek olduğu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

Property Investment Consultancy (PROPİN) tarafından hazırlanan 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-Otim ve Havaalanı bölgelerini, MİA Dışı-Asya ise; Kozyatağı, Altunizade, Kavacık ve Ümraniye bölgelerini kapsamaktadır.

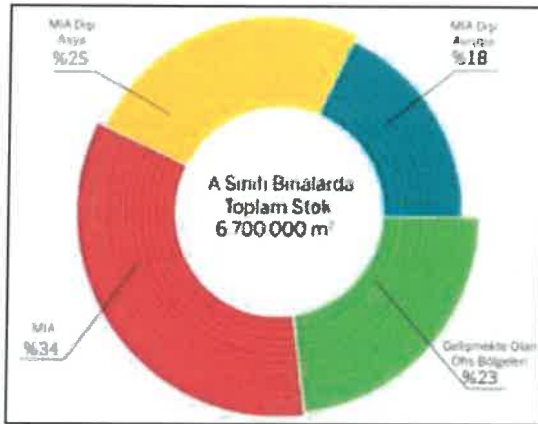
Gelişmekte olan ofis bölgeleri, hem Asya hem de Avrupa Yakası'nda yer almaktadır. MİA Dışı -Avrupa'da Kağıthane ve Bomonti – Piyalepaşa bölgeleri bulunurken, MİA Dışı-Asya'da Kartal- Maltepe ve Batı Ataşehir Bölgeleri yer almaktadır.

Aşağıdaki haritada yıldızlarla gösterilen dört bölge, İstanbul Ofis Pazarı'na katılan, gelişmekte olan ofis bölgeleridir.

İstanbul'daki Ofis Kümelermeleri



Kaynak: Propin Ofis Pazarı (2018-4. Çeyrek Raporu)



2018 dördüncü çeyrek dönemdeki 'Bölge Kategorilerine Göre A Sınıfı Ofis Stoku Dağılımı', yandaki grafikte gösterilmiştir.

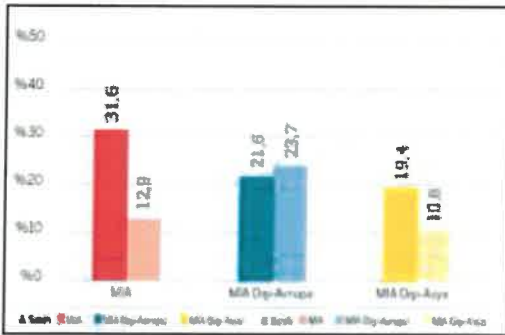
MİA [Levent, Etiler, Maslak, Zincirlikuyu-Esentepe-Gayrettepe, BeşiktaşBalmumcu]: MİA'nın stok payı, 2018 dördüncü çeyrek dönemde %34 oldu.

MİA Dışı-Avrupa [Taksim-Nişantaşı, Şişli-Fulya-Otim, Havaalanı]: 2018 dördüncü çeyrekte MİA Dışı-Avrupa'nın stok payı %18 oldu.

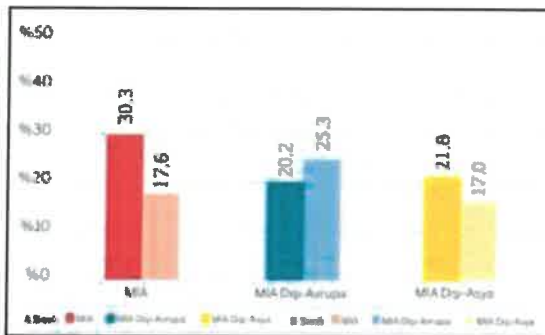
MİA Dışı-Asya [Kozyatağı, Altunizade, Kavacak, Ümraniye]: 2018 dördüncü çeyrek dönemde MİA-Asya'daki bölgelerde stok artışı yaşandı. MİA DışıAsya'nın stok payı 2018 dördüncü çeyrekte %25 olarak tespit edildi.

Gelişmekte Olan Ofis Bölgeleri [Kağıthane, Bomonti-Piyalepaşa, MaltepeKartal, Batı Ataşehir]: Gelişmekte Olan Ofis Bölgeleri'nde 2018 dördüncü çeyrekte ofis stok artışı gözlenmedi. Gelişmekte Olan Ofis Bölgeleri'nin stok payı 2018 dördüncü çeyrekte %23 olarak kaydedildi.

Bölge Kategorilerine Göre Boşluk Oranları



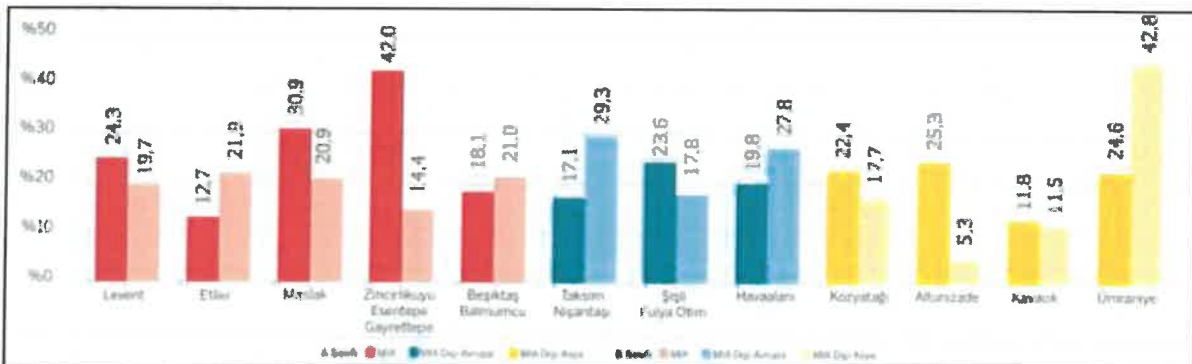
Kaynak: Propin Ofis Pazarı (2018-1.Çeyrek Raporu)



(2018-4.Çeyrek Raporu)

İstanbul Ofis Pazarı, 2018 birinci çeyrek ve dördüncü çeyrek dönemine ait 'Bölge Kategorileri 'ne Göre Boşluk Oranları yukarıdaki gösterilmiştir. Buna göre MİA bölgesinde A sınıfı ofislerin boşluk oranı %1,3 düşerken, B sınıfı ofislerin boşluk oranı ise %4,7 oranında artmıştır. MİA dışı Avrupa Bölgesinde A sınıfı ofislerin boşluk oranı %1,4 düşerken, B sınıfı ofislerin boşluk oranı ise %1,6 oranında artmıştır. MİA dışı Asya Bölgesinde A sınıfı ofislerin boşluk oranı %2,4 artarken, B sınıfı ofislerin boşluk oranı ise %6,2 oranında artmıştır.

Bölgelere Göre Boşluk Oranları



Kaynak: Propin Ofis Pazarı (2018 4. Çeyrek Raporu)

İstanbul'un on iki ofis bölgesinde yer alan A ve B sınıfı ofis binalarının 'Bölgelere Göre Boşluk Oranları' yukarıdaki grafikte verilmiştir.

2018 dördüncü çeyrek, Levent A sınıfı ofis binalarına olan talebin yoğun olduğu bir dönemdi. Levent'te bulunan mevcut kullanıcıların bölgedeki başka binalara taşındığı gözlemlendi. Farklı bölgelerdeki kullanıcıların da avantajlı pazar koşullarını kullanarak, Levent'te kiralama yaptığı belirlendi. PROPIN'in pazarlama faaliyetlerini sürdürdüğü Signature Tower başta olmak üzere birçok binada tamamlanan kiralama işlemleri sonucunda, bölgedeki boşluk oranı düştü.

2018 dördüncü çeyrek döneminde Maslak A sınıfı ofis binalarında gerçekleşen işlem sayısının yüksekliği dikkat çekti. Kiralama işlemlerinin çoğunlukla Maslak'taki mevcut kullanıcıların bölge içinde yer değiştirmesinden kaynaklandığı görüldü. Farklı ölçeklerdeki ofis alanında gerçekleşen taşınma ve kiralama işlemleri birbirini dengeledi. Maslak A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranının 2018 dördüncü çeyrekte bir önceki çeyrekteki seviyesini koruduğu ve %30,9 seviyesinde olduğu kaydedildi.

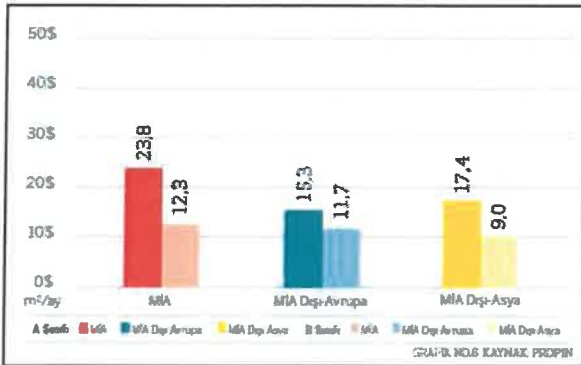
Zincirlikuyu-Esentepe-Gayrettepe'deki A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı 2018 dördüncü çeyrekte %42'ye yükseldi. Gerçekleşen kiralama işlemlerine rağmen, bölge dışına taşınan kullanıcılar, boşluk oranının yükselmesinde rol oynadı.

2018 dördüncü çeyrekte, Taksim-Nişantaşı Bölgesi talep anlamında durgun bir dönem geçirdi. Taksim-Nişantaşı A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı, 2018 dördüncü çeyrekte %17,1 oranıyla bir önceki çeyrek seviyesinde sabit kaldı.

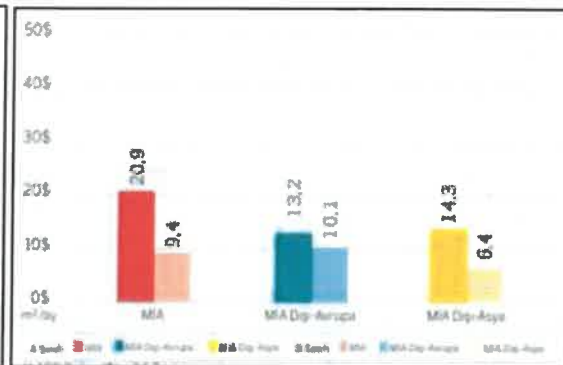
Altunizade A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı, 2018 dördüncü çeyrek dönemde %25,3'e fırladı. 2018 dördüncü çeyrekte Denizciler İş Merkezi Binası, Altunizade A sınıfı ofis stokuna eklendi. Daha önce üniversite olarak kullanılmakta olan bir binanın boşaltılarak yeniden kiralık ofis olarak pazara girdiği görüldü. 2018 dördüncü çeyrekte Altunizade'deki bu gelişmeler boşluk oranının hızla yükselmesine neden oldu.

Ümraniye A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı 2018 dördüncü çeyrek dönemde %24,6'ya yükseldi. Bu yükseliş, ofis stokuna boş olarak eklenen En Plaza Binası'nın yanı sıra, bölgeye olan talebin azalması ve bazı firmaların Ümraniye dışına taşınmasından kaynaklandı.

Bölge Kategorilerine Göre Kira Ortalamaları



(2018, 1. Çeyrek Raporu 1 USD:3,8 Türk Lirası)



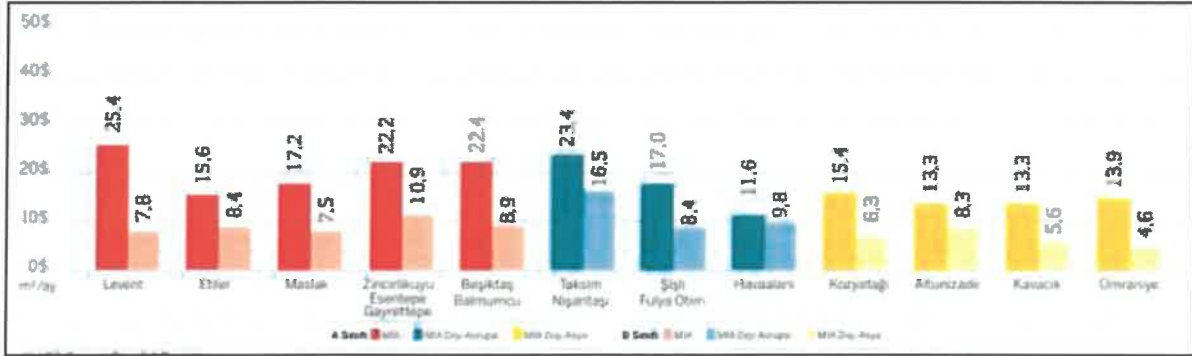
(2018, 4. Çeyrek Raporu; 1USD: 5,6 Türk Lirası)

İstanbul Ofis Pazarı 2018 dördüncü çeyrek dönemdeki 'Bölge Kategorilerine Göre Kira Ortalamaları' yukarıda verilmiştir.

MİA'da 2018 yılı dördüncü çeyrek dönemde, A sınıfı ofis binalarındaki kira ortalaması 20,9 ABD Doları /m² /ay ve B sınıfı ofis binalarındaki kira ortalaması 9,4 ABD Doları /m² /ay seviyesindeydi.

MİA Dışı-Avrupa'daki A sınıfı ofis binalarının kira ortalaması 13,2 ABD Doları /m² /ay; B sınıfı ofis binalarında kira ortalaması 10,1 ABD Doları /m² /ay oldu. MİA Dışı-Asya'daki kira ortalaması A sınıfı ofis binalarında 14,3 ABD Doları /m² /ay; B sınıfı ofis binalarında 6,4 ABD Doları /m² /ay oldu.

Bölgelerine Göre Kira Ortalamaları



Kaynak: Propin Ofis Pazarı (2018-4. Çeyrek Raporu; 1USD: 5,6 Türk Lirası)

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

İstanbul Ofis Pazarı'nda en yüksek kiralardan talep edildiği bölge özelliğini taşıyan Levent'te, pek çok ofis binasının liste kira rakamlarında indirim yapıldığı görüldü. 2018 dördüncü çeyrekte, Levent A sınıfı ofis binalarındaki kira ortalaması 25,4 ABD Doları /m² /ay'a düştü.

Maslak A sınıfı ofis binalarındaki kira ortalaması 2018 dördüncü çeyrekte 17,2 ABD Doları /m² /ay'a indi. Maslak'taki ofis arzının yüksek olması, bölgede bulunan binaların kendi içinde de rekabet etmesine neden olmaktadır. Bu rekabet ortamı kiracılar için oldukça avantajlı anlaşma koşullarına zemin hazırlamaktadır.

2018 dördüncü çeyrekte, Beşiktaş-Balırmumcu A sınıfı ofis binalarındaki bazı kullanıcıların bölge dışına taşındıkları görüldü. Beşiktaş-Balırmumcu A sınıfı ofis binalarındaki kira ortalaması, 2018 dördüncü çeyrekte 22,4 ABD Doları /m² /ay'a geriledi.

Havaalanı Bölgesi'ndeki A sınıfı ofis binalarının liste rakamlarında yapılan indirimler, bölge kira ortalamasının 11,6 ABD Doları /m² /ay'a düşmesine sebep oldu. Havaalanı Bölgesi İstanbul'daki en düşük A sınıfı ofis kira ortalamasına sahip bölge olma özelliğini korudu. Kozyatağı A sınıfı ofis alanları için açıklanan liste rakamlarında belirgin indirimler tespit edildi. Buna karşılık, 2018 dördüncü çeyrekte kullanıcıların taşındığı ofis alanları için talep edilen kira rakamlarının, bölge ortalamasının üstünde olduğu belirlendi. Kozyatağı A sınıfı ofis binalarındaki kira ortalaması 2018 dördüncü çeyrekte 15,4 ABD Doları / m² /ay'la bir önceki çeyrekteki seviyesini korudu. 2018 dördüncü çeyrek dönemde, Ümraniye'deki A sınıfı ofis binalarının kira ortalaması 13,9 ABD Doları /m² /ay'a düştü. 2018 dördüncü çeyrekte stoka eklenen En Plaza'da talep edilen kira rakamının bölge ortalamasının altında olması, ortalamadaki düşüşün etkenlerinden oldu.

(Kaynak: Propin Ofis Pazarı 2018-4. Çeyrek Raporu)

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

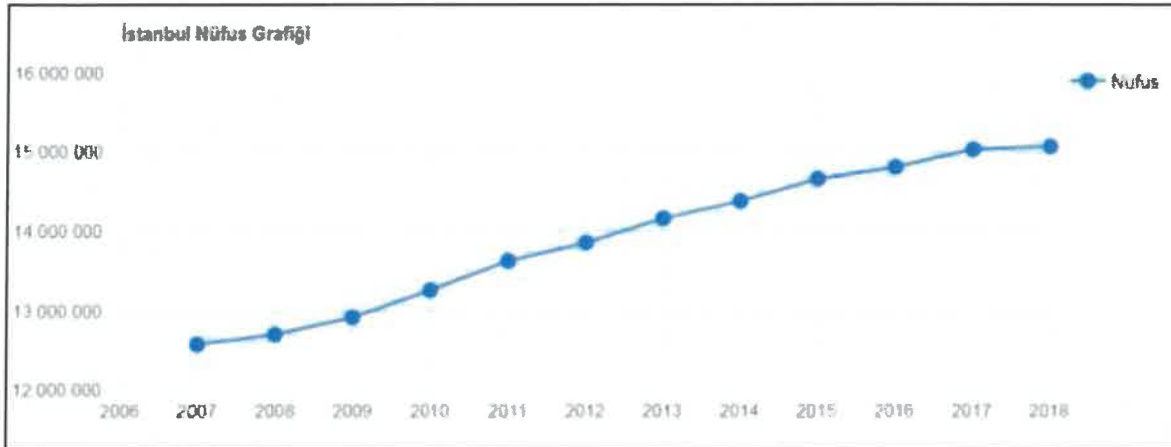


İstanbul, 42° K, 29° D koordinatlarında yer almaktadır. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur. İstanbul, batıda Avrupa yakası ve doğuda Asya yakası olmak üzere iki kıta üzerinde kurulu tek metropoldür.

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), 2018 yılı adrese dayalı nüfus sistemi sonuçlarına göre, Türkiye'nin en kalabalık 15.067.724 kişi nüfusuna sahip İstanbul'da, dünyada en kalabalık şehirlerinden biri olma özelliğini taşımaktadır.

Grafik 1. İstanbul İli Adrese Dayalı Nüfus Verileri Yıllara Göre Değişimi



Kaynak: TÜİK 2018 Yılı Adrese Dayalı Nüfus Verileri

İstanbul'un nüfusu son 25 yılda 4 katına çıkmıştır. İstanbul'da yaşayanların yaklaşık %65'i Avrupa yakasında; %35'si de Anadolu yakasında yaşamaktadır. İssizlik sebebi ile birçok insan İstanbul'a göç etmiş, genelde şehir etrafında gecekondulu 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 Resmi 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. Yönetimsel 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 yarısında 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, Catalca 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 ilçesi 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 255.648 kişidir.

Tablo. 10 Tuzla İlçesi Nüfus Verileri Tablosu

YIL	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
NÜFUS	197.657	208.807	221.620	234.372	242.232	252.923	255.648

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 değerlemenin 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 fiyattır.

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

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 içermeden 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 gelirin 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, yükümlülüklerle 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 kabiliyetinin yüksek olması,
- Ulaşım kolaylığı,
- Uzun süreli kira sözleşmesinin bulunması
- Kapalı otoparkının bulunması.

❖ ZAYIF YANLAR

- Ülke ekonomisindeki belirsizlikler ve dalgalanmaların gayrimenkul sektörü üzerindeki olumsuz etkisi,
- Araç trafiğinin yoğun, yaya trafiğinin az olduğu bölgede yer alması,
- Büyüklüğü nedeniyle kısıtlı alıcı kitlesine hitap etmesi,
- Kent merkezi ve MİA dan uzak olması.

❖ 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 artacak 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 hesaplarken varlık için planladığı kullanıma göre belirlenir.

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

- Bir kullanımın mümkün olup olmadığını değerlendirmek için, pazar katılımcıları tarafından makul olarak görülen noktalar dikkate alınır.
- Yasal olarak izin verilen şartları yansıtmak için, varlığın kullanımıyla ilgili tüm kısıtlamalar, örneğin imar durumu, dikkate alınmak zorundadır.
- 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 kira değerlerinin belirlenmesinde Emsal Karşılaştırma Yöntemi kullanılmıştır. Pazardan elde edilen veriler doğrultusunda değerlendirme konusu taşınmazlara Emsal Karşılaştırma Yöntemi ile kira 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 kira değerleri araştırılmıştır. Pazardan elde edilen veriler aşağıda sunulmuştur.

Kiralık Ofis Araştırmaları Kroki



➤ **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. 2018 yılında yapılan satışta göre, birim Satış değeri=**4.000 TL/m²** bedelle satılmıştır. Aynı ofisin Aylık Birim Kira Değeri ise=**20 TL/Ay/m²** dir. (İrtibat-Remax). (Yapılan görüşmede güncel olarak pazarın düşüş eğiliminde ve durgun olduğundan istenen kiranın yaklaşık 20 TL/m² olduğu ancak yakın zamanda gerçekleşen işlem bulunmadığı öğrenilmiştir.)

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** üzerinden işlemler gerçekleşmiştir. (İrtibat-Remax). (Yapılan görüşmede pazarın düşüş eğiliminde ve durgun olduğu, plazada dükkan ve ofis boşluk oranının sınırlı sayıda olduğu ve alıcı konusunda seçici davranıldığı beyan edilmiştir.)

MSY Karina; Konu taşınmazlara yakın konumdaki emsal taşınmazda 48 ofis bulunmakta olup birim Satış değeri ortalama =**4.500 TL/m²**'dir. Aynı ofisin Aylık Birim Kira Değeri ise=**21 TL/Ay/m²** olarak beyan edilmiştir. (İrtibat-Remax). Satılık ve kiralık ofislerin bulunduğu plazada boşluk oranı yüksektir.

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=**10 TL/Ay/m²-18 TL/Ay/m²** olarak beyan edilmiştir. (İrtibat-Remax).

Yakın konumda konumlu Kiralık Plazalar; Konu taşınmazlarla aynı aksta yer alan tamamı satılık veya kiralık bina araştırmasında ofislerin 30 TL/m²- dükkanların ortalama 80 TL/m² bedelle pazara sunuldukları öğrenilmiş, yapılan görüşmelerde bölgedeki arz-talep dengesinin bozulmuş olmasından kaynaklı pazarlık payının yüksek olduğu ve fiyatların düşüş eğiliminde olduğu beyan edilmiştir. Taşınmazın konumlu olduğu bölgenin imar koşulları doğrultusunda verimli olabilmesinin nihai tüketiciye hitap etmesi ve alıcısının az olması dolayısı ile zaman alacağı gözlenmiştir. (Yapılan Pazar analizinde uzun süredir pazarda bulunan taşınmazlar bulunmakta, istenen değerlerin yüksek ve yatırım amaçlı alımların ekonomik veriler sonucu karlılığının düşük olması nedeniyle teklif görmemektedirler.)

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

Tablo. 11 Kiralık Ofis Verileri

NO	AÇIKLAMA	ALAN, m ²	DEĞER, TL/Ay	BİRİM KİRA DEĞERİ, TL/m ²	İLETİŞİM
Varyap Plaza	Varyap Plaza'da 125 m ² ofis, 2250 TL/Ay bedelle kiralıktır.	125		18,00	Remax 0 (532) 407 69 39
	Varyap Plaza'da 69 m ² ofis, 1.050 TL/Ay bedelle kiralıktır.	69		15,22	
	Varyap Plaza'da 69 m ² ofis, 850 TL/Ay bedelle kiralıktır.	69		12,32	
	Varyap Plaza'da 69 m ² ofis, 800 TL/Ay bedelle kiralıktır.	69		11,59	
	Varyap Plaza'da 945 m ² ofis, 26.500 TL/Ay bedelle kiralıktır.	945		28,04	Varlıbaş 0 (533) 689 18 26
	Varyap Plaza'da 702 m ² ofis, 19.500 TL/Ay bedelle kiralıktır.	702		27,78	
	Varyap Plaza'da 672 m ² ofis, 19.500 TL/Ay bedelle kiralıktır.	672		29,02	
	Varyap Plaza'da 65 m ² ofis, 1.000 TL/Ay bedelle kiralıktır.	65		15,38	
	Varyap Plaza'da 140 m ² ofis, 3.500 TL/Ay bedelle kiralıktır.	140		25,00	Home4You 0 (533) 689 18 26
	Varyap Plaza'da 70 m ² ofis, 1.750 TL/Ay bedelle kiralıktır.	70		25,00	
	Varyap Plaza'da 70 m ² ofis, 850 TL/Ay bedelle kiralıktır.	70	850	12,14	Remax 0 (532) 213 82 81
	Varyap Plaza'da 111 m ² brüt 70 m ² net ofis, 850 TL/Ay bedelle kiralıktır.	70	850	12,14	Remax 0 (532) 588 58 08
	Varyap Plaza'da 702 m ² ofis, 19.000 TL/Ay bedelle kiralıktır. (Deniz manzaralı)	702	19.000	27,07	Coldwell banker 0 (532) 241 02 16
	Karina İş Merkezinde, 2. katta, 150 m ² ofis, 5.500 TL/Ay bedelle kiralıktır.	150	5.500	36,67	Ahmet bey 0 (532) 420 29 19
Karina	Karina İş Merkezinde, 4. katta, 52 m ² ofis, 1.250 TL/Ay bedelle kiralıktır.	52	1.250	24,04	İDEA G.M. 0 (505) 746 94 01
	Karina İş Merkezinde, 2. katta, 150 m ² ofis, 5.500 TL/Ay bedelle kiralıktır.	150	5.500	36,67	Sahibi 0 (532) 420 29 19

NO	AÇIKLAMA	ALAN, m ²	DEĞER, TL/Ay	BİRİM KİRA DEĞERİ, TL/m ²	İLETİŞİM
Tuzla Ticaret Merkezi	Tuzla Ticaret Merkezinde, 3. katta, 78 m ² ofis, 1.600 TL/Ay bedelle kiralıktır.	78	1.600	20,51	Remax 0 (535) 457 37 85
	Tuzla Ticaret Merkezinde, 3. katta, 234 m ² ofis, 4.500 TL/Ay bedelle kiralıktır.	234	4.500	19,23	Remax 0 (535) 457 37 85
	Tuzla Ticaret Merkezinde, 3. katta, 97 m ² ofis, 1.950 TL/Ay bedelle kiralıktır.	97	1.950	20,10	Remax 0 (535) 457 37 85
	Tuzla Ticaret Merkezinde, 2. katta, 95 m ² ofis, 2.500 TL/Ay bedelle kiralıktır.	95	2.500	26,32	KÜRE Emlak 0 (534) 987 16 16
Lantana Plaza	E5 üzerinde, 3. katta konumlu, brüt 190 m ² net 164 m ² ofis, 6.500 TL/m ² bedelle kiralıktır.	190	6.500	34,21	Remax 0 (533) 049 02 42
Hat Boyu Caddesi Kaymakamlık Karşısı	Kaymakamlık karşısında, 4. katta, 80 m ² ofis, 2.100 TL/Ay bedelle kiralıktır.	80	2.100	26,25	Remax 0 (539) 641 74 60
	Kaymakamlık karşısında, 66 m ² ofis, 7.000 TL/Ay kira vermektedir.	80	2.100	26,25	Remax 0535 307 90 22
	Kaymakamlık karşısında, 4. katta, 60 m ² ofis, 1.750 TL/Ay bedelle kiralıktır.	60	1.750	29,17	Remax 0 (539) 641 74 60
	Kaymakamlık karşısında, 2. katta, 50 m ² ofis, 1.500 TL/Ay bedelle kiralıktır.	50	1.500	30,00	Tapari 0 (532) 347 44 92

NO	AÇIKLAMA	ALAN, m ²	DEĞER, TL	BİRİM KİRA DEĞERİ, TL/m ²	İLETİŞİM
Ak İş Merkezi	Kaymakamlık yakınında, 1. katta, 250 m ² ofis, 5.500 TL/Ay bedelle kiralıktır.	250	5.500	22,00	AKE 0 (533) 540 50 95
Yakın Çevre Kiralık Ofisler	Vatan caddesinde, oruç market üstü, 3. katta konumlu, 85 m ² ofis, 1.900 TL/Ay bedelle kiralıktır.	85	1.900	22,35	Remax 0 (532) 352 23 66
	Vatan caddesinde, oruç market üstü, 3. Katta, eşyalı 85 m ² ofis, 2.100 TL/Ay bedelle kiralıktır.	85	2.100	24,71	Remax 0 (532) 352 23 66
	Pendik Güzelıyalı'da E5 cephe, 4 kat 837 m ² ofis, 8.000 TL/Ay bedelle kiralıktır. (Deniz manzaralı) (Altta 2 adet dükkân 310 m ² 13.000 TL/Ay)	837	8.000	9,56	Kızıroğlu 0 (532) 434 94 64
	Tuzla İcmelerde, E5 cephe, 4 kat ofis her katında 100 m ² toplam 400 m ² , 8.000 TL/Ay bedelle kiralıktır.	400	8.000	20,00	Remax 0 (532) 331 37 73
	Tuzla İcmelerde, E5 cephe, iş merkezi içinde 85 m ² ofis, 1.050 TL/Ay bedelle kiralıktır.	85	1.050	12,35	Remax 0 (539) 641 74 60
	Tuzla İcmelerde, E5 cephe, iş merkezi içinde 300 m ² ofis, 3.450 TL/Ay bedelle kiralıktır.	300	3.450	11,50	
	Tuzla İcmelerde, E5 cephe, iş merkezi içinde 130 m ² ofis, 2.200 TL/Ay bedelle kiralıktır.	130	2.200	16,92	
	Tuzla Aydınıtepe de Plazada 1. katta konumlu, 150 m ² ofis, 2.000 TL/Ay bedelle kiralıktır.	150	2.000	13,33	Sahibi 0 (536) 581 74 44

NO	AÇIKLAMA	ALAN, m ²	DEĞER, TL	BİRİM KİRA DEĞERİ, TL/m ²	İLETİŞİM
Kiralık Binalar	Tuzla İcmeler Kavşağında, Brüt 2.000 m ² net 1.800 m ² plaza, 38.000 TL bedelle kiralıktır.	2000	38.000	19,00	Remax 0533 938 01 81
	Tuzla İcmeler de Brüt 1.562 m ² net 1.170 m ² plaza, 28.000 TL bedelle kiralıktır.	1562	28.000	17,93	Remax 0507 662 90 50
	Tuzla İcmeler de 2 adet 80 er m ² dükkânı bulunan Brüt 740 m ² plaza 15.000 TL/Ay bedelle kiralıktır.	740	15.000	20,27	Remax 0532 588 36 37
	Tuzla İcmeler de Brüt 700 m ² net 600 m ² plaza, 17.000 TL bedelle kiralıktır.	700	17.000	24,29	Remax 0532 277 57 95
	Tuzla İcmeler de 12.500 m ² plaza, 37.500 TL/Ay bedelle kiralık 85.000.000 TL bedelle satılıktır. (Dükkanlar 50-150 TL/m ² , ofisler 20-40 TL/m ² aralığında kiralanmaktadır.)	12500	85.000	30,00	Osman Bilgin 0 (532) 293 94 48
	Aydınlı yolu üzerinde, 2700 m ² bina 16.900.000 TL bedelle satılık, 39.000 TL/Ay bedelle kiralıktır.	2700	39.000	30,00	Remax 0535 307 90 22
	Tuzla yayla da 650 m ² plaza, 37.000 TL bedelle kiralıktır.	650	37.000	30,00	Remax 0532 4306239

Tablo. 12 Kiralık Dükkan Verileri

NO	AÇIKLAMA	ALAN, m ²	AYLIK KİRA TL/Ay	BİRİM KİRA DEĞERİ , TL/m ²	İLETİŞİM
1	Lantana Plaza da E5 girişli, 80 m ² brüt, 57 m ² net dükkan 7.000 TL/Ay bedelle kiralıktır.	80,00	7000	87,50	Remax 0532 588 36 37
2	Evora Çarşısında, 60 m ² giriş ve 80 m ² depolu dükkan, 4.500 TL/Ay bedelle kiralıktır. (Depo alanı 1/4 oranında dikkate alınmıştır)	80,00	4500	56,25	Remax 0553 915 45 01
3	Tuzla Yayla Mahallesinde, 130 m ² dükkan 1.500.000 TL bedelle satılıktır. (Kirası 5000 TL)	130,00	5000	38,46	Remaks Yapı 0 532 570 15 03
4	Tuzla Ticaret Merkezinde, 600 m ² dükkan 18.000 TL/Ay bedelle kiralıktır.	375,00	18000	48,00	Remax 0 (535) 457 37 85
5	Ambians Sitesinde Hatboyu caddesinde 51 m ² dükkan 1.950 TL/Ay bedelle satış ofisinden kiralıktır. (KDV dahil)	51,00	1950	38,24	Satış Ofisi 0216 909 05 30
6	414 m ² asma katlı dükkan, 17.550 TL/Ay bedelle satış ofisinden kiralıktır. (KDV dahil)	414,00	17550	42,39	Satış Ofisi 0216 909 05 30
7	Adress Tuzla projesinde 223 m ² zemin 223m ² depo, 64 m ² asma katlı dükkan 14.000 TL/Ay bedelle kiralıktır.	294,75	14000	47,50	Concept 0 (530) 238 22 66
8	Tuzla belediye karşısı, 125 m ² giriş, 30 m ² asma kat, 60 m ² depo olanaklı dükkan 12.000 TL/AY + KDV bedelle kiralıktır.	136,79	12000	87,73	Remax 0 (539) 641 74 60
9	İstasyon mahallesinde 180 m ² giriş 80 m ² depolu dükkan 7.000 TL/Ay bedelle kiralıktır	196,00	7000	35,71	Elite Hause 0 (532) 345 57 42



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 kiralık ofis, dükkân ve bina nitelikli taşınmazlar araştırılmıştır. Pazar araştırmasında emsal taşınmazların aylık kira değerlerinin konumlu olduğu yapıların teknik donanım, ulaşım ilişkileri, sunulan hizmetler gibi farklı kriterler doğrultusunda değişiklik gösterdiği görülmüştür. Yapılan Pazar araştırmaları sonucunda bölgede çok sayıda satılık ve kiralık ofis verisine ulaşılmış olup ekonomik koşullar, arzın fazla olması gibi nedenlerle pazarın durgunlaştığı ve düşüşe geçtiği dolayısı ile pazarlık paylarının yüksek olduğu gözlenmiştir. Yapılan incelemelerde, taşınmazın konumlu olduğu bölgede proje niteliği olarak taşınmaza emsal teşkil edebilecek bir emsal verisine rastlanılmamış olup düzeltme hesaplarında bu durum dikkate alınmıştır.

Tablo. 13 Ofis/İş Yeri Emsal Düzeltme Tablosu

EMSALLER		DÜZELTME				
Emsal Taşınmazlar	Ortalama Birim Kira Değeri, TL/m ²	Pazarlık	Konum	**Alan	Proje Niteliği	Düzeltilmiş Birim Kira Değeri, TL/m ²
*Varyap Plaza	19,90	-15%	10%	10%	40%	28,86
Tuzla Ticaret Merkezi	21,54	-15%	30%	60%	60%	50,62
Karina İş Merkezi	32,46	-15%	30%	50%	50%	69,78
Lantana Plaza	34,21	-15%	10%	50%	65%	71,84
Hat Boyu Caddesi Kaymakamlık Karşısı	27,92	-15%	30%	60%	65%	67,00
Plazalar	24,50	-15%	30%	50%	65%	56,34
ORTALAMA						63,12
*Varyap Plazanın pazarda tercih edilmediği görüldüğünden düzeltilmiş ortalama kira takdirinde dikkate alınmamıştır. **Taşınmazın kiralanabilir alanlarına ortak alanlar dahil edilememiş olup tablodaki alan kriteri düzeltmesinde dikkate alınmıştır. -Ortalama Birim Kira pazarda istenen birim kira değeridir. -Düzeltilme yapılırken taşınmazın A+ özel kullanımlı ofis olması ve uzun süreli kira sözleşmesinin bulunması dikkate alınmıştır.						

Bölgede konumlu iş merkezlerinin pazarda istenen ortalama birim kira değerleri; konum, alan, proje niteliği ve pazarlık kriterleri doğrultusunda düzeltilerek ofis/iş yeri nitelikli taşınmazlara ortalama birim kira değeri takdir edilmiştir. Düzeltmeler sonucunda; ofislerin ortalama birim kira değeri yuvarlatılarak **63,00 TL/m²/Ay** olarak takdir edilmiştir.

Tablo. 14 Dükkân Emsal Düzeltme Tablosu

EMSAL BİLGİLERİ			DÜZELTME				
Alan, m ²	Aylık Kira TL	Birim Kira Değeri, TL/m ²	Konum	Büyükölük	Reklam Kabiliyeti	Pazarlık	Düzeltilmiş Birim Kira Değeri, TL/m ²
80,00	7000	87,50	10%	0%	-5%	-25%	70,00
80,00	4500	56,25	10%	0%	10%	-15%	59,06
130,00	5000	38,46	15%	0%	10%	-10%	44,23
375,00	18000	48,00	15%	10%	10%	-10%	60,00
51,00	1950	38,24	20%	-5%	10%	-10%	43,97
414,00	17550	42,39	15%	10%	10%	-10%	52,99
294,75	14000	47,50	20%	10%	10%	-10%	61,75
136,79	12000	87,73	-5%	0%	-5%	-25%	57,02
196,00	7000	35,71	15%	5%	5%	-5%	42,86
ORTALAMA							54,65

Bölgede konumlu dükkanlar için pazarda istenen ortalama birim kira değerleri; konum, büyüklük, reklam kabiliyeti ve pazarlık kriterleri doğrultusunda düzeltilerek dükkân/restoran/kafe nitelikli taşınmazlara ortalama birim kira değeri takdir edilmiştir. Düzeltmeler sonucunda; dükkân/restoran/kafe nitelikli taşınmazların ortalama birim kira değeri 54,65 TL/m² olarak hesaplanmış yuvarlatılarak **55,00 TL/m²/Ay** olarak takdir edilmiş ve taşınmazlara şerefiyeleri oranında birim kira değeri takdiri yapılmıştır.

Tablo. 15 Emsal Karşılaştırma Yöntemi ile Kira Değeri Takdiri

B.B No	Blok	Kat	Niteliği	B.B. Brüt Alan m ²	Birim Kira, TL/m ²	Aylık Kira Değeri TL/Ay	Yıllık Kira Değeri, TL/Yıl
1	A	1.Bodrum	DÜKKAN	1.279,87	14,00	17.918	215.018
2	A	1.Bodrum	*DÜKKAN	21,53	40,00	861	10.334
				2,50	80,00	200	2.400
3	A	1.Bodrum	DÜKKAN	24,03	45,00	1.081	12.976
4	A	1.Bodrum	DÜKKAN	71,74	35,00	2.511	30.131
5	A	1.Bodrum	DÜKKAN	71,74	35,00	2.511	30.131
6	A	1.Bodrum	DÜKKAN	71,74	35,00	2.511	30.131
7	A	1.Bodrum	DÜKKAN	76,43	44,00	3.363	40.355
8	A	1.Bodrum	DÜKKAN	40,35	54,00	2.179	26.147
9	A	1.Bodrum	DÜKKAN	35,08	45,00	1.579	18.943
10	A	1.Bodrum	DÜKKAN (stand)	9,13	50,00	457	5.478
11	A	1.Bodrum	DÜKKAN (stand)	4,51	60,00	271	3.247
12	A	1.Bodrum	DÜKKAN	10,87	42,00	457	5.478
13	A	1.Bodrum	DÜKKAN	10,87	42,00	457	5.478
14	A	1.Bodrum	DÜKKAN	10,87	42,00	457	5.478
15	A	1.Bodrum	DÜKKAN	119,92	35,00	4.197	50.366
16	A	1.Bodrum	RESTORAN-KAFETERYA	95,64	50,00	4.782	57.384
17	A	1.Bodrum	RESTORAN-KAFETERYA	82,87	49,00	4.061	48.728
18	A	1.Bodrum	RESTORAN-KAFETERYA	82,87	49,00	4.061	48.728
19	A	1.Bodrum	RESTORAN-KAFETERYA	82,83	49,00	4.059	48.704
20	A	1.Bodrum	RESTORAN-KAFETERYA	88,04	57,00	5.018	60.219
21	A	1.Bodrum	DÜKKAN	82,01	42,00	3.444	41.333
22	A	1.Bodrum	DÜKKAN (stand)	21,70	38,00	825	9.895
23	A	1.Bodrum	DÜKKAN (stand)	15,30	47,50	727	8.721
24	A	1.Bodrum	DÜKKAN (stand)	15,30	47,50	727	8.721
25	A	1.Bodrum	DÜKKAN (stand)	11,32	52,00	589	7.064
26	A	1.Bodrum	DÜKKAN (stand)	11,32	52,00	589	7.064
27	A	1.Bodrum	OFİS	1.946,44	63,00	122.626	1.471.509
28	A	1.Bodrum	KAFETERYA	388,38	63,00	24.468	293.615
29	A	Zemin	RESTORAN-KAFETERYA	56,84	52,00	2.956	35.468
30	A	Zemin	RESTORAN-KAFETERYA	53,47	51,00	2.727	32.724
31	A	Zemin	RESTORAN-KAFETERYA	43,06	55,00	2.368	28.420
32	A	Zemin	RESTORAN-KAFETERYA	53,47	52,00	2.780	33.365
33	A	Zemin	RESTORAN-KAFETERYA	68,10	52,00	3.541	42.494
34	A	Zemin	DÜKKAN	82,66	109,00	9.010	108.119
35	A	Zemin	DÜKKAN	386,29	38,00	14.679	176.148
36	A	Zemin	YEMEK ALANI	1.975,50	63,00	124.457	1.493.478
37	A	1.	OFİS	2.442,92	63,00	153.904	1.846.848
38	A	2.	OFİS	2.442,92	63,00	153.904	1.846.848
39	A	3.	OFİS	2.442,92	63,00	153.904	1.846.848
40	A	2.Bodrum	OTO YIKAMA ALANI	44,75	61,00	2.730	32.757
1	B	1.Bodrum	RESTORAN-KAFETERYA	95,40	50,00	4.770	57.240
2	B	1.Bodrum	RESTORAN-KAFETERYA	82,64	49,00	4.049	48.592
3	B	1.Bodrum	RESTORAN-KAFETERYA	82,67	49,00	4.051	48.610
4	B	1.Bodrum	RESTORAN-KAFETERYA	85,40	49,00	4.185	50.215
5	B	1.Bodrum	DÜKKAN (stand)	10,35	52,00	538	6.458
6	B	1.Bodrum	OFİS+SHOWROOM	2.085,63	63,00	131.395	1.576.736
7	B	Zemin	RESTORAN-KAFETERYA	54,38	51,00	2.773	33.281
8	B	Zemin	RESTORAN-KAFETERYA	52,47	52,00	2.728	32.741
9	B	Zemin	RESTORAN-KAFETERYA	41,96	54,00	2.266	27.190
10	B	Zemin	RESTORAN-KAFETERYA	52,47	52,00	2.728	32.741
11	B	Zemin	RESTORAN-KAFETERYA	86,22	48,00	4.139	49.663
12	B	Zemin	OFİS	956,91	63,00	60.285	723.424
13	B	Zemin	OFİS	2.458,18	63,00	154.865	1.858.384
14	B	Zemin	OFİS	2.458,18	63,00	154.865	1.858.384
15	B	Zemin	OFİS	2.458,18	63,00	154.865	1.858.384
1	D	2.Bodrum	OFİS	963,49	63,00	60.700	728.398
2	D	1.Bodrum	OFİS	2.287,20	63,00	144.094	1.729.123
3	D	Zemin	OFİS	1.935,99	63,00	121.967	1.463.608
4	D	1.	OFİS	1.935,99	63,00	121.967	1.463.608
5	D	2.	OFİS	1.935,99	63,00	121.967	1.463.608
TOPLAM				34.997,80		2.103.140	25.237.685

*A02 numaralı bağımsız bölümün 2,5 m² kısmında ATM yer almakta olup kirası ayrıştılarak verilmiştir

7.3.2. Maliyet Oluşumları Analizi

Değerleme çalışmasının, konu taşınmazların Pazar kira değerinin takdirine yönelik olması nedeni ile Maliyet Oluşumları Analizi Yöntemi kullanılmamıştır.

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 aylık Pazar kira değeri takdir edilmiş olup Direk Kapitalizasyon Yöntemi bu nedenle kullanılmamıştır.

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. GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

8.1. Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması

Değerleme çalışması; konu taşınmazların aylık güncel pazar kira değerinin takdiri amacıyla hazırlanmıştır. Konu taşınmazların bulunduğu bölgede yapılan araştırmalarda taşınmazlara emsal teşkil edecek proje bulunmadığı, yapı kalitesinin bölge ortalamasının üzerinde lüks segmentte inşa edildiği görülmüş olup değerlendirme aşamasında yapılan araştırma ve incelemeler doğrultusunda yapım maliyeti ile kira geliri arasında yakın bir ilişki olduğu görülmüştür. Bu kapsamda Pazar araştırması ve analizleri yapılmak suretiyle konu taşınmazlara bağımsız bölüm bazında Emsal Karşılaştırma Yöntemi ile kira değeri takdir edilmiştir. Kira değeri takdirinde bulunulurken taşınmazların halihazırda uzun süreli kira sözleşmeleri ve kira artış dönemi de değerlemede dikkate alınmıştır. Değerleme çalışmasında tek yöntem kullanılması nedeni ile uyumlaştırma yapılmamış olup Emsal Karşılaştırma Yöntemi ile ulaşılan değerler nihai değer olarak takdir edilmiştir.

Tablo. 16 Farklı Yöntemler ile Hesaplanan Değerlerin Uyumlaştırılması

DEĞERLEME YÖNTEMİ	AYLIK KİRA DEĞERİ, TL/Ay	YILLIK KİRA DEĞERİ, TL/Yıl
EMSAL KARŞILAŞTIRMA	2.103.140	25.237.685

8.2. Değerleme Raporunda Yer Alması Gereken Asgari Bilgiler

Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

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

8.3. Yasal Gereklerin Yerine Getirilip Getirilmediği

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

Değerlemesi yapılan gayrimenkuller için yapılan incelemelerde taşınmazlarda kat mülkiyetinin kurulmuş olduğu, yapı ruhsatları ile yapı kullanma izin belgelerinin düzenlendiği görülmüştür. Değerleme konusu taşınmazların imar mevzuatı ve tapu mevzuatı gereği yasal prosedürünün tamamlandığı 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 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 arsaların sahiplerince ortaklığa, bedelsiz veya düşük bedel karşılığı ortaklık lehine üst hakkı tesis edilmesi veya arsanın devredilmesi halinde, projenin teminatı olarak arsa sahibi lehine ortaklık portföyünde bulunan gayrimenkuller üzerine ipotek veya diğer sınırlı ayni haklar tesis edilmesi mümkündür. Ayrıca gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hakların satın alınması sırasında yalnızca bu işlemlerin finansmanına ilişkin olarak ya da yatırımlar için kredi temini amacıyla portföydeki varlıklar üzerinde ipotek, rehin ve diğer sınırlı ayni haklar tesis edilebilir. Portföydeki varlıkların üzerinde bu amaçlar dışında hiçbir suretle üçüncü kişiler lehine ipotek, rehin ve diğer sınırlı ayni haklar tesis ettirilemez ve başka herhangi bir tasarrufta bulunulamaz. Bu hususa ortaklıkların esas sözleşmesinde yer verilmesi zorunludur.

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 iskân 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.

Ayrıca 28.05.2013 tarih ve 28660 sayılı Resmî Gazete’de yayınlanarak yürürlüğe giren “III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği”nin Madde 22.

c) Portföylerine alınacak her türlü bina ve benzeri yapılara ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınmış ve kat mülkiyetinin tesis edilmiş olması zorunludur. Ancak, mülkiyeti tek başına ya da başka kişilerle birlikte ortaklığa ait olan otel, alışveriş merkezi, iş merkezi, hastane, ticari depo, fabrika, ofis binası ve şube gibi yapıların, tamamının veya ayrı bölümlerinin yalnızca kira ve benzeri gelir elde etme amacıyla kullanılması halinde, anılan yapıya ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınması ve tapu senedinde belirtilen niteliğinin taşınmazın mevcut durumuna uygun olması yeterli kabul edilir. denmektedir. Mahallinde yapılan incelemelerde, konu taşınmazların fiili kullanım şeklinin tapu niteliği ile aynı olduğu görülmüştür.

Yukarıda açıklanan hükümler uyarınca halihazırda 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 olmadığı kanaatine varılmıştır.

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, taşınmazın konumlu olduğu bölgede proje niteliği olarak taşınmaza emsal teşkil edebilecek bir veriye rastlanılmamış olup yakın konumunda yer alan projeler incelenmiş, ulaşım ilişkileri, çevre yapılanmaları, bulundukları lokasyon dikkate alınarak konu taşınmazlara uyumlaştırılması yapılmıştır. Nihai değer takdirinde taşınmazların halihazırda uzun süreli kira sözleşmelerinin bulunması dikkate alınmıştır. Değerleme çalışmasında Emsal Karşılaştırma Yöntemi kullanılarak aylık güncel Pazar kira değeri takdir edilmiştir. Değerlemede tek yöntem kullanılması nedeni ile uyumlaştırma yapılmamıştır.

9.2. Nihai Değer Takdiri

Tablo. 17 Nihai Değer Tablosu

B.B No	Blok	Kat	Niteliği	B.B. Brüt Alan, m ²	Birim Kira, TL/m ²	Aylık Kira Değeri TL/Ay	Yıllık Kira Değeri TL/Yıl
1	A	1.Bodrum	DÜKKAN	1.279,87	14,00	17.918	215.018
2	A	1.Bodrum	DÜKKAN	21,53	40,00	861	10.334
3	A	1.Bodrum	DÜKKAN	2,5	80,00	200	2.400
4	A	1.Bodrum	DÜKKAN	24,03	45,00	1.081	12.976
5	A	1.Bodrum	DÜKKAN	71,74	35,00	2.511	30.131
6	A	1.Bodrum	DÜKKAN	71,74	35,00	2.511	30.131
7	A	1.Bodrum	DÜKKAN	76,43	44,00	3.363	40.355
8	A	1.Bodrum	DÜKKAN	40,35	54,00	2.179	26.147
9	A	1.Bodrum	DÜKKAN	35,08	45,00	1.579	18.943
10	A	1.Bodrum	DÜKKAN (stand)	9,13	50,00	457	5.478
11	A	1.Bodrum	DÜKKAN (stand)	4,51	60,00	271	3.247
12	A	1.Bodrum	DÜKKAN	10,87	42,00	457	5.478
13	A	1.Bodrum	DÜKKAN	10,87	42,00	457	5.478
14	A	1.Bodrum	DÜKKAN	10,87	42,00	457	5.478
15	A	1.Bodrum	DÜKKAN	119,92	35,00	4.197	50.366
16	A	1.Bodrum	RESTORAN-KAFETERYA	95,64	50,00	4.782	57.384
17	A	1.Bodrum	RESTORAN-KAFETERYA	82,87	49,00	4.061	48.728
18	A	1.Bodrum	RESTORAN-KAFETERYA	82,87	49,00	4.061	48.728
19	A	1.Bodrum	RESTORAN-KAFETERYA	82,83	49,00	4.059	48.704
20	A	1.Bodrum	RESTORAN-KAFETERYA	88,04	57,00	5.018	60.219
21	A	1.Bodrum	DÜKKAN	82,01	42,00	3.444	41.333
22	A	1.Bodrum	DÜKKAN (stand)	21,70	38,00	825	9.895
23	A	1.Bodrum	DÜKKAN (stand)	15,30	47,50	727	8.721
24	A	1.Bodrum	DÜKKAN (stand)	15,30	47,50	727	8.721
25	A	1.Bodrum	DÜKKAN (stand)	11,32	52,00	589	7.064
26	A	1.Bodrum	DÜKKAN (stand)	11,32	52,00	589	7.064
27	A	1.Bodrum	OFİS	1.946,44	63,00	122.626	1.471.509
28	A	1.Bodrum	KAFETERYA	388,38	63,00	24.468	293.615
29	A	Zemin	RESTORAN-KAFETERYA	56,84	52,00	2.956	35.468
30	A	Zemin	RESTORAN-KAFETERYA	53,47	51,00	2.727	32.724
31	A	Zemin	RESTORAN-KAFETERYA	43,06	55,00	2.368	28.420
32	A	Zemin	RESTORAN-KAFETERYA	53,47	52,00	2.780	33.365
33	A	Zemin	RESTORAN-KAFETERYA	68,10	52,00	3.541	42.494
34	A	Zemin	DÜKKAN	82,66	109,00	9.010	108.119
35	A	Zemin	DÜKKAN	386,29	38,00	14.679	176.148
36	A	Zemin	YEMEK ALANI	1.975,50	63,00	124.457	1.493.478
37	A	1.	OFİS	2.442,92	63,00	153.904	1.846.848
38	A	2.	OFİS	2.442,92	63,00	153.904	1.846.848
39	A	3.	OFİS	2.442,92	63,00	153.904	1.846.848
40	A	2.Bodrum	OTO YIKAMA ALANI	44,75	61,00	2.730	32.757

B.B No	Blok	Kat	Niteliği	B.B. Brüt Alan, m ²	Birim Kira, TL/m ²	Aylık Kira Değeri TL/Ay	Yıllık Kira Değeri TL/Yıl
1	B	1.Bodrum	RESTORAN-KAFETERYA	95,40	50,00	4.770	57.240
2	B	1.Bodrum	RESTORAN-KAFETERYA	82,64	49,00	4.049	48.592
3	B	1.Bodrum	RESTORAN-KAFETERYA	82,67	49,00	4.051	48.610
4	B	1.Bodrum	RESTORAN-KAFETERYA	85,40	49,00	4.185	50.215
5	B	1.Bodrum	DÜKKAN (stand)	10,35	52,00	538	6.458
6	B	1.Bodrum	OFİS+SHOWROOM	2.085,63	63,00	131.395	1.576.736
7	B	Zemin	RESTORAN-KAFETERYA	54,38	51,00	2.773	33.281
8	B	Zemin	RESTORAN-KAFETERYA	52,47	52,00	2.728	32.741
9	B	Zemin	RESTORAN-KAFETERYA	41,96	54,00	2.266	27.190
10	B	Zemin	RESTORAN-KAFETERYA	52,47	52,00	2.728	32.741
11	B	Zemin	RESTORAN-KAFETERYA	86,22	48,00	4.139	49.663
12	B	Zemin	OFİS	956,91	63,00	60.285	723.424
13	B	Zemin	OFİS	2.458,18	63,00	154.865	1.858.384
14	B	Zemin	OFİS	2.458,18	63,00	154.865	1.858.384
15	B	Zemin	OFİS	2.458,18	63,00	154.865	1.858.384
1	D	2.Bodrum	OFİS	963,49	63,00	60.700	728.398
2	D	1.Bodrum	OFİS	2.287,20	63,00	144.094	1.729.123
3	D	Zemin	OFİS	1.935,99	63,00	121.967	1.463.608
4	D	1.	OFİS	1.935,99	63,00	121.967	1.463.608
5	D	2.	OFİS	1.935,99	63,00	121.967	1.463.608
TOPLAM				34.997,80		2.103.140	25.237.685

Tablo. 18 Taşınmazın Mevcut Kullanım Nihai Değer Tablosu

MEVCUT KULLANIM DURUMU	ALAN, m ²	*AYLIK KİRA DEĞERİ TL/Ay	*YILLIK KİRA DEĞERİ TL/yıl
ŞİŞECAM ALANI KİRA DEĞERİ, TL	31.114,82	1.960.234	23.522.804
AVM ALANI KİRA DEĞERİ, TL	3.882,98	142.907	1.714.881
TOPLAM KİRA DEĞERİ, TL	34.997,80	2.103.140	25.237.685

*KDV hariç değerlerdir.

Tablo. 19 Toplam Değer Tablosu

TAŞINMAZ	K.D.V. HARİÇ AYLIK KİRA DEĞERİ, TL/Ay	K.D.V. DAHİL AYLIK KİRA DEĞERİ, TL/Ay
İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Merkez Mahallesi, 7301 Ada 2 Parsel (3 Blok Betonarme Ofis, İşyeri ve Arsası)	2.103.140	2.481.706

Raporda belirtilen değerlerin tamamı KDV Hariç değerlerdir.

Bölge genelinde yapılan piyasa araştırmalarında bağımsız bölümlerin bölünerek veya birlikte kiraya verilerek oluşturulacak alanların kiralınmasında gerçekleştirilecek kira değerleri araştırılmıştır.

Çarşı bloğunda yer alan bağımsız bölümlerden birden fazla bağımsız bölümün kiralınması durumunda; birlikte kiraya verilen bağımsız bölümlerden m² birim kira değeri en düşük olan bağımsız bölümün, m² birim kira değerinin alınması uygun olacaktır.

Ticari alanların, birlikte kiraya verilmesi durumunda; ilgili katlar için takdir edilen m² birim kira değerlerinin kiraya konu olan alanın büyümesine bağlı olarak;

- 2 ticari katın birlikte kiraya verilmesi ile oluşacak olan alanın m² birim kirasının; birleştirilen bağımsız bölümlerden en düşük aylık m² birim kira değerinin %4'ü kadar,
 - 3 ticari katın birlikte kiraya verilmesi ile oluşacak olan alanın m² birim kirasının; birleştirilen bağımsız bölümlerden en düşük aylık m² birim kira değerinin %6'sı kadar,
 - 4 ticari katın birlikte kiraya verilmesi ile oluşacak olan alanın m² birim kirasının; birleştirilen bağımsız bölümlerden en düşük aylık m² birim kira değerinin %8'i kadar,
 - 5 ticari katın birlikte kiraya verilmesi ile oluşacak olan alanın m² birim kirasının; birleştirilen bağımsız bölümlerden en düşük aylık m² birim kira değerinin %10'u kadar,
 - 6 ticari katın veya daha fazlasının birlikte kiraya verilmesi ile oluşacak olan alanın m² birim kirasının; birleştirilen bağımsız bölümlerden en düşük aylık m² birim kira değerinin %15'i kadar,
- indirim yapılabileceği kanaatine varılmıştır.

Sonuç olarak; İstanbul ili, Tuzla ilçesi, Merkez Mahallesi, 7301 Ada 2 Parselde konumlu "3 Blok Betonarme Ofis, İşyeri ve Arsası" nitelikli ana taşınmazda 60 adet bağımsız bölümün değerlendirme tarihi itibari ile toplam Pazar kira değeri aylık K.D.V. hariç **2.103.140.-TL (İkimilyonyüzüçbinyüz kırk Türk Lirası)** olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

Sevgi TUNA
Mimar
SPK LİSANS NO: 408629
GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANI



Tuğba AYDIN
Şehir Plancısı
SPK LİSANS NO: 405825
GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANI



Başaran ÜNLÜ
Şehir Plancısı
SPK LİSANS NO: 403857
GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANI



Aysel AKTAN
Şehir Plancısı-Harita Mühendisi
SPK LİSANS NO: 400241
SORUMLU DEĞERLEME UZMANI

