

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”
NİTELİKLİ ANA GAYRİMENKULDE KONUMLU
39 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜM
(MEYDAN ÇARŞI)

20_400_224

24.11.2020

İÇİNDEKİLER

UYGUNLUK BEYANI	3
1. RAPOR BİLGİLERİ	4
2. ŞİRKET-MÜSTERİ 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	19
5.1. DEMOGRAFİK VERİLER	19
5.2. EKONOMİK VERİLER	20
5.3. GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ	23
5.4. BÖLGE VERİLERİ	28
6. DEĞERLEME TEKNİKLERİ	30
6.1. FİYAT, MALİYET VE DEĞER	30
6.2. PAZAR VE PAZAR DIŞI ESASLI DEĞER	31
6.3. DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI	32
7. GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ	34
7.1. GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER (SWOT ANALİZİ)	34
7.2. EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ	34
7.3. DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ	35
7.4. ÜZERİNDE PROJE GELİŞTİRİLEN ARSALARIN BOŞ ARAZİ VE PROJE DEĞERLERİ VE VARSAYIMLAR İLE ULAŞILAN SONUÇLAR	39
7.5. GAYRİMENKUL VE BUNA BAĞLI HAKLARIN HUKUKİ DURUMUNUN ANALİZİ	39
7.6. MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ	39
8. GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	40
8.1. ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI	40
8.2. DEĞERLEME RAPORUNDA YER ALMASI GEREKEN ASGARİ BİLGİLER	40
8.3. YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ	40
8.4. DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN PORTFÖYE ALINMASINDA SERMAYE PİYASASI MEVZUATI HÜKÜMLERİ ÇERÇEVESİNDE ANALİZİ	40
9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ	41
9.1. SORUMLU DEĞERLEME UZMANININ SONUÇ CÜMLESİ	41
9.2. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ	41
10. RAPOR EKLERİ	42
10.1. BAĞIMSIZ BÖLÜM BAZINDA NİHAİ KİRA DEĞERİ TABLOSU	42
10.2. GAYRİMENKULLERİN TAPU VE TAKYİDAT BELGELERİ	43
10.3. MAHAL FOTOĞRAFLARI	53
10.4. PROJE FOTOĞRAFLARI, VAZİYET PLANI	55
10.5. RESMİ BELGELER	59
11. SERTİFİKASYONLAR VE MESLEKİ TECRÜBE BELGELERİ	100

UYGUNLUK BEYANI

Bilgim ve inançlarım doğrultusunda aşağıdaki maddeleri onaylıyorum:

- Raporla 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 menfaaımız 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 resmi kurumlarda gerekli incelemeler yapılmıştır.
- Rapor içeriğinde belirtilen değerlendirme uzmanı/değerleme uzmanlarının haricinde hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımı bulunmamaktadır.
- Çalışma iş gereksinimlerinin kapsamına uygun olarak geliştirilmiş ve Uluslararası Değerleme Standartlarına uygun olarak raporlanmıştır.
- Değerleme konusu taşınmazlar 05.10.2020 tarihinde incelenmiştir.
- Bu rapor Sorumlu Değerleme Uzmanlarından Aysel AKTAN yönetiminde, Değerleme Uzmanı Başaran ÜNLÜ kontrolünde Değerleme Uzmanları Sevgi TUNA ve değerlendirme Uzman Yardımcısı Berna ASRAK 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 değerleme raporudur.

DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL VE RAPORUN HAZIRLANMA AMACI

Konu rapor; İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Merkez Mahallesi, 7301 ada 2 parsel numaralı, "3 Blok Betonarme Ofis, İşyeri ve Arsası" nitelikli ana gayrimenkulde konumlu, İş G.Y.O. A.Ş. : mülkiyetindeki 24 adet dükkân, 14 adet restoran-kafeterya, 1 adet oto yıkama, nitelikli olmak üzere toplam 39 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 DEĞERLEMeye 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 değerleme raporunda 7301 ada 2 parselde KDV hariç 54.000.000.-TL (arsa değeri); 12.12.2018 tarihli 2018/291 sayılı gayrimenkul değerleme raporunda 7301 ada 2 parselde kayıtlı taşınmazlara KDV hariç 290.160.000.-TL Pazar değeri; 1.692.642-TL/Ay kira değeri, 2019/255 numaralı değerleme raporunda 2.103.140-TL/Ay kira değeri ve 2019/307 numaralı gayrimenkul değerleme raporunda 2 parselde kayıtlı taşınmazlara KDV hariç 332.570.000.- TL Pazar değeri takdir edilmiştir.

RAPORU HAZIRLAYANLAR

Sevgi TUNA Aysel Aktan
Mimar Şehir Plancısı – Harita Mühendisi
Değerleme Uzmanı Sorumlu Değerleme Uzmanı
S.P.K. Lisans No: 408629 S.P.K. Lisans No: 400241

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 39 adet bağımsız bölümün güncel pazar kira değerlerinin Sermaye Piyasası Kurulu Mevzuatı kapsamında belirlenmesi olup herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir.

3. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

RAPOR NUMARASI

: 20_400_224

SÖZLEŞME TARİHİ

: 12.10.2020

DEĞERLEME ÇALIŞMASI BİTİŞ TARİHİ

: 18.11.2020

RAPOR TARİHİ

: 24.11.2020

GAYRİMENKULLERİN TANIMI

: İstanbul ili, Tuzla ilçesi, Merkez Mahallesi, 7301 ada 2 parsel, numaralı ana taşınmazda konumlu 24 adet dükkân, 14 adet restoran-kafeterya, 1 adet oto yıkama nitelikli olmak üzere toplam 39 adet bağımsız bölüm.

GAYRİMENKULLERİN AYLIK KİRA DEĞERİ (TL/Ay)

: 146.486.-TL/AY (K.D.V. HARIÇ)

4. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA BİLGİLER

4.1. Gayrimenkullerin Konumu, Ulaşımı ve Çevre Özellikleri

Değerleme konusu gayrimenkuller; İstanbul ili, Tuzla ilçesi, Merkez Mahallesi, 7301 ada 2 parsel numaralı, "3 Blok Betonarme Ofis, İşyeri ve Arsası" nitelikli ana gayrimenkulde yer almaktadır. Konu gayrimenkullere D-100 karayolu üzerinde Gebze istikametinde ilerleyerek ulaşım sağlanabilmektedir. Konu taşınmazlar Gebze istikametinde ilerlerken sağ kolda kalmaktadır.

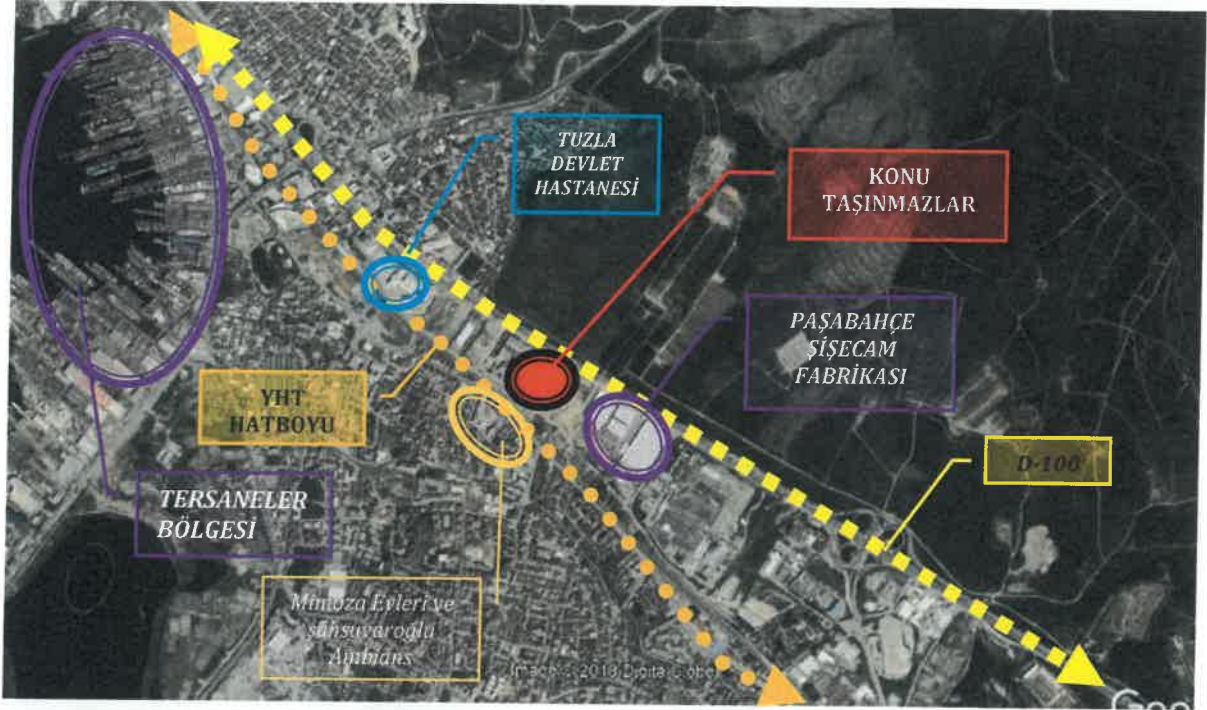
Resim 1. Gayrimenkullerin Konum Krokisi



Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı bölge D100 karayolu güzergahında ticaret ikincil parsellerde konut fonksiyonlu gelişim göstermiş olup bölgede ayırık 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, Şahsuvaroğlu Ambians Sitesi gibi referans yapılar ve yeni inşasına başlanmış projeler yer almaktadır. Marmaray İçmeler İstasyonu taşınmaza 800 m uzaklıkta bulunmaktadır.

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

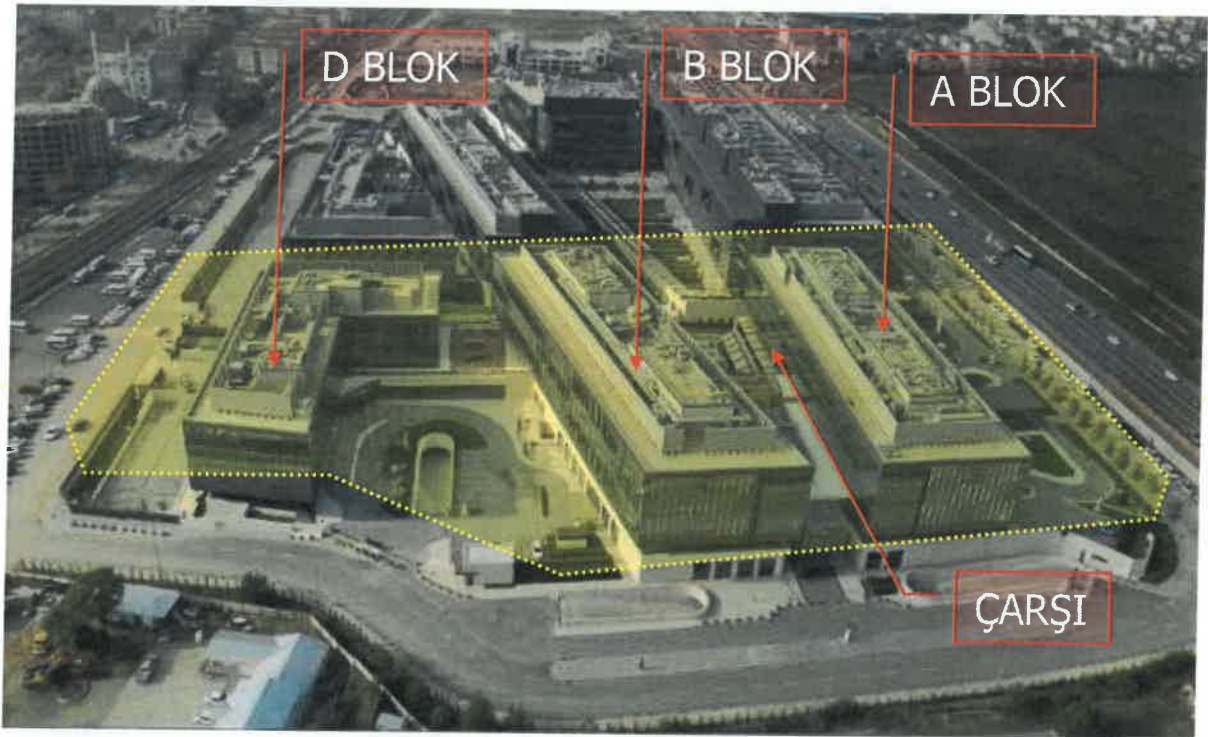
*Mesafeler Google Earth üzerinden ölçülmüştür.

4.2. Gayrimenkullerin Tanımı

Gayrimenkulün Yapısal Özellikleri, İnşaat ve Teknik Özellikleri, Projeye İlişkin Değerleme Yapılıyorsa Projeye Hakkında Detaylı Bilgi

Değerleme konusu ana taşınmaz; İstanbul ili, Tuzla ilçesi, Merkez Mahallesi sınırları içerisinde kalmakta olup taşınmazlar D-100 Karayolu ile Hatboyu Caddesi arasında, Piri Reis Caddesi'ne cepheli konumdaki 7301 ada 2 parsel sayılı taşınmaz üzerinde yer almaktadır. 7301 ada 2 parsel numaralı ana taşınmaz, 21.305,29 m² yüzölçümlü olup, parsel üzerinde ofis fonksiyonlu alanlar ile 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 sonucuna taşınmaz ve taşınmazlar için edinilen bilgilere ve taşınmazları tanımlayan görsellere aşağıda yer verilmiştir.



A Blok; Parselin kuzeydoğusunu sınırlayan Zemin katından rapor konusu taşınmazların yer aldığı Çarşı 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, *1 adet oto yıkama
A	1. Bodrum Kat	6.571,05	*21 adet dükkân, 5 adet restoran, 1 adet kafeterya, 1 adet ofis
A	Zemin Kat	3.337,45	*5 adet restoran, 2 adet dükkân, 1 adet yemekhane
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

*Kırmızı ile işaretli bağımsız bölümler rapor konusu bağımsız bölümleri ifade etmektedir.

B Blok; Parselin ortasında doğu-batı yönünde uzanan 1. Bodrum ve zemin katında Çarşı 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 dükkan 1 adet ofis showroom
B	Zemin Kat	2.190,88	5 adet restoran, 1 adet ofis
B	1. Kat	2.536,08	1 adet ofis
B	2. Kat	2.536,08	1 adet ofis
B	3. Kat	2.536,08	1 adet ofis
B	Çatı Katı	2.495,76	Teknik hacimler
TOPLAM		27.078,75	Toplam 15 adet bağımsız bölüm

*Kırmızı ile işaretli bağımsız bölümler rapor konusu bağımsız bölümleri ifade etmektedir.

D Blok; Parselin güneyinde doğu-batı yönünde uzanan 1. Bodrum ve zemin katında Çarşı birimlerinin yer aldığı ofis bloğudur. Bloğa ait kat alan ve fonksiyon bilgileri aşağıdaki tabloda yer almaktadır. D Bloкта değerlendirilmeye tabi bağımsız bölüm bulunmamaktadır.

Tablo. 4 D Blok bilgileri

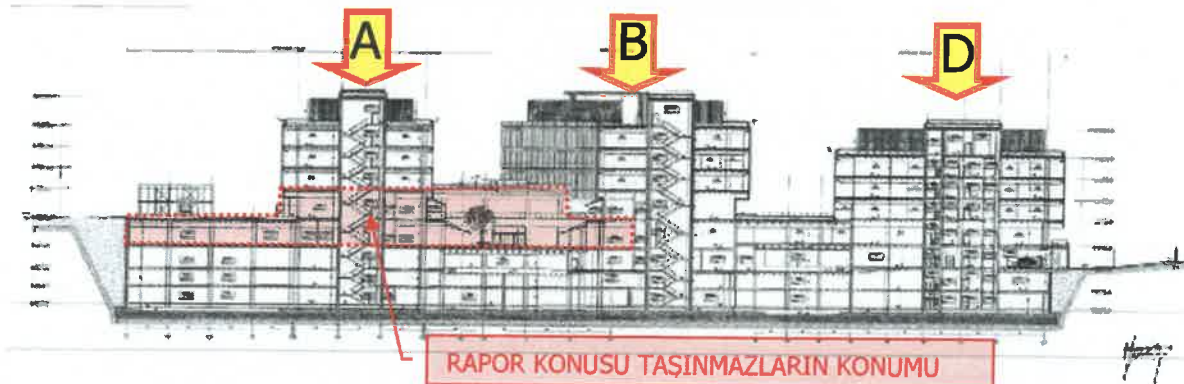
BLOK	KAT	İNŞAAT ALANI	KULLANIM FONKSİYONU
D	4. Bodrum Kat	5.460,92	Otopark ve teknik hacimler
D	3. Bodrum Kat	5.063,14	Otopark ve teknik hacimler
D	2. Bodrum Kat	5.500,43	Otopark, teknik hacimler ve ofis
D	1. Bodrum Kat	2.376,08	1 adet ofis
D	Zemin Kat	2.024,87	1 adet ofis
D	1. Kat	2.024,87	1 adet ofis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

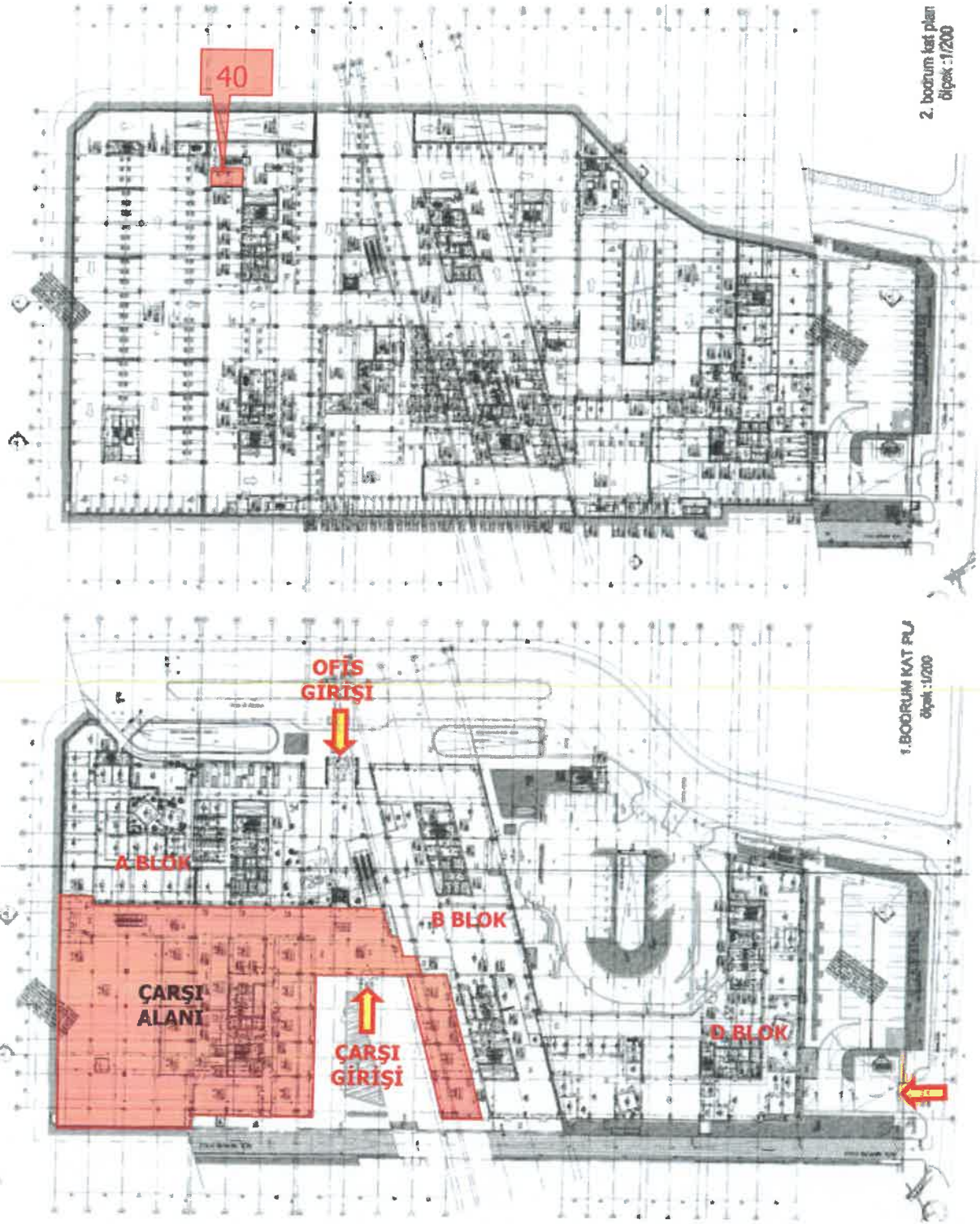
Parsel dahilinde yer alan güvenlik kulübelerinin alan bilgilerine aşağıda yer verilmiştir.

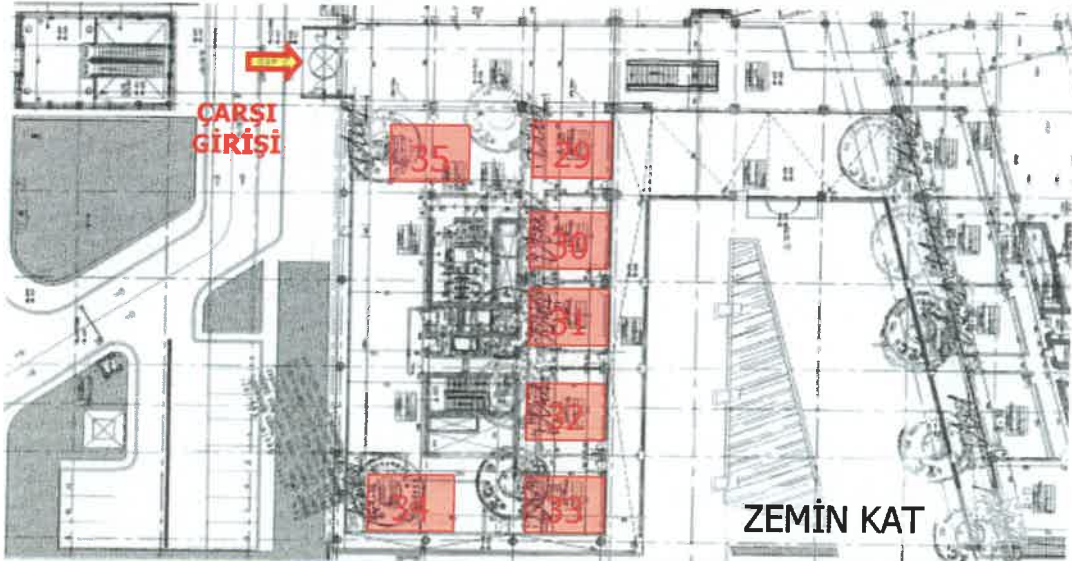
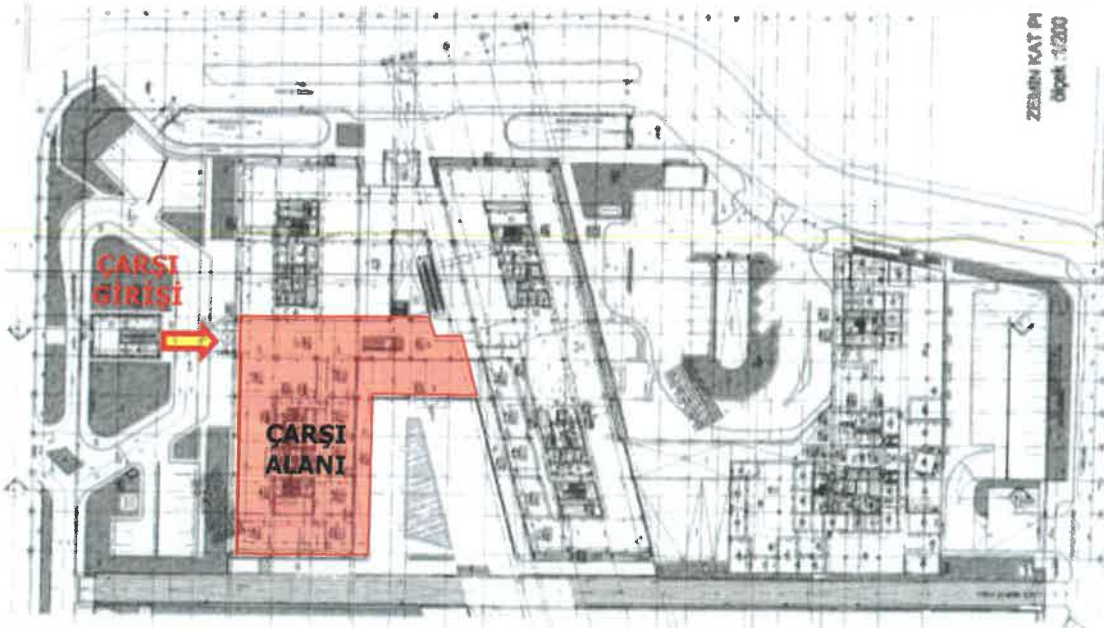
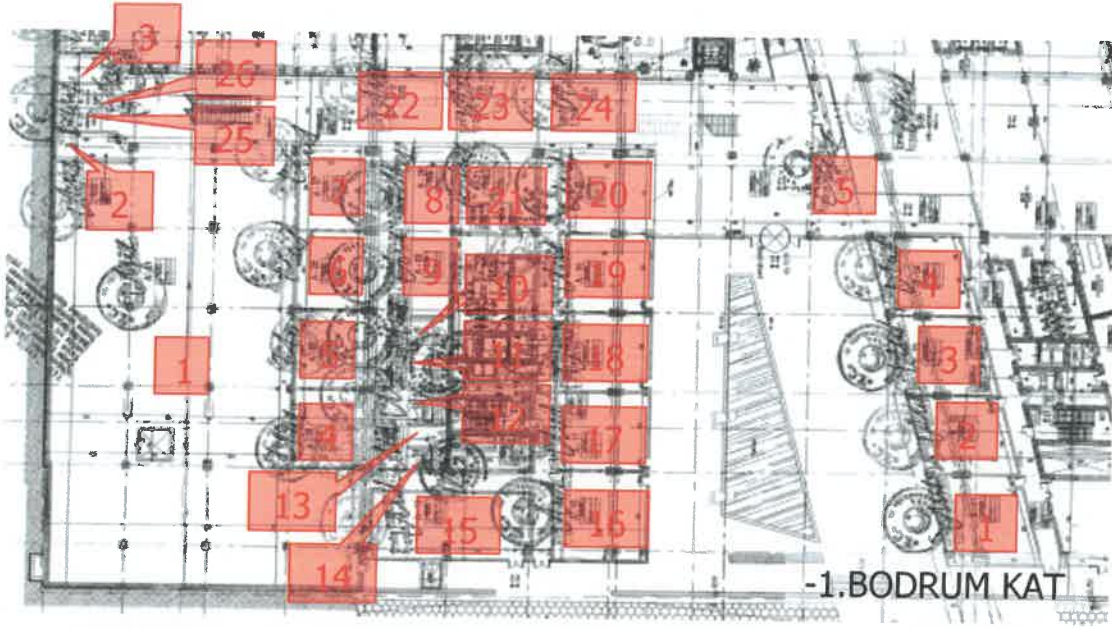
Tablo. 5 Güvenlik Blok bilgileri

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 dükkan, 19 adet restoran-kafeterya ve 13 adet ofis olarak tanımlanmıştır. Blokların toplam inşaat alanı, 93.258,90 m² dir. Rapor konusu taşınmazlar A ve B blokta 1. Bodrum ve Zemin katta konumlandırılır.







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
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
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
TOPLAM				3.353,77	3.595,48

Rapor konusu taşınmazların mimari proje görselleri bulundukları kat bazında yukarıda paylaşılmış olup konumlu oldukları blokların tümünün dış cephesi cam giydirme, döşemeler ortak alanlarda mermer, 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 karlı geçişle sağlanmaktadır.

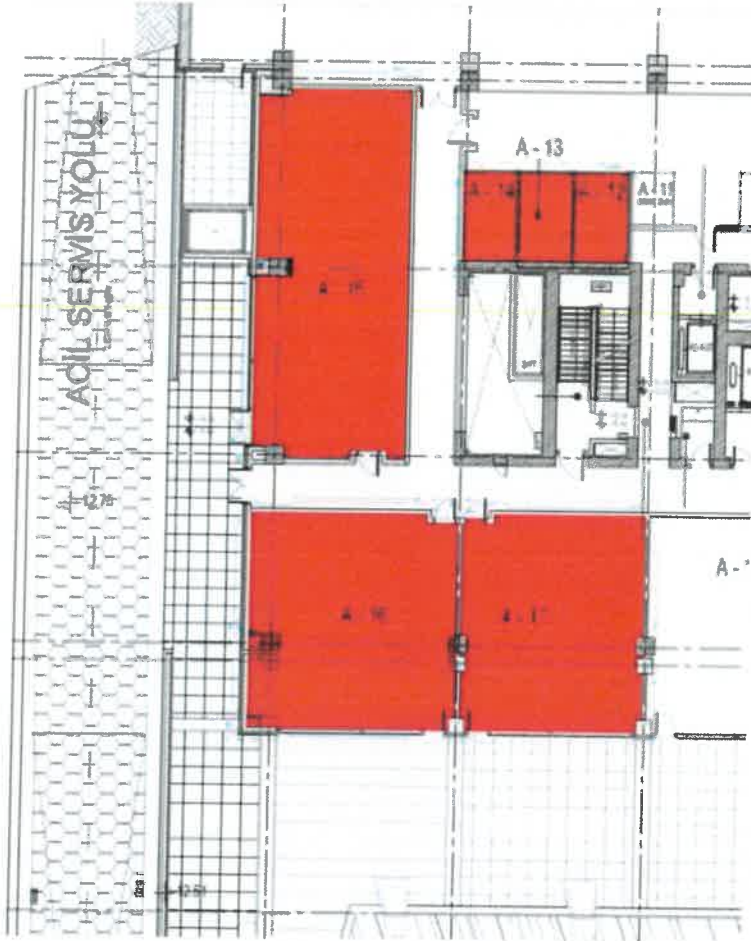
Mahallinde yapılan incelemede;

Zemin katta; 7 adet rapor konusu bağımsız bölüm bulunmakta olup bunlardan 5 adedi boş durumda restoran-kafeterya ve 1 adedi Paşabahçe satış mağazası, 1 adedi eczane kullanımındadır.

1.Bodrum katta; Katta rapor konusu 31 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır. Bağımsız bölümlerden 6 adedi ağız ve diş sağlığı polikliniği, 1 adedi market, 1 adedi kuaför, 4 adedi yeme içme, 1 adedi kişisel bakım, 1 adet stand kuru temizleme, 1 adet stand yeme içme, 1 adet dükkân kısmen ATM olarak hizmet vermektedir. Katta boş durumda 15 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır.

2 numaralı bağımsız bölüm kısmen (2,5 m²) ATM kısmen Elektrik pano odası olarak kullanılmaktadır.

12-13-14-15-16-17 numaralı bağımsız bölümler birlikte ağız ve diş sağlığı polikliniği kullanımı için kiraya verilmiştir. Rapor tarihinde iç dekorasyon çalışmaları devam etmekte olup faaliyete başlamamıştır. Sözleşmesinde, 12-13-14-15-16-17 numaralı bağımsız bölümler alanları toplam 331,04 m² olarak alttaki sözleşme eki plan ile kiralanmıştır.

**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; 24 adet dükkan, 14 adet restoran-kafeterya, 1 adet oto yıkama 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 28.09.2020 tarihli tapu kayıtlarına göre değerlendirme konusu taşınmazların tapu bilgileri aşağıda belirtilmiştir.

Tablo. 7 Tapu Bilgileri

ANA GAYRİMENKUL BİLGİLERİ									
İLİ/ İLÇESİ	:	İSTANBUL / TUZLA							
MAHALLESİ/KÖYÜ	:	MERKEZ							
PAFTA NO	:	G22B17A1C							
ADA NO/ PARSEL NO	:	7301/2							
YÜZÖLÇÜMÜ	:	21.305,29							
NİTELİĞİ	:	3 BLOK BETONARME OFİS, İŞYERİ VE ARSASI							
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
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	ZEMİN	29	RESTORAN-KAFETERYA	11400 / 2130529	285	28236
28	7301	2	A	ZEMİN	30	RESTORAN-KAFETERYA	9935 / 2130529	285	28237
29	7301	2	A	ZEMİN	31	RESTORAN-KAFETERYA	4492 / 2130529	285	28238
30	7301	2	A	ZEMİN	32	RESTORAN-KAFETERYA	5342 / 2130529	285	28239
31	7301	2	A	ZEMİN	33	RESTORAN-KAFETERYA	7648 / 2130529	285	28240
32	7301	2	A	ZEMİN	34	DÜKKAN	10940 / 2130529	285	28241
33	7301	2	A	ZEMİN	35	DÜKKAN	34381 / 2130529	285	28242
34	7301	2	A	2. BODRUM	40	OTO YIKAMA	7545 / 2130529	285	28247
35	7301	2	B	1. BODRUM	1	RESTORAN-KAFETERYA	22760 / 2130529	285	28248
36	7301	2	B	1. BODRUM	2	RESTORAN-KAFETERYA	11898 / 2130529	285	28249
37	7301	2	B	1. BODRUM	3	RESTORAN-KAFETERYA	11898 / 2130529	285	28250
38	7301	2	B	1. BODRUM	4	RESTORAN-KAFETERYA	15336 / 2130529	285	28251
39	7301	2	B	1. BODRUM	5	DÜKKAN	924 / 2130529	285	28252

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 28.09.2020 tarihi itibarıyla temin edilen takyidat belgeleri üzerinde yapılan incelemede taşınmazlar üzerinde aşağıdaki takyidat kayıtlarına rastlanılmıştır. Takyidat Belgeleri rapor ekinde sunulmuştur.

Değerlemeye konu tüm bağımsız bölümler üzerinde müstereken;

Bevanlar Hanesi:

- Haritasında görülen 66 otoluk otopark yeri binanın ortak yerlerinden olup başka amaçla kullanılamaz. (28.11.1986 tarih ve 5941 yevmiye)
- Otopark bedeline ilişkin taahhütname bulunmaktadır. (19.03.2012 tarih ve 3275 yevmiye)
- Otopark bedeline ilişkin taahhütname bulunmaktadır. (11.11.2015 tarih ve 19563 yevmiye)
- Yönetim Planı: 24.12.2015 tarihli (25.12.2015 tarih ve 22933 yevmiye)
- Yönetim Planı: 09.12.2016 tarihli (16.12.2016 tarih ve 23146 yevmiye)

4.3.3. Gayrimenkullerin İmar Bilgileri

Tuzla Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden temin edilen, 09.10.2020 tarih, 18916419-310.05.01-E.33899 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'ını aşamaz.

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

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

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

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

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

-Uygulama avan projeye göre yapılacaktır.

4.3.4. Gayrimenkullerin Mevzuat Uyarınca Almış Olduğu Gerekli İzin ve Belgeler

Değerlemesi Yapılan Projelerin İlgili Mevzuat Uyarınca Gerekli Tüm İzinlerinin Alınıp Alınmadığı, Projesinin Hazır ve Onaylanmış, İnşaatı Başlanması İçin Yasal Gerekliliği 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-Çarşı 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 (m ²)	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 (m ²)	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 (m ²)	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 TuzlaTapu 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, tavanlar asma tavan olarak imal edilmiştir. Taşınmazların dış hacimlerinde dinlenme ve gezinti alanları düzenlenmiştir.

Mahallinde yapılan incelemede konu taşınmazların kat ve konum özellikleri açısından onaylı projesi ile uyumlu olduğu görülmüştür. Belediye arşiv dosyasında yapılan incelemede imar mevzuatı gereği yasal gerekliliklerin yerine getirildiği görülmüş herhangi bir olumsuz evraka rastlanılmamıştır. Yapılan incelemede görülmekte olan 2 adet mahkemeye ilişkin İş GYO Hukuk Biriminden alınan bilgiler aşağıda verilmiştir. Söz konusu süreçler devam etmekte olup gayrimenkulün değerine, kiralama kabiliyetine ve imar mevzuatı olarak yasal süreçlerine olumsuz bir etkisi bulunmamaktadır.

İSTANBUL ANADOLU 12. İŞ MAH. 2013/297 E.

İSTANBUL ANADOLU 9. İŞ MAH. 2019/470 E.

Davacının 03.07.2012 tarihinde uğradığı iş kazası (iş makinasına çıkmak isterken ayağı takılıp düşmüş ve sol ayak bileği kırılmış) nedeni ile 2.000 TL maddi 5.000 TL manevi tazminat talebi ile Türkiye İş Bankası ve Kanbur İnşaat aleyhine açtığı davadır. Türkiye İş Bankası tarafından dava İş GYO A.Ş.'ye ihbar edilmiştir. Davanın ihbarı ve davanın esası hakkında beyanda bulunulmuş ve davanın husumet yönünden reddi talep edilmiştir. Dosyanın adli tıp kurumu başkanlığına gönderilerek, davacının geçirdiği iş kazası nedeni ile maluliyet oranının tespiti sonucu düzenlenecek rapor mahkemeye gönderilmiştir. Adli Tıp 3. İhtisas Kurulu Raporuna Karşı Beyanlarımız sunulmuştur. Adli tıp kurumu raporu gelmiştir. Adli Tıp Raporu'na karşı beyan ve itirazlar sunulmuştur. Dosyanın adli tıp kurumunda olduğu görüldü, dosya ATK'dan döndükten sonra dosyanın bilirkişiye gönderilmesine karar verildi. 28.06.2018 tarihli duruşmada, ATK raporu itirazının reddine, 26.11.2010 tarihli kira

sözleşmesinin celbi için davalı ve ihbar olunana müzekkere yazılmasına ve cevapları dönüşü dosyanın 3 kişilik bilirkişi heyetine bırakılmasına, masrafın davacı tarafından karşılanmasına, söz konusu inşaat ruhsatına dair mahkemeye açıklayıcı beyanda bulunarak 2 hafta süre verilmesine, verildiği takdirde ilgili belediyeye yazı yazılmasına karar verilmiştir. Mahkemenin istediği kira ve hafriyat sözleşmeleri 01.08.2018.tarihinde yazı ile gönderildi. 12.12.2018 tarihli bilirkişi raporuna göre Kanbur İnşaat %35, İş GYO A.Ş. %15, davacı %50 kusurlu bulunmuştur. 21.12.2018 tarihinde bilirkişi raporuna karşı beyan ve itirazlarımızın sunulması için dilekçe verilmiştir. 14.05.2019 tarihli duruşmada tarafların itirazları doğrultusunda 3 kişilik bilirkişiden rapor alınmasına, karar verilmiştir. 28.08.2019 tarihinde tebliğ olan İst. Anadolu 9. İş Mah. 2019/470E. no ile tarafımıza 6.000,00TL'lik Tazminat davası açmış ve bu dosya ile birleştirilmesini istemiştir. 10.09.2019 tarihinde husumet itirazımız ile cevap dilekçemiz sunulmuştur. 02.07.2019 tarihli Bilirkişi Raporunda İş GYO A.Ş. asıl işveren sıfıtyla %20, alt işveren sıfatıyla Kanbur inşaat %50, Davacı %30 kusurlu bulunmuştur. 26.11.2019 tarihli duruşmada kusur raporuna karşı beyanda bulunulmasına, dosyanın hesap bilirkişisine tevdiine ve 30 gün içinde rapor verilmesine karar verilmiştir. 27.11.2019 tarihli duruşmada İst. Anadolu 9. İş Mah. 2019/470E.no.lu Tazminat Davasının bu dosya ile birleştirilmesine, yürütülmesine, istinaf yolu açık olarak karar verilmiştir. 04.12.2019 tarihinde 02.07.2019 tarihli bilirkişi heyet raporuna karşı asıl yada alt işveren sıfatımızın olmadığı beyan ve itirazımız sunulmuştur. 09.03.2020 tarihli duruşmasında dosyanın bilirkişiden dönüşünün beklenilmesine karar verildi. 29.06.2020'de dosyanın bilirkişi incelemesinden dönüşünün beklenilmesine karar verilmiş, 13.07.2020 tarihli aleyhimize bilirkişi raporu tebliğ olmuştur. 24.07.2020'de bilirkişi raporunu beyan ve itirazımız mahkemesine sunulmuştur.

15. ASLİYE TİCARET MAHKEMESİ 2017/515 Esas Sayılı;

Alacak davası KORAY INSAAT SANAYİ VE TİCARET A.Ş. ile Davalı, M.G. INSAAT SANAYİ VE TİCARET LTD. STİ. arasında Ticari Nitelikteki Hizmet Sözleşmesinden Kaynaklanan alacak davası, İş GYO dışındaki iki firma arasında yürütülmektedir. İş GYO Hukuk Biriminde herhangi bir döküman bulunmamaktadır.

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. Değerleme konusu 39 adet bağımsız bölüm ticari "dükkan" ve "restoran/kafeterya" nitelikli bağımsız bölümlerdir.

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 39 adet bağımsız bölüm üzerinde beyanlar ve rehinler hanesinde kayıtlar olduğu gözlemlenmiştir.

Beyanlar hanesinde; otopark ve yönetim planı ile ilgili kayıtlar olduğu görülmüştür. Yapılan incelemeler sonucunda taşınmazlar üzerinde bulunan tüm takyidat kayıtlarının ilgili mevzuatlar gereği bulunması gereken kayıtlar olduğu anlaşılmış olup Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. Maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde ilgili kayıtların şerhin taşınmazlara olumsuz etkisi bulunmadığı kanaatine varılmıştır. Tapu kayıtlarında yapılan incelemeler sonucunda konu taşınmazların Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne alınmasında herhangi bir sakınca olmadığı görülmüştür.

Yatırım faaliyetleri ve yatırım faaliyetlerine ilişkin sınırlamalar

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.

j) Herhangi bir şekilde, devredilebilmesi konusunda bir sınırlamaya tabi olan varlıklara ve haklara yatırım yapamazlar.

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

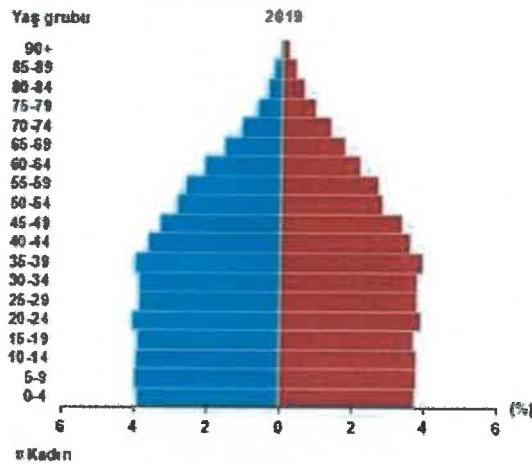
Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK), "Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi 2019 Sonuçları"nı açıkladı. İstanbul'un nüfusu, bir önceki yıla göre 451 bin 543 kişi artarak 2019 yılında 15 milyon 519 bin 267 kişiye ulaştı. Türkiye nüfusunun %18,66'sının ikamet ettiği İstanbul'u, 5 milyon 639 bin 76 kişi ile Ankara, 4 milyon 367 bin 251 kişi ile İzmir, 3 milyon 56 bin 120 kişi ile Bursa ve 2 milyon 511 bin 700 kişi ile Antalya izledi.

Türkiye'de ikamet eden nüfus, 31 Aralık 2019 tarihi itibarıyla bir önceki yıla göre 1 milyon 151 bin 115 kişi artarak 83 milyon 154 bin 997 kişiye ulaştı. Erkek nüfus 41 milyon 721 bin 136 kişi olurken, kadın nüfus 41 milyon 433 bin 861 kişi oldu.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı" geçen yıl Türkiye genelinde 2017'ye göre 1 kişi artarak 108 kişiye yükseldi. İstanbul, kilometrekareye düşen 2 bin 987 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu il olarak kayıtlara geçti. Bunu sırasıyla 541 kişiyle Kocaeli ve 364 kişiyle İzmir takip etti. Nüfus yoğunluğu en az il ise bir önceki yıldaki gibi, kilometrekareye düşen 11 kişiyle Tunceli oldu. Yüzölçümü bakımından ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 57, en küçük yüzölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 320 olarak gerçekleşti.

Erkek nüfusun oranı yüzde 50,8 (41 milyon 721 bin 136 kişi), kadın nüfusun oranı yüzde 49,2 (40 milyon 433 bin 861 kişi) oldu. Türkiye nüfusunun ortanca yaşı da yükseldi. Türkiye'de 2018 yılında 32,4 olan ortanca yaş, geçen yıl 32,4'ye çıktı. Ortanca yaş erkeklerde 31,7 iken kadınlarda 33,1 olarak belirlendi. Ortanca yaşın en yüksek görüldüğü iller sırasıyla 40,8 ile Sinop, 40,2 ile Balıkesir ve 39,9 ile Giresun, en düşük olduğu iller sırasıyla 20,1 ile Şanlıurfa, 20,9 ile Şırnak, 21,8 ile Ağrı olarak kaydedildi.

Tablo1 Nüfus Piramidi



Kaynak: www.tuik.gov.tr

Yıllık nüfus artış hızı, 2018'de binde 14,7 iken 2019'da binde 13,9'a geriledi. İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı 2018'deki yüzde 92,3'lük orandan 2019'da yüzde 92,8'e yükseldi. Belde ve köylerde yaşayanların oranı ise yüzde 7,2'ye düştü.

Çalışma çağı olarak adlandırılan 15-64 yaş grubunda bulunan nüfus 2018 yılında bir önceki yıla göre sayısal olarak %1,4 arttı. Buna göre, çalışma çağındaki nüfusun oranı %67,8; çocuk yaş grubu olarak tanımlanan 0-14 yaş grubundaki nüfusun oranı %23,4; 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı ise %8,8 olarak gerçekleşti (TÜİK, 2019 yılı sonuçları).

5.2. Ekonomik Veriler

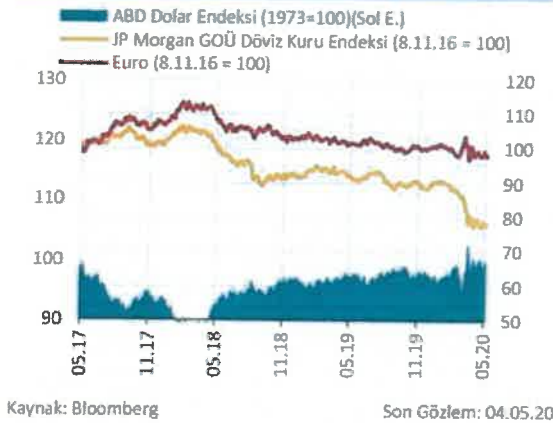
5.2.1. Küresel Ekonomik Durum

DÜNYA

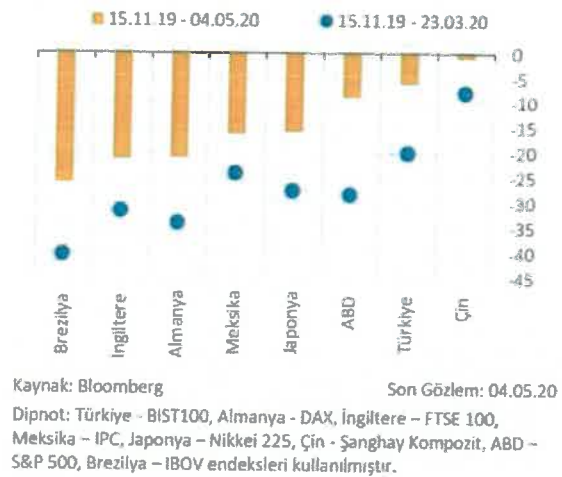
Koronavirüs salgınının pandemi haline gelmesi, küresel büyüme görünümünü belirgin ölçüde zayıflatırken, toparlanmaya ilişkin belirsizlikler yüksek seyretmektedir. Salgına ilişkin gelişmeler ve belirsizlikler, 2020 yılı Şubat ayından bu yana küresel finansal koşullarda sıkılaşmaya, küresel risk iştahının gerilemesine ve uluslararası piyasalarda oynaklığın artmasına neden olurken, GOÜ'lerden yüksek miktarda portföy çıkışları gerçekleşmiştir. Küresel büyüme görünümüne ilişkin artan endişeler ile birlikte, gelişmiş ülke ve GOÜ merkez bankaları finansal sistemin etkin işleyişini desteklemek amacıyla faiz indirimleri, varlık alım programları ve makro ihtiyati araçlar yoluyla genişleyici para politikaları uygulamaya başlamıştır. Alınan politika tedbirleri, pandeminin ilk dönemlerinde küresel piyasalarda görülen aşırı oynaklıkların azalmasına katkıda bulunmuştur. Öte yandan, koronavirüs salgını ve salgının önlenmesine yönelik alınan izolasyon tedbirlerinin süresinin belirsiz olması, küresel iktisadi faaliyette yaşanan zayıflama, gerek gelişmiş ülkelerde gerek GOÜ'lerde süregelen yüksek borçluluk ve zayıf bankacılık sektörü kârlılık görünümü, finansal istikrara yönelik belirgin risk oluşturmaktadır.

Küresel çapta ticaretin ve iktisadi faaliyetin durma noktasına gelmesi, enerji tüketimi ve petrol talebini büyük ölçüde azaltmıştır. Bu gelişme sonucunda petrol fiyatlarındaki düşüşten ve petrol piyasasındaki oynaklıktan etkilenen petrol ihracatçısı GOÜ'lerin para birimleri ABD doları karşısında önemli ölçüde değer kaybı yaşarken, dış piyasalara yönelik kırılganlığı daha az olan ve para birimlerinde yaşanan oynaklığa döviz piyasası işlemleri ve makro ihtiyati politika araçları ile müdahale edebilen GOÜ para birimlerinde değer kaybı sınırlı olmuştur. Başta Fed olmak üzere, gelişmiş ülke merkez bankaları ile kurulacak para takası anlaşmaları, likidite riskini azaltarak GOÜ para birimlerinin değeri üzerindeki baskıyı azaltabilecektir. Bu dönemde gelişmiş ülke para birimleri dalgalı bir hareket sergilemektedir (Grafik II.1.8).

Grafik II.1.8: Döviz Kuru Endeksleri (Endeks)



Grafik II.1.9: Borsa Endeksleri (% Değişim)



Gelişmiş ülke merkez bankalarının para politikalarındaki sıkılaşma eğiliminin süreceğine 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 2019).

Koronavirüs salgınının ekonomik aktivite üzerindeki sınırlayıcı etkisi yılın ikinci çeyreğinde net biçimde hissedildi. Haziran ayında hız kazanan normalleşme adımlarına rağmen, özellikle Nisan ve Mayıs aylarında yaşanan kayıplarla

ekonomik aktivite küresel krizden bu yana en hızlı düşüşünü kaydetti. Sokağa çıkma yasakları, seyahat sınırlamaları, sosyal mesafe gibi tedbirlerin bu dönemde başta turizm olmak üzere hizmetler sektörü üzerinde baskı yarattığı görüldü. Atılan normalleşme adımlarının da katkısıyla açıklanan öncü göstergeler yılın üçüncü çeyreğinde ekonomik aktivitede toparlanma eğilimine işaret etse de, dünya genelinde vaka sayısındaki artışın devam etmesi önümüzdeki döneme ilişkin belirsizlik yaratmaya devam ediyor (Türkiye İş bankası, Eylül 2020).

TÜRKİYE

Türkiye ekonomisi virüs salgını nedeniyle sosyal hayatı kısıtlayıcı yönde alınan tedbirlerin de etkisiyle ekonomik aktivitede yaşanan kayba bağlı olarak 2020 yılının ikinci çeyreğinde yıllık bazda %9,9 ile 2009'un ilk çeyreğinden bu yana en hızlı daralmasını kaydetti. Nisan ve Mayıs aylarında salgının etkisiyle hızla daralan sanayi üretimi, Haziran ayında geçen yılın aynı ayına göre %0,1 arttı. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre sanayi üretiminde Haziran'da aylık bazda %17,6 artış gözlemlendi. Temmuz'da 56,9 seviyesine yükselen imalat PMI Ağustos ayında 54,3 düzeyine gerilemesine karşın 50 eşik değerinin üzerinde kalarak sektörde büyümenin sürdüğüne işaret etti. Temmuz ayında yıllık bazda %124,3 artan konut satışlarında 230 bin adet ile tüm zamanların en yüksek aylık satış rakamına ulaşıldı. Bu dönemde konut satışlarının %57'sini oluşturan ipotekli satışlar yıllık bazda %901 arttı. Haziran ayında cari denge salgın nedeniyle net turizm ve taşımacılık gelirlerinde kaydedilen daralmaya bağlı olarak 2,9 milyar USD açık verdi. 12 aylık kümülatif verilere göre cari açık Haziran'da 11,1 milyar USD ile Ocak 2019'dan bu yana en yüksek düzeyine yükseldi. Ocak-Temmuz döneminde yıllık bazda %103 oranında genişleyerek 139,1 milyar TL'ye çıkan bütçe açığı 2020 yılsonu hedefini aştı. Ağustos ayında TÜFE aylık bazda %0,86 yükselirken, yıllık TÜFE enflasyonu %11,77 ile önceki aya kıyasla yatay seyretti. Bu dönemde yurt içi ÜFE artışı aylık %2,35 düzeyinde gerçekleşirken, yıllık %11,53 ile son bir yılın en yüksek düzeyine çıktı. Politika faiz oranını Ağustos ayı toplantısında da değiştirmeyen TCMB, fonlama kompozisyonunda yaptığı değişikliklerle para politikasında sıkılaştırma yönünde adımlar attı (Türkiye İş Bankası, Eylül 2020).

İşbankası Ekonomik Görünüm, Mayıs 2019 raporuna göre;

İşsizlik oranı Nisan, Mayıs ve Haziran aylarına ilişkin verileri kapsayan Mayıs döneminde yıllık bazda 0,1 puan artarak %12,9 oldu. Bu dönemde işgücüne katılım oranı 5,3 puan düşüşle %47,6'ya geriledi. Toplam istihdam yıllık bazda 2,4 milyon kişi azaldı. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre sanayi üretiminde Haziran'da aylık bazda %17,6 artış gözlemlendi. Böylece, 2020 yılının ikinci çeyreğinde sanayi üretimi, takvim etkisinden arındırılmış verilere göre, geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla %16,9 düşüş kaydetti. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre sanayi üretiminde ikinci çeyrekte bir önceki çeyreğe kıyasla kaydedilen düşüş ise %20,1 oldu.

TÜİK verilerine göre Temmuz ayında ihracat hacmi geçen yılın aynı ayına kıyasla %5,8 azalarak 15 milyar USD olurken, ithalat %7,9 düşerek 17,7 milyar USD düzeyinde gerçekleşti. Böylece, dış ticaret açığı yıllık bazda %18,2 daralarak 2,7 milyar USD'ye geriledi. Cari Açık Haziran ayında yıllık bazda 2.839 milyon USD artarak 2.934 milyon USD seviyesinde gerçekleşti. Bu gelişmede salgınla birlikte azalan seyahat gelirlerinin yıllık bazda 2.498 milyon USD daralması etkili oldu.

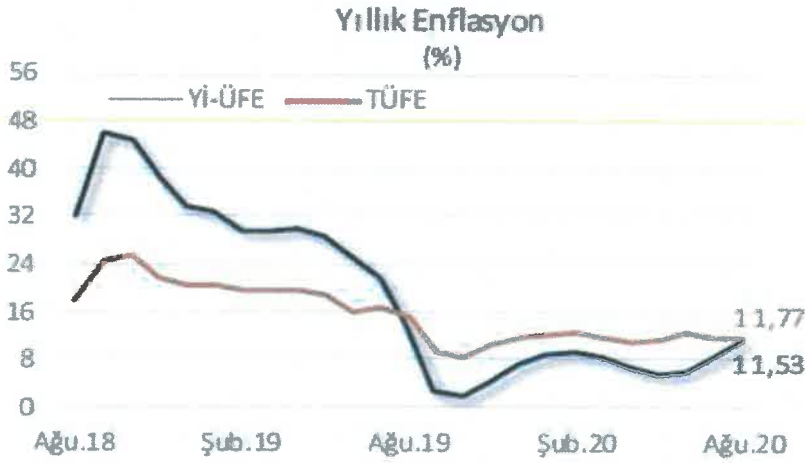
Bu dönemde teşebbüs ve mülkiyet gelirlerinde yaşanan düşüşün etkisiyle bütçe gelirleri yıllık bazda %7,4 oranında gerileyerek 86,5 milyar TL oldu.

Ağustos ayında TÜFE bir önceki aya göre %0,86 ile beklentilerin altında artış kaydetti. Piyasa beklentisi TÜFE'nin bu dönemde aylık bazda %1 yükseleceği yönündeydi. Ağustos ayında yurt içi ÜFE (Yİ-ÜFE) artışı da %2,35 düzeyinde gerçekleşti. Ağustos ayında yurt içi finansal piyasalarda gözlenen yüksek volatilité karşısında sıkılaştırma adımları uygulamaya başlayan TCMB, 20 Ağustos'ta gerçekleştirdiği toplantısında politika faizini değiştirmeyerek %8,25 düzeyinde tuttu.

Hanehalkı Gelişmeleri



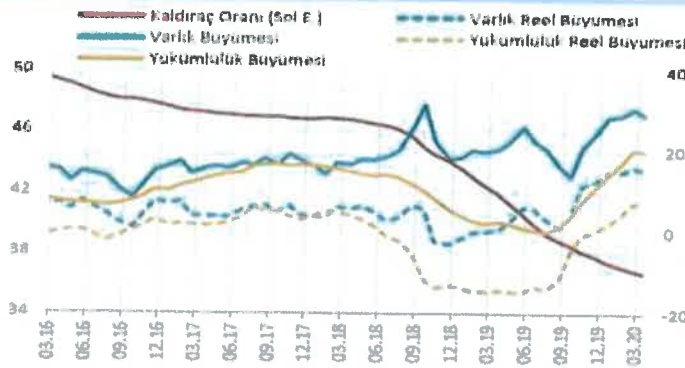
Yukarıda yıllara yaygın TL bazında kişi başı milli gelir verileri sunulmuş olup TL bazında neredeyse doğrusal bir artış görülürken USD bazlı 2007 yılı seviyelerine gerilediği görülmektedir. TL bazındaki artışın enflasyon ile doğru orantılı yapılan artışlar ile ilişkili olduğu düşünülmektedir (TÜİK).



TÜFE'de (2003=100) 2020 yılı Ağustos ayında bir önceki aya göre %0,86, bir önceki yılın Aralık ayına göre %7,29, bir önceki yılın aynı ayına göre %11,77 ve on iki aylık ortalamalara göre %11,27 artış gerçekleşti.

Salgın öncesinde kredi faizlerindeki düşüşlerin sonucunda ertelenmiş talep kısmen harcamaya dönüşmeye başlamıştır. Bu durum, özellikle konut ve ihtiyaç kredisi büyümelerinde kendini göstermiştir. Koronavirüs salgınının Türkiye'de Mart ayında varlık göstermesi, hanehalkının sosyal yalıtım uygulamalarını yaygınlaştırarak temel ihtiyaçlar haricindeki harcamalarını kısmasına ve bu suretle bireysel kredi büyümesinin talep kaynaklı sebeplerle yavaşlamasına sebep olmuş, bu durum bireysel kredilerdeki büyümeyi sınırlamaya başlamıştır. Bununla birlikte, 30 Mart 2020 tarihinden itibaren kamu bankaları tarafından Hazine destekli KGF kefaleti kapsamında kullanılmaya başlanan Temel İhtiyaç Destek Kredis'i'nin ihtiyaç kredisi büyüme oranlarına katkı sağlayabileceği öngörülmektedir.

Grafik III.1.1: Hanehalkı Finansal Varlık ve Yükümlülük Büyüme Oranları ve Finansal Kaldıraç Oranı (Yıllık % Değişim, % Pay)

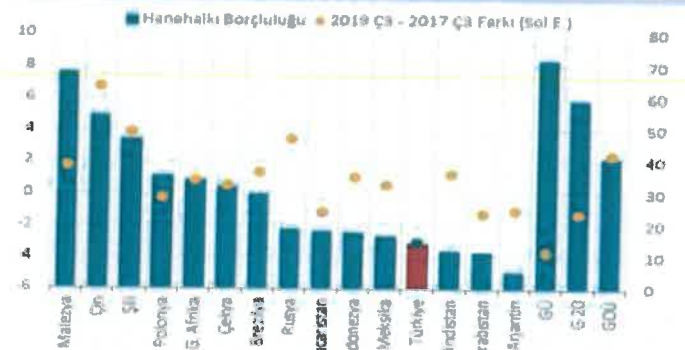


Faynak: TCMB, BDDK, SPK, MKK, TOKİ
Dipnot: Kaldıraç oranı, yükümlülüklerin 12 aylık ortalamasının varlıklara oranını ifade etmektedir. Reel büyüme oranları TÜFE kullanılarak hesaplanmıştır. Hesaplamalarda aylık ortalama kur verisi kullanılmaktadır. TOKİ için son veri 01.20, VVŞ için 02.20'dir

gözlenmektedir.

2019 yılı Eylül ayı itibarıyla yüzde 14,2 olan Türkiye'nin toplam hanehalkı borçluluğu GOÜ ortalaması olan yüzde 41,3

Grafik III.1.2: Ülkelerin Borçluluk Gelişmeleri (% Puan)



Kaynak: BIS, TCMB
Dipnot: Fark değerleri hanehalkı borçluluğunun iki yıllık değişimini ifade etmektedir. Hanehalkı borçluluğu, (hanehalkı ve hanehalkına hizmet eden kâr amacı olmayan kuruluşların borçlanma senetleri ve kredilerinin toplamı)/GSYİH formülüne karşılık gelmektedir

faaliyet üzerindeki etkilerinin hissedilmeye başlandığı 2020 yılı Mart ayı ortasına kadar olan süreçte, iktisadi faaliyette yurt içi talep ve ihracatta güçlü seyrir gözlenirken, kredi teşviklerinin de etkisiyle finansal koşullar gevşemeye devam etmiştir. İmalat sanayi üretiminde 2019 yılının ikinci yarısında belirginleşen artış eğilimi 2020 yılı Mart ayına kadar sürmüştür.

5.3. Gayrimenkul Sektörü

İnşaat sektörü cari fiyatlar ile 2019 yılında GSYH içinde yüzde 5,4 bir paya sahip olurken gayrimenkul sektörü yüzde 6,7 oranında paya sahip olmuştur. İki sektör GSYH'nın yüzde 12,1 oranında bir büyüklüğe ulaşmışlardır. 2020 yılının ilk çeyreği GSYH sonuçları henüz açıklanmamasına rağmen sektördeki genel eğilimin anlaşılması açısından satış rakamları incelendiğinde daha pozitif bir sonuç olacağı öngörülmektedir.

İnşaat ve Gayrimenkul sektörü 2019 yılının sonunda yakaladığı ivmeyi 2020 yılını ilk üç aylık diliminde de sürdürmüş görünmektedir. 2019 yılı ilk çeyreği ile 2020 yılının aynı dönemi incelendiğinde toplam konut satışlarında yüzde 3,4

Diğer yandan, 2019 yılı Eylül ayı itibarıyla yüzde 14,2 olan Türkiye'nin toplam hanehalkı borçluluğu GOÜ ortalaması olan yüzde 41,3 seviyesinin oldukça altındadır. Söz konusu oranın finansal istikrarı destekleyici olduğu değerlendirilmektedir. Bu gelişmede, hanehalkı borçluluğuna yönelik 2009 yılından itibaren uygulanan makro ihtiyati politikaların birikimli kazanımları önemli rol oynamıştır. Son iki yıllık dönemdeki değişimlere bakıldığında Türkiye'nin hanehalkı borçluluğunun azalma eğiliminde olduğu ve seçilmiş GOÜ'lerden olumlu yönde ayrıştığı

seviyesinin oldukça altındadır (Grafik III.1.2). Söz konusu oranın finansal istikrarı destekleyici olduğu değerlendirilmektedir. Bu gelişmede, hanehalkı borçluluğuna yönelik 2009 yılından itibaren uygulanan makro ihtiyati politikaların birikimli kazanımları önemli rol oynamıştır. Son iki yıllık dönemdeki değişimlere bakıldığında Türkiye'nin hanehalkı borçluluğunun azalma eğiliminde olduğu ve seçilmiş GOÜ'lerden olumlu yönde ayrıştığı gözlenmektedir.

Koronavirüs salgınının Türkiye'de iktisadi

oranında artış yaşanmıştır. Söz konusu dönemde ikinci el satışlarda görülen yüzde 119 düzeyindeki artış pazarda yer alan konutların talep gördüğünü işaret etmektedir.

Öte yandan arz da kendisini şartlara göre ayarlamaya devam etmiş görünmektedir. 2019 yılı birinci çeyreği ile 2020 yılı birinci çeyreği arasında yapı ruhsat sayısında yüzde 23,4 düzeyinde gerileme gerçekleşmiştir. Diğer yandan gerek sektör gerek ekonomi açısından dikkatle izlenmesi gereken önemli bir noktada ipotekli satışlarda yaşanan gelişmedir. Aynı dönem itibarıyla ipotekli konut satışları yüzde 90 düzeyinde artış kaydetmiştir. Bu süreç içerisinde faizlerde yaşanan düşüş ve bunun kredi maliyetlerine etkisi ipotekli satışları oldukça olumlu etkilemiş görünmektedir.

Sektör bileşenleri ile birlikte makro ve mikro ekonomik şartlardan oldukça etkilenmekte olup, meydana gelecek değişikliklerin de en fazla hissedildiği iş kollarından birisidir. Bu nedenle 'duyarlılığı' ve 'eğilimleri' anlamak için gerek küresel gerekse de ülkemize ait makroekonomik gelişmelerin analiz edilmesi önemlidir. Bu bağlamda Aralık ayında Çin'de başlayan COVID-19 salgını küresel ekonomiyi olumsuz yönde etkilemeye başlamıştır.

Ardından oldukça hızlı bir yayılım ile tüm dünyayı etkilemiştir. Günlük hayatta yaşanan önemli kısıtlar her sektörde olduğu gibi inşaat ve gayrimenkul sektörü üzerinde de sınırlayıcı bir etki yaratmıştır. Salgının toplumsal hayat, tüketici tercihleri ve diğer ekonomik değişkenler üzerinde yaratacağı etkiler önümüzdeki dönemde ekonomik hayatta belirleyici olacaktır.

İnşaat ve Gayrimenkul sektörü de dünyadaki bu değişimlere bağlı olarak kendisine yol çizmek durumundadır. İnşaat sektörü değişkenlerini çok dikkatli bir biçimde ve belli bir vadede analiz edilmesi gerekliliği açıktır. Bu nedenle piyasanın dinamikleri ve beklentilerinde analizler içinde düşünülmesi gerekmektedir.

Tüm varlık fiyatlarında olduğu gibi konut fiyatları üzerinde ilk etki, arz ve talepteki değişime bağlı olarak şekillenmektedir. Konut fiyatlarında talebin değişimi ve yapısı arzı doğrudan etkilemekte olup inşaat sektöründe arz değişimi talebe göre biraz daha yavaş gerçekleşmektedir. Ancak 2001 yılından bu yana baktığımızda gerek iç gerekse de dış pek çok şoku yaşayan konut sektörü aktörleri oldukça elastik bir yapı sergileyerek içinde bulunulan şartlara uyum sağlamaktadır. İnşaat şirketlerinin giderek kurumsallaşıp, daha etkin bir finansman yönetimi yapmaları, talep sahiplerinin taleplerinde daha rasyonel davranmaları giderek konut ve inşaat piyasasının etkinliğini artırmaktadır.

Konut açısından baktığımızda doğal olarak (demografik etkenlerden kaynaklı) 750 bin adet civarında bir talep devam etmektedir. Ancak alıcılar, beklentiler doğrultusunda alımı erteleyebildikleri gibi konjonktüre bağlı olarak da bazı durumlarda ertelenen taleple birlikte daha kuvvetli bir talep gösterebilmektedirler. 2008 dünya krizinden sonra kısa bir duraksama yaşayan inşaat ve gayrimenkul sektörü, 2009 yılından 2014 yılına kadar çok daha kuvvetli bir talep ile karşılaşmıştır. 2018 Ağustos kur şoku ve ardından yaşadığımız faiz şoku doğal talebi olumsuz etkileyerek sektörde duraksamaya yol açmıştır. Ancak 2019 sonu itibarıyla talep ve beklenti faizlerdeki düşüşe ve ekonomik şartlara bağlı olarak normalleşmeye başlamıştı. Türk inşaat ve konut sektörü büyüyen Türkiye'nin lokomotif sektörlerinden biri olmaya devam edecektir. Demografik ve ekonomik gelişmeler göz önüne alınıp dünya ile kıyaslandığında sektörün daha çok potansiyel içerdiği görülecektir. Dolayısı ile gerek ülkemiz ile ilgili gerekse sektöre ilgili istikrar ve dinamik yapı devam ettikçe orta vadede eğilim büyüme yönünde olacaktır.

BİME'de 2017 yılı dördüncü çeyreğinde işçilik endeksi bir önceki çeyreğe göre %1,8, malzeme endeksi ise %7,9 arttı. Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre işçilik endeksi %13,7 ve malzeme endeksi %25,6 arttı. Aşağıda TÜİK verileri sunulmuştur. Enflasyon ve faiz oranlarında meydana gelen gelişmeler ile döviz fiyatlarındaki artışın yarattığı maliyet unsuru sektörü etkilemeye devam etmektedir. Bina inşaatı maliyet endeksi (BİME), Ekim-Aralık aylarını kapsayan 2017 yılı dördüncü çeyreğinde, toplamda bir önceki çeyreğe göre %6,5, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %22,8 ve dört çeyrek ortalamalarına göre %19,7 arttı (GYODER, 2020).

İnşaat maliyet endeksi ve değişim oranı, 2015-2020

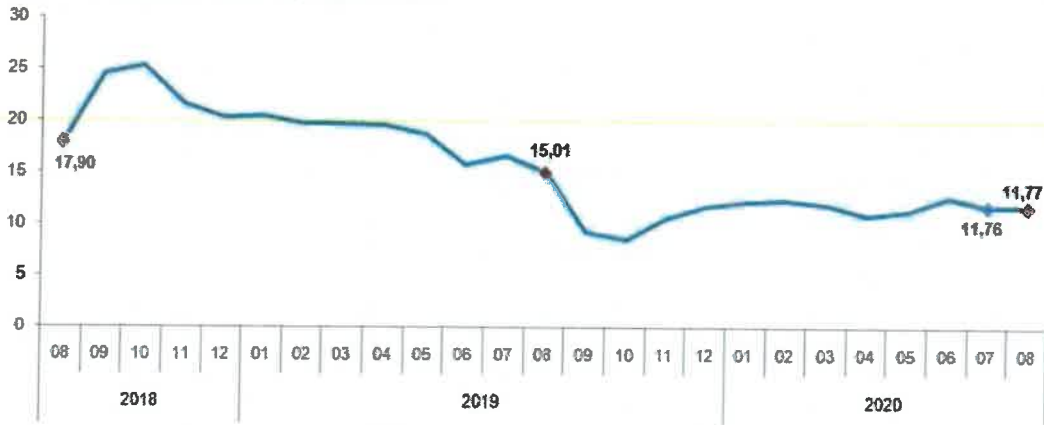
İnşaat maliyet endeksi ve değişim oranı, 2015-2020

Construction cost index and rate of change, 2015-2020

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	100,80
2016	108,19	108,12	109,39	110,26	112,11	111,60	111,52	111,90	112,19	113,06	115,63	118,90
2017	124,09	125,09	126,43	126,84	127,26	127,06	128,16	129,51	130,94	132,76	136,09	139,14
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	189,25	192,27	195,51	193,97	192,76	191,35	190,23	190,36	190,32	192,25
2020	202,04	202,34	202,34	204,08	206,85	208,46	210,43					
Bir önceki aya göre değişim (%) - Monthly rate of change (%)												
2015	-	0,54	0,63	0,89	1,04	-0,14	0,80	0,52	0,89	-0,67	-0,54	-0,41
2016	7,54	-0,06	1,17	0,80	1,68	-0,45	-0,07	0,34	0,26	0,78	2,45	2,65
2017	4,87	0,32	1,07	0,32	0,33	-0,16	0,87	1,05	1,10	1,39	2,51	1,51
2018	4,91	1,16	1,69	2,03	2,95	2,29	1,63	6,10	5,88	-0,16	-3,13	-1,85
2019	6,49	0,91	1,47	1,60	1,69	-0,79	-0,62	-0,73	-0,59	0,07	-0,02	1,01
2020	5,09	0,15	0,00	0,86	1,36	0,78	0,95					
Bir önceki yılın Aralık ayına göre değişim oranı (%) - Rate of change on December of the previous year (%)												
2015	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2016	7,54	7,48	8,74	9,60	11,44	10,93	10,85	11,23	11,62	12,39	15,14	16,19
2017	4,87	5,21	6,33	6,68	7,03	6,86	7,79	8,92	10,13	11,66	14,46	16,18
2018	4,91	6,12	7,92	10,11	13,35	15,95	17,84	25,03	32,38	32,16	28,02	26,65
2019	6,49	7,46	9,03	10,77	12,64	11,75	11,06	10,24	9,60	9,67	9,65	10,76
2020	5,09	5,25	5,25	6,15	7,59	8,43	9,46					

Kaynak: TÜİK, İnşaat Maliyet Endeksi, Şubat 2020

TÜFE yıllık değişim oranları (%), Ağustos 2020



Kaynak: TÜİK

İnşaat maliyet endeksi, 2020 yılı Temmuz ayında bir önceki aya göre %0,95, bir önceki yılın aynı ayına göre %9,17 arttı. Bir önceki aya göre malzeme endeksi %1,35, işçilik endeksi %0,12 arttı. Ayrıca bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi %6,66, işçilik endeksi %14,67 arttı.

İnşaat Sektörünün GSYH İçindeki Payı (%)

Üretim Yöntemiyle İnşaat Sektörünün Cari Fiyatlarla GSYH'dan Aldığı Pay

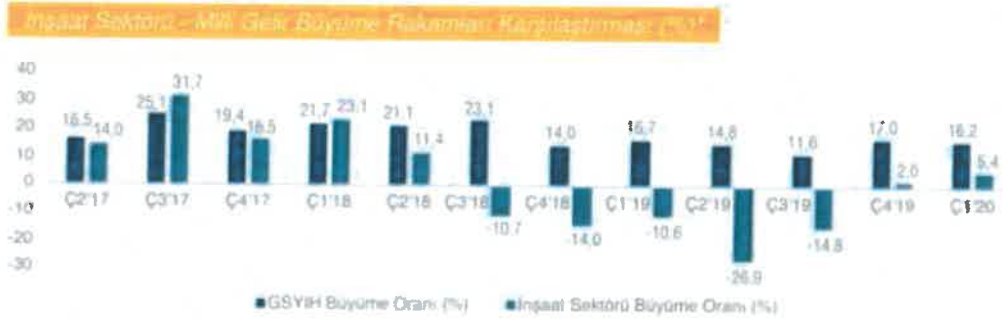
Kaynak: İktisadi İşleri Bakanlığı, GSYH İstatistikleri



Kaynak: GYODER, Türkiye Gayrimenkul Sektörü 2020, 2.Çeyrek Raporu

Üretim Yöntemiyle İnşaat sektörünün cari fiyatlarla GSYH'den yıllık bazda aldığı pay 2020 1. Çeyrek dönem itibariyle %5,5 oldu. Aynı dönemde inşaat sektörü %5,4 büyürken, gayrimenkul faaliyetlerinin büyüme oranı %12,7 oldu. GSYH ise, %16,2 artarak 1 trilyon 71 milyar 98 milyon TL oldu.

İnşaat Sektörü - Milli Gelir Büyüme Rakamları Karşılaştırması (%)



Kaynak: TÜİK
Bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırma

Kaynak: GYODER, Türkiye Gayrimenkul Sektörü 2020, 2.Çeyrek Raporu

2020 yılına görece olumlu bir başlangıç yapan Türkiye ekonomisinde Mart ayı ile birlikte, COVID-19 salgınının yayılmasını sınırlamaya dönük alınan tedbirlerin etkisiyle ivme kaybı gözlenmiştir. 2020 ilk çeyrekte GSYH yıllık büyümesi %4,5 seviyesinde oluşmuştur. 2019 sonunda 753,7 milyar dolar olan yıllıklandırılmış dolar cinsi GSYH, 2020 ilk çeyrek itibarıyla 758,1 milyar dolara çıkmıştır.

Üretim Yöntemiyle İnşaat sektörünün cari fiyatlarla GSYH'den yıllık bazda aldığı pay 2020 1. Çeyrek dönem itibariyle %5,5 oldu. Aynı dönemde İnşaat sektörü %5,4 büyürken, gayrimenkul faaliyetlerinin büyüme oranı %12,7 oldu. GSYH ise, %16,2 artarak 1 trilyon 71 milyar 98 milyon TL oldu.

İstanbul'un nüfusu, bir önceki yıla göre 451 bin 543 kişi artarak 15 milyon 519 bin 267 kişiye ulaşmıştır. Büyük şehirlerdeki nüfus artışı konut sektörüne olan talebin artmaya devam edeceğini işaret etmektedir.

5.3.1. İstanbul Avm Sektörü

COVID-19 salgını sonrası normalleşme adımları çerçevesinde 11 Mayıs itibariyle AVM'ler kademeli olarak açılmaya başlamıştı. Haziran ayındaki tümüyle açılış sonrası Temmuz ayında AVM perakende ciro endeksinin pandemi gibi olağanüstü koşulları kapsayan bir dönemde daha sadece en yakın ciro analizi ile kıyaslanabileceği göz önünde bulundurulsa da bir önceki yılın aynı ayı ile karşılaştırıldığında yüzde 2,6 oranında düştüğü görülmüştür. Kategoriler bazında metrekare verimlilik endeksi incelendiğinde, tüm kategorilerde gerileme yaşanırken teknoloji kategorisinde yüzde 41,9'luk artış görülmüş ve en yüksek gerileme yüzde 39,3 ile yiyecek-içecek kategorisinde yaşanmıştır. Ziyaret sayısı endeksinde yüzde 39,8'lik düşüş yaşanırken, metrekare verimliliği endeksinde yaşanan düşüş yüzde 2,6 olarak kaydedilmiştir. Temmuz 2020 döneminde metrekare verimlilik endeksi, Haziran 2020 dönemi ile karşılaştırıldığında ve enflasyondan arındırılmadan incelendiğinde ise yüzde 33,5'lik artış göstererek 303 puana yükselmiştir. Ziyaret sayılarının düşük seyretmesine rağmen cirolardaki artış normalleşme döneminde ziyaretçilerin alışveriş odaklı hareket ettiğini gösteriyor.

Alışveriş Merkezleri ve Yatırımcıları Derneği ile Akademetre Research tarafından ortaklaşa oluşturulan AVM Perakende Ciro Endeksi'nin Temmuz ayı sonuçları açıklandı. Her ay düzenli olarak yayınlanan verilere göre ciro endeksi Haziran 2020 ile karşılaştırıldığında ve enflasyondan arındırılmadan incelendiğinde Temmuz ayında yüzde 33,5 ile 303 puana ulaştı.



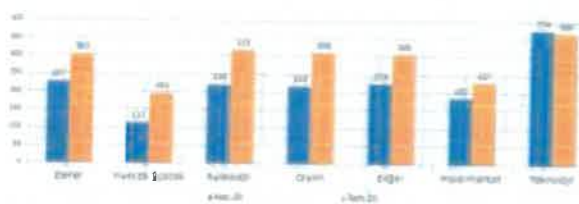
* Sektöre ait ciro endeksi, Anadolu ve İstanbul'un GLA büyüklükleri ağırlıklı olarak hesaplanmıştır.

AVM'lerde kiralanabilir alan (m2) başına düşen cirolar Temmuz 2020'de İstanbul'da 1281 TL, Anadolu'da 1070 TL olarak gerçekleşmiştir. Türkiye geneli metrekare verimliliği ise Temmuz 2020'de 1155 TL olarak gerçekleşmiştir.

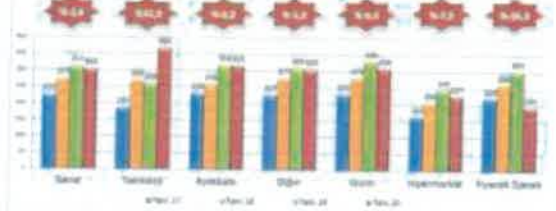


İçinde bulunduğumuz pandemi dönemi koşulları da göz önünde bulundurularak değerlendirilmesi gereken sonuçlara göre, Temmuz 2020 döneminde kategoriler bazında metrekare verimlilik endeksi, Haziran 2020 dönemi ile karşılaştırıldığında ve enflasyondan arındırılmadan incelendiğinde; Teknoloji kategorisi yüzde 2,1'lik gerileme göstererek 366 puana ulaşmıştır. Yiyecek-İçecek kategorisi yüzde 72,3'lük artış göstererek 193 puana, ayakkabı kategorisi yüzde 43,8'lik artış göstererek 315 puana, giyim kategorisi yüzde 43,1'lik artış göstererek 309 puana, diğer kategorisi yüzde 36,2'lik artış göstererek 305 puana, hipermarket kategorisi yüzde 22,7'lik artış göstererek 227 puana yükselmiştir.

Kategoriler Bazında Metrekare Verimlilik Endeksi



Kategoriler Bazında Metrekare Verimlilik Endeksi



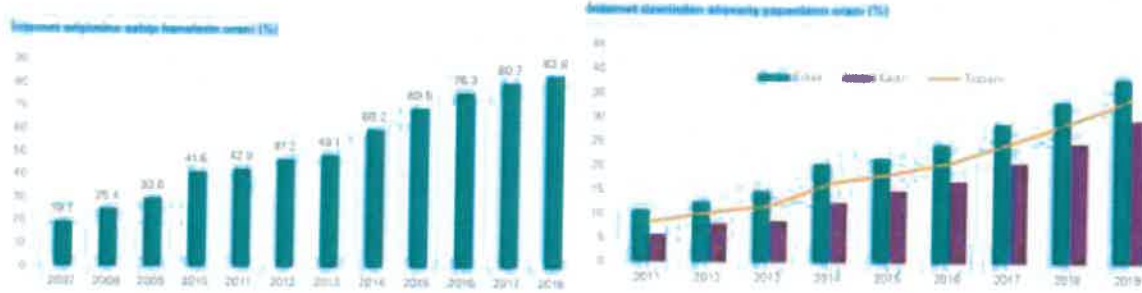
Temmuz 2020'de ziyaret sayısı endeksi Haziran 2020'ye göre yüzde 37,2'lik artış göstererek 59 puana yükselmiştir.



Kaynak: AYD, AVM Endeksi, Temmuz 2020

E ticaret

Ülkemizde, elektronik ticaret mecrası, hızla büyümekle birlikte, penetrasyon oranı itibarıyla gelişmiş ekonomilerin oldukça gerisinde seyrediyor. Bu durum, bir olumsuz bir algı yaratmakla birlikte, mevcut potansiyelin büyüklüğünü de ortaya koyuyor. Potansiyelin çok önemli bir göstergesi olan evden internet erişimine sahiplik oranı 2018 yılında yüzde 83,8 iken 2019 yılında müthiş bir sıçrama yaparak yüzde 88,3'e ulaştı.



Kaynak: TÜİK

Bununla birlikte, 2019 itibarıyla internet üzerinden alışveriş yapanların oranı bir önceki yıla göre yüzde 29,2'den ilk kez yüzde 30 sınırını aşarak yüzde 34'e yükseldi. 2019 itibarıyla kadınlarda internet üzerinden alışveriş yapma oranı yüzde 29,9 olurken, erkeklerde bu oran yüzde 38,3'e ulaştı (KPGM, 2020 Perakende Sektörel Bakış).

5.4. Bölge Verileri

Değerlemeye konu olan gayrimenkulün değerini oluşturan en önemi 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



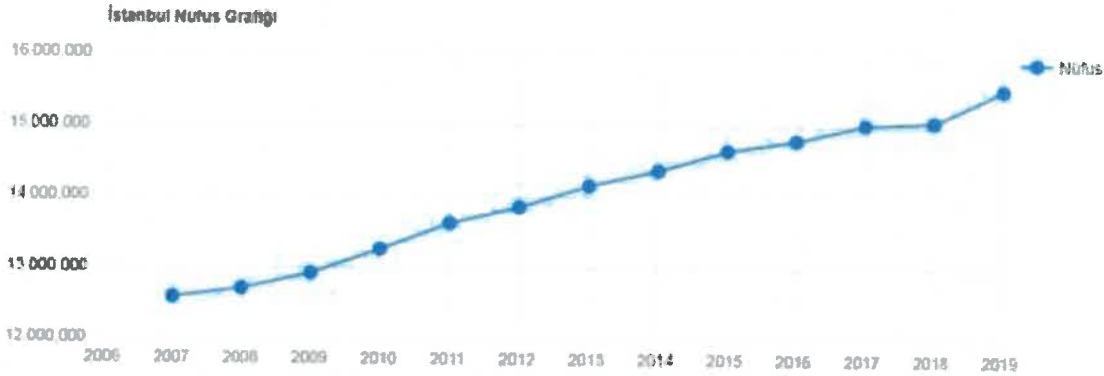
İstanbul, 42° K, 29° D koordinatlarında yer almaktadır. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur. İstanbul, batıda Avrupa yakası ve doğuda Asya yakası olmak üzere iki kıta üzerinde kurulu tek metropoldür.

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), 2019 yılı adrese dayalı nüfus sistemi sonuçlarına göre, 15.713.258. kişi ile Türkiye'nin en kalabalık 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 2019 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 gecekondü 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. Yönetmel başkent olma işlevini Cumhuriyet döneminde yitirmişse de, ekonomik alanda Türkiye'nin başkenti sayılabilir. Ülke ekonomisinde en önemli karar, iletişim ve yönetim merkezi İstanbul'dur.

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

İstanbul gerek doğal güzelliği ve zengin tarihsel mirası, gerekse ulaşım ve konaklama olanaklarının gelişkinliği bakımından Türkiye'nin en önemli turizm merkezlerindendir. İlde tarım kesiminin payı oldukça küçüktür. Bitkisel üretim ve hayvancılık metropoliten alan dışında kalan Silivri, 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 İli'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), 2019 yılı adrese dayalı nüfus sistemi sonuçlarına göre, Tuzla İlçesi nüfusu 267.400 kişidir.

Tablo. 10 Tuzla İlçesi Nüfus Verileri Tablosu

YIL	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
NÜFUS	197.657	208.807	221.620	234.372	242.232	252.923	255.648	267.400

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 esaslı değerlemenin amacına bağlı olarak değişebilmektedir. Değer esaslı 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 bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile değerlendirme tarihi itibarıyla el değiştirmesinde kullanılacak tahmini tutardır.

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

Diğer değer tanımları için Uluslararası Değerleme Standartları'nda belirtilmektedir.

6.3. Değerleme Yaklaşımları

Uygun bir değer esasına göre tanımlanan bir değerlemeye ulaşabilmek amacıyla, bir veya birden çok değerlendirme yaklaşımı kullanılabilir. Uluslararası Değerleme Standartı çerçevesi kapsamında tanımlanan ve açıklanan üç yaklaşım değerlemede kullanılan temel yaklaşımlardır. Bunların tümü ekonomi teorisinde geçen fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ilkelerine dayanmaktadır.

Tek bir yöntem ile güvenilir bir karar üretebilmek için yeterli sayıda gerçeklere dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, birden çok sayıda değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi kullanılması özellikle tavsiye edilir.

6.3.1. Pazar Yaklaşımı

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

- Pazar yaklaşımında atılması gereken ilk adım, aynı veya benzer varlıklar ile ilgili pazarda kısa bir süre önce gerçekleşmiş olan işlemlerin fiyatlarının göz önünde bulundurulmasıdır.
- Eğer az sayıda işlem olmuşsa, bu bilgilerin geçerliliğini saptamak ve kritik bir şekilde analiz etmek kaydıyla, benzer veya aynı varlıklara ait işlem gören veya teklif verilen fiyatları dikkate almak uygun olabilir.
- Gerçek işlem koşulları ile değer esas ve 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:

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

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

6.3.3. Maliyet Yaklaşımı

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

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

Uygulama Yöntemleri

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

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

Gerçek girdilere aşağıdaki örnekler verilebilir:

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

Varsayımlara dayanan girdilere aşağıdaki örnekler verilebilir:

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

Değerleme yaklaşımları ve yöntemleri genellikle birçok farklı değerlendirme türünde benzerdir. Ancak, farklı türde varlıkların değerlemesinde, varlıkların değerlendirilmesinin 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,
- Kapalı otoparkının bulunması

❖ ZAYIF YANLAR

- Ülke ekonomisindeki belirsizlikler ve dalgalanmaların gayrimenkul sektörü üzerindeki olumsuz etkisi,
- Dünya genelinde yaşanan Covit 19 pandemisinin ekonomi ve gündelik hayata olumsuz etkisi,
- Araç trafiğinin yoğun, yaya trafiğinin az olduğu bölgede yer alması,
- 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,

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 hesaplarırken varlık için planladığı kullanıma göre belirlenir.

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

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



Yakın konumda konumlu Kiralık Dükkan; Konu taşınmazlara yakın dükkanların kiralari hakkında yapılan görüşmelerde bölgedeki arz-talep dengesinin bozulmuş olmasından kaynaklı pazarlık payının yüksek olduğu ve fiyatların düşüş eğiliminde olmakla birlikte pazardaki gayrimenkullerde beklentinin yüksek olması nedeniyle durağan bir görünüm sergilediği beyan edilmiştir. Dönemsel olarak spekülasyon verilerin güncellendiği ve metro inşaatının bölgede beklentiye artırdığı görülmüştür.

Yaya trafiğinin minimum düzeyde seyrettiği bölgenin, resmî kurumları da dahilinde bulundurmamakla birlikte ticari verimliliği yeterli bulunmamıştır. Dolayısıyla mağaza karmasının ve reklamının bölge tüketicisiyle ana arter olan D100 karayolu kullanımına uyumlaştırılması gerekmektedir.

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 olması ve yatırım amaçlı alımların ekonomik veriler sonucu karlılığının düşük olması nedeniyle teklif görmemektedirler.)

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

Tablo. 11 Satılık ve Kiralık Dükkân / Mağaza Verileri

DÜKKAN SATILIK/ KIRALIK						
Açıklama	Alan, m ²	Satılık	Kiralık	İletişim		
Elexia da, 282 m ² dükkân, 5.100.000 TL bedelle satılık, 15.000 TL bedelle kiralıktır.	282	5.100.000	18.085	15.000	53,19	Mavi GPO 0 (507) 301 44 44
Tuzla Sahil Yolu üzerinde 390 m ² dükkân 2.850.000 TL bedelle satılık, 13.000 TL bedelle kiralıktır.	390	2.850.000	7.308	13.000	33,33	Remax 0 (532) 175 32 43
Tuzla Sahil Yolu, Şehitler Caddesi üzerinde 400 m ² dükkân 3.250.000 TL bedelle satılık, 15.000 TL bedelle kiralıktır.	400	3.250.000	8.125	15.000	37,50	Sesalife 0 (532) 692 86 84
Hacığlu Sokağında köşe başında 450 m ² dükkân 4.200.000 TL bedelle satılık, 12.000 TL bedelle satılıktır.	450	4.200.000	9.333	12.000	26,67	Fırat S. 0 (532) 242 12 49

Tablo. 12 Kiralık Dükkân Verileri

No	Açıklama	Alan, m ²	Değer, TL	Birim Değer, TL/m ²	İletişim
1	Güzelyalıda, 160m ² dükkânın 9.000 TL kira getirisi bulunmaktayken ofis bölümleriyle birlikte kiralıktır.	160	9.000	56,25	Turyap 0 (532) 568 93 33
2	Güzelyalıda, 160m ² dükkânın 5.000 TL kira getirisi bulunmaktayken ofis bölümleriyle birlikte kiralıktır.	160	5.000	31,25	Turyap 0 (532) 568 93 33
3	Güzelyalıda, 3 katta 220 şer m ² işyerinin her katı 4.000 TL bedelle kiralıktır.	220	4.000	18,18	Turyap 0 (532) 568 93 33
4	Kaynarca E5 cephe 350 m ² dükkân, 12.500 TL bedelle kiralıktır.	350	12.500	35,71	Yunus Karadağ 0 (533) 602 78 66
5	Kaynarca da E5 ten giriş yapılabilen, 400 m ² dükkân, 25.000 TL bedelle kiralıktır.	400	25.000	62,50	Remax 0 (532) 313 92 52
6	Varyap Plazada, 1.350 m ² dükkân, 30.000 TL bedelle kiralıktır.	1350	30.000	22,22	Varlıbaş 0 (533) 689 18 26
7	Varyap Plazada, 100 m ² dükkân, 10.000 TL bedelle kiralıktır.	100	10.000	100,00	Varlıbaş 0 (533) 689 18 26
8	Elexia da, 282 m ² dükkân, 15.000 TL bedelle kiralıktır.	282	15.000	53,19	Mavi GPO 0 (507) 301 44 44
9	Hatboyu Cad. üzerinde Ensar Gemi yanında yeni binada, 410 m ² dükkân, 26.000 TL bedelle kiralıktır.	410	26.000	63,41	Global 0 (532) 171 99 11
10	Hatboyu Cad. üzerinde Ensar Gemi yanında yeni binada, 210 m ² dükkân, 12.000 TL bedelle kiralıktır.	210	12.000	57,14	Emlak Avcıları 0 (542) 306 34 05
11	Hatboyu Caddesinde, Belediye karşısında, 100 m ² dükkân 6.250 TL bedelle kiralıktır.	100	6.250	62,50	Cevat Yek 0 (551) 968 45 69
12	Hatboyu Caddesinde, Belediye karşısında, 100 m ² dükkân 5.500 TL bedelle kiralıktır.	100	5.500	55,00	Remax 0 (537) 345 67 94
13	Hatboyu caddesinde, bacalı, 90 m ² dükkân 7.000 TL bedelle kiralıktır.	90	7.000	77,78	Sahibi 0 (533) 356 54 79
14	Prestij Nova Plazada, 450 m ² dükkân 14.000 TL bedelle kiralıktır.	450	14.000	31,11	Prestij Nova 0 (532) 670 91 53
15	Tuzla Ticaret Merkezi projesinde 440 m ² dükkân 10.000 TL bedelle kiralıktır.	440	10.000	22,73	Remax 0 (535) 457 37 85
16	Tuzlaport Avm'de 180 m ² dükkân 32.000 TL bedelle kiralıktır.	180	32.000	177,78	Port G.M. 0 (544) 520 11 88
17	Tuzlaport Avm'de 120 m ² dükkân 22.000 TL bedelle kiralıktır.	120	22.000	183,33	Port G.M. 0 (544) 520 11 88
18	Tuzlaport Avm'de 360 m ² dükkân (200 m ² iç kullanım 160 m ² dış kullanım) 30.000 TL bedelle kiralıktır.	200	30.000	150,00	Remax 0 (532) 430 62 39
19	Adress Tuzla da, 650 m ² Dükkân, 9.000 TL bedelle kiralıktır. (260+260+140) (10 adet mağaza bulunmaktadır)	650	9.000	13,85	Elit house 0 (532) 345 57 42

No	Açıklama	Alan, m ²	Değer, TL	Birim Değer, TL/m ²	İletişim
20	Adress Tuzla da, 520 m ² Dükkan, 9.000 TL bedelle kiralıktır. (260+260+140)	520	9.000	17,31	Elit house 0 (532) 345 57 42
21	Tuzla Sahil Yolu üzerinde 390 ² dükkan 13.000 TL bedelle kiralıktır.	390	13.000	33,33	Remax 0 (532) 175 32 43
22	Tuzla Sahil Yolu, Şehitler Caddesi üzerinde 340 ² dükkan 26.000 TL bedelle kiralıktır.	340	26.000	76,47	Remax 0 (532) 473 62 42
23	Tuzla Sahil Yolu, Şehitler Caddesi üzerinde 400 ² dükkan 15.000 TL bedelle kiralıktır.	400	15.000	37,50	Sesalife 0 (532) 692 86 84
24	Tuzla İçmeler E5 cepheli toplam 2 kat 300 m ² net 360 m ² brüt mağaza, 9.000 TL bedelle pazarlanmaktadır.	360	9.000	25,00	Remax 0 (539) 641 74 60
25	Tuzla Sahilde 200 m ² dükkan, 6.000 TL bedelle kiralıktır.	200	6.000	30,00	Remax 0 (535) 291 40 65
26	Şifa Mahallesinde 70 m ² dükkan, 1.400 TL bedelle kiralıktır.	70	1.400	20,00	Dinamik 0 (535) 396 76 03
27	Cami mahallesinde, 300 m ² dükkan, 7.000 TL bedelle kiralık	300	7.000	23,33	Remax 0 (535) 291 40 65
28	Lokum Evler yanında 65 m ² dükkan, 3.250 TL bedelle kiralıktır.	65	3.250	50,00	Network 0 (537) 561 52 56
29	İstasyon mahallesinde, 80 m ² dükkan 8.750 TL bedelle kiralıktır.	80	8.750	109,38	Aktaş 0 (531) 669 11 30
30	İçmeler Köprüsünde, 200 m ² dükkan, 8.000 TL bedelle kiralıktır.	200	8.000	40,00	Akçadağ 0 (532) 678 83 36
31	Şifa Mahallesinde 1000 m ² dükkan, 40.000 TL bedelle kiralıktır.	1000	40.000	40,00	Doğuş 0 (545) 848 42 17
32	Aydınlı da 50 m ² dükkan 1.600 TL bedelle kiralıktır.	50	1.600	32,00	Arel 0 (544) 526 48 62
33	İstasyon caddesinde, 500 m ² dükkan 18.000 TL bedelle kiralıktır.	500	18.000	36,00	Akkardeşler 0 (532) 212 35 51
34	Evliya Çelebi de, CB Alesta Meriç Okçu gemi yan sa. De 360 m ² dükkan 15.000 TL bedelle kiralıktır.	360	15.000	41,67	Coldwell Banker 0 (533) 938 01 81
35	Vatan caddesi üzerinde, 210 m ² dükkan 6.000 TL bedelle kiralıktır.	210	6.000	28,57	Ve Ga 0 (530) 875 74 31
36	Çamlıbelde Yoluna cepheli 662 m ² dükkan, 20.000 bedelle kiralıktır.	662	20.000	30,21	Group 0 (533) 549 65 30
37	Kurtköy Arven'de 3 katlı 1.000 m ² dükkan 35.000 TL bedelle kiralıktır.	1000	35.000	35	Remax 0 (532) 175 32 43
38	Mavikule Rezidansta, 1.500 m ² restoran, 24.000 TL bedelle kiralıktır.	1500	24.000	16	Remax 0 (544) 242 79 02
39	Kurtköy Volüm'de 247 m ² dükkan 22.000 TL bedelle kiralıktır.	247	22.000	89,07	Gamze Özlü 0 (532) 423 88 48
40	Evora İstanbul da, 200 m ² dükkan, 8.500 TL bedell kiralıktır.	200	8.500	42,5	Red Key 0 (534) 234 82 34
41	Aydınlı Gürpınar caddesinde, Yeni projede, 820 m ² dükkan 28.000 TL bedelle kiralıktır.	820	28.000	34,15	Özde 0 (539) 836 89 05
42	Helis'te 450 m ² dükkan 12.000 TL bedelle kiralıktır.	450	12.000	26,67	Remax 0 (530) 733 14 40
43	Beyaz Ofiste 440 m ² dükkan, 12.000 TL bedelle kiralıktır.	440	12.000	27,27	Smart 0 (533) 270 36 30
44	Hacığlu Sokağında köşe başında 155 m ² dükkan 10.000 TL bedelle kiralıktır.	155	10.000	64,52	Akel 0 (552) 820 12 20
45	Postane Mahallesinde 300 m ² dükkan, 10.000 TL bedelle kiralıktır.	300	10.000	33,33	Tuzla Tower 0 (544) 645 11 11
46	Aydınlı Gürpınar caddesinde, Yeni projede, 110 m ² dükkan 6.000 TL bedelle kiralıktır.	110	6.000	54,55	Lema 0 (538) 976 77 33
47	Medikal Park Hastanesi yanı 70 m ² dükkan, 12.000 TL bedelle kiralıktır.	70	12.000	171,43	Remax 0 (532) 477 38 38

Emsal veriler D100 Karayolu civarı ve Tuzla'da yapılmış olup Pendik ile Tuzla Köprüsü arasında kalan bölge ve kısmen de kontrol amaçlı Kurtköy'deki projelerden alınmıştır. Yapılan araştırmada verilerin beklenti doğrultusunda dalgalı yapıda olduğu gözlenmektedir.

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 dükkân/mağaza nitelikli taşınmazlar araştırılmıştır. Pazar araştırmasında emsal taşınmazların aylık kira değerlerinin konumlu olduğu yapıların teknik donanım, ulaşım ilişkileri, sunulan hizmetler, reklam kabiliyetleri gibi farklı kriterler doğrultusunda değişiklik gösterdiği görülmüştür. Yapılan Pazar araştırmaları sonucunda bölgede çok sayıda satılık ve kiralık dükkân-mağaza verisine ulaşılmış olup ekonomik koşullar, içinde bulunulan pandemi ortamı ve arzın fazla olması gibi nedenlerle boşluk oranının arttığı, 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.

Emsallerin konumlu olduğu bölge ve projeler renklendirilerek gruplanmıştır.

Tablo. 13 Dükkan Emsal Düzeltme Tablosu

EMSALLER		DÜZELTME			
EMSAL TAŞINMAZLAR	ORTALAMA BİRİM KİRA DEĞERİ, TL/m ²	PAZARLIK	KONUM YAYA ERİŞİMİ	PROJE NİTELİĞİ	*DÜZELTİLMİŞ BİRİM KİRA DEĞERİ, TL/m ²
GÜZELYALI HATTI	35,23	-15%	-10%	35%	38,8
KAYNARCA HATTI	49,11	-15%	-20%	20%	41,7
VARYAP PLAZA	61,11	-45%	-10%	20%	39,7
ELEXİA	53,19	-30%	-15%	20%	39,9
HATBOYU CADDESİ	63,17	-35%	-20%	20%	41,1
TUZLAPOORT AVM	170,37	-35%	-20%	-20%	42,6
SERBEST YAKIN ÇEVRE	44,89	-15%	-15%	20%	40,4
ORTALAMA					40,6

Bölgede konumlu dükkanlar için pazarda istenen ortalama birim kira değerleri; Pazarlık, konum, büyüklük, proje niteliği gibi kriterler doğrultusunda düzeltilerek dükkân/restoran/kafe nitelikli taşınmazlara ortalama birim kira değeri takdir edilmiştir. Raporu konu taşınmazlar İş Bankası Tuzla Operasyon Merkezi'nin bitişiğinde ve Şişecam Genel Müdürlüğü ofislerinin zemin ve 1. Bodrum katında konumlu dükkanlardan oluşmaktadır. Yapılan incelemelerde taşınmazların D-100 karayolu ve demiryolu güzergahı arasında konumlandığı ve yaya erişiminin kısıtlı olduğu görülmüş olup taşınmazların bitişiğinde yer alan ofis bloklarına hizmet verdiği anlaşılmaktadır. Yapılan uyumlaştırma hesabında konu taşınmazların küçük bir çarşı konseptinde geliştirilmiş olmaları, reklam kabiliyetlerinin yüksek olması gibi olumlu kriterlerin yanı sıra yaya erişimin kısıtlı olması, ofis blokları içerisinde çalışanlara yönelik yeme içme olanağının olması ve bu durumun ziyaretçi kapasitesini düşürmesi değerlendirilmiştir.

Düzeltilmeler sonucunda; dükkân/restoran/kafe nitelikli taşınmazların ortalama birim kira değeri **40,6 TL/m²** olarak hesaplanmıştır. Taşınmazların proje içerisinde konumu, alanı, görünürlüğü gibi şerefiye kriterleri dikkate alınarak şerefiyelendirilmiş birim kira değerleri takdir edilmiş olup bağımsız bölüm ve kullanıcı bazında değer takdir raporu ekinde sunulmuştur.

EMSAL KARŞILAŞTIRMA	AYLIK KİRA DEĞERİ (TL/Ay)	YILLIK KİRA DEĞERİ (TL/Yıl)
Rapora Konu 39 Adet Bağımsız Bölüm	146.486	1.757.830

Rapor konusu 39 adet bağımsız bölümün toplam aylık kirası **146.486.-TL** ve yıllık kirası **1.757.830.-TL** olarak takdir edilmiştir.

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 ile 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 bağımız 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. Bu nedenle değerleme çalışmasında Emsal Karşılaştırma Yöntemi ile Pazar araştırması yapılarak konu taşınmazlara bağımsız bölüm bazında kira değerleri takdir edilmiştir. Değerleme çalışmasında tek yöntem kullanılması nedeni ile uyumlaştırma yapılmamış olup Emsal Karşılaştırma Yöntemi ile ulaşılan değerler nihai değer olarak takdir edilmiştir.

Tablo. 14 Farklı Yöntemler ile Hesaplanan Değerlerin Uyumlaştırılması

DEĞERLEME YÖNTEMİ	AYLIK KİRA DEĞERİ (TL/Ay)	YILLIK KİRA DEĞERİ (TL/Yıl)
EMSAL KARŞILAŞTIRMA	146.486	1.757.830

Rapor konusu 39 adet bağımsız bölümün toplam aylık kirası **146.486.-TL** ve yıllık kirası **1.757.830.-TL** olarak takdir edilmiştir.

İşveren tarafından tarafımıza iletilen ilişkili taraflara ait kiralama bilgileri ayrıca aşağıda sunulmuştur.

B.B NO	BLOK	KAT	İştirak	B.B. BRÜT ALAN, m ²	AYLIK KİRA DEĞERİ, TL/Ay
2	A	1.Bodrum	Türkiye İş Bankası A.Ş. (ATM)	2,50	138
12-13-14-15-16-17	A	1.Bodrum	Bayek Ağız ve Diş Sağlığı Hizmetleri ve İşletmeciliği A.Ş.	331,04	12.228
35	A	Zemin	Paşabahçe Mağazaları A.Ş.	386,29	17.383

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 Uyarınca 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 Bağılı 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 bulunmaktadır. Beyanlar hanesinde bulunan kayıtların ilgili mevzuatları gereği bulunması gereken kayıtlar olduğu anlaşılmış olup gayrimenkulleri olumsuz etkilemediği kanaatine varılmıştır.

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

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 kişilere 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 24 adet dükkan, 14 adet restoran-kafeterya, 1 adet oto yıkama nitelikli bağımsız bölümün değerleme çalışmasında, taşınmazlarla rekabet edebilecek emsal mülkler incelenmiş, ulaşım ilişkileri, çevre yapılanmaları, bulundukları lokasyon dikkate alınarak nihai değer takdiri yapılmıştır. Değerleme çalışmasında Emsal Karşılaştırma Yöntemi kullanılarak güncel Pazar kira değeri takdir edilmiştir. Değerlemede tek yöntem kullanılması nedeni ile uyumlaştırma yapılmamıştır. Toplam nihai değer tabloda verilmiş olup bağımsız bölüm ve kullanıcı bazında kira bedelleri rapor ekindeki tabloda verilmiştir.

9.2. Nihai Değer Takdiri

Tablo. 15 Toplam Değer Tablosu

TAŞINMAZ	KİRALANABİLİR ALAN, M ²	ORTALAMA BİRİM KİRA BEDELİ, TL/M ² /AY	K.D.V. HARİÇ KİRA DEĞERİ, TL/Ay	K.D.V. DAHİL KİRA DEĞERİ, TL/Ay	K.D.V. HARİÇ KİRA DEĞERİ, TL/Yıl	K.D.V. DAHİL KİRA DEĞERİ, TL/Yıl
İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Merkez Mahallesi, 7301 Ada 2 Parsel (39 adet bağımsız bölüm)	3.595,48	40,74	146.486	172.853	1.757.830	2.074.240

**Raporda belirtilen değerlerin tamamı KDV Hariç değerlerdir.*

Sonuç olarak; İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Merkez Mahallesi, 7301 Ada 2 Parselde konumlu "3 Blok Betonarme Ofis, İşyeri ve Arsası" nitelikli ana taşınmazda 39 adet bağımsız bölümün değerleme tarihi itibari ile toplam Pazar kira değeri aylık **K.D.V. hariç 146.486.-TL (Yüzkırkaltıbindört yüzseksenaltı Türk Lirası)** olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

***Berna ASRAK**
Şehir Plancısı
SPK LİSANS NO: -
GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMAN YARDIMCISI

Sevgi TUNA
Mimar
SPK LİSANS NO: 408629
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

**Değerleme çalışmasında yardımcı olup raporla ilgili herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.*