

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

ÖZAKGYO
Hayata Değer Katar

2020



Mecidiye Mahallesi,
637 Ada, 150-151-197-198 ve 199 Nolu Parseller
Beşiktaş / İSTANBUL

2020/0516

24.12.2020

Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

İş bu rapor, ATAK Gayrimenkul Değerleme A.Ş. ile ÖZAK GYO A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülükleri belirleyen 03.11.2020 tarihli dayanak sözleşmesine istinaden, 24.12.2020 tarihinde, 2020/0516 rapor numarası ile tanzim edilmiştir. Raporu hazırlayan değerleme uzmanı Kemal AYDIN, sorumlu değerleme uzmanı Bülent YAŞAR ve sorumlu değerleme uzmanı Dilara SÜRMEN'in beyanı aşağıda maddeler halinde sıralanmıştır.

BEYANIMIZ

- Bu raporda sunulan bilgiler ve araştırmaların bildiğimiz ve açıkladığımız kadarıyla doğru olduğunu;
- Raporda belirtilen analizlerin, opsiyonların ve sonuçların sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olduğunu;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak değerleme konusunu oluşturan mülk ile herhangi bir ilişkimiz olmadığını ve gelecekte ilişkisinin bulunmayacağını;
- Rapor konusu gayrimenkul/gayrimenkuller ile ilgili herhangi bir önyargımızın olmadığını;
- Değerleme ücretimizin raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmadığını;
- Değerleme çalışmalarımızı ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirdiğimizi;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak mesleki eğitim şartlarına haiz olduğumuzu;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimli olduğumuzu;
- Değerleme olarak mülkü kişisel olarak denetlediğimizi ve ilgili resmi kurumlarda gerekli araştırmaları yapmış olduğumuzu;
- Rapor içeriğinde belirtilen değerleme uzmanı/uzmanları dışında hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmadığını;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak değer biçilen mülkü ya da ona ilişkin mülkiyet hakkını etkileyen yasal konulardan sorumlu olamayacağımızı;
- Rapor içeriğinde belirtilen analizler ve sonuç değerine giden yolda Uluslararası Değerleme Standartları kriterlerine uyulduğunu

beyan ederiz.

YÖNETİCİ ÖZETİ

RAPOR HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
RAPORU TALEP EDEN	ÖZAK GYO A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN	Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
SÖZLEŞME TARİHİ	03.11.2020
DEĞERLEME TARİHİ	22.12.2020
RAPOR TARİHİ	24.12.2020
RAPOR NO	2020/0516
GAYRİMENKUL HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
ADRESİ	Balmumcu Mahallesi, Gazi Cumhur Paşa Sokak, Seydi Ali Reis Sokak ve Kara Hasan Sokak, 637 Ada, 150, 151, 197, 198 ve 199 Nolu Parseller Beşiktaş/İSTANBUL
KOORDİNATLARI	637/150= 41.058388, 29.011811 637/151= 41.058359, 29.012267 637/197= 41.058165, 29.011345 637/198= 41.058359, 29.011452 637/199= 41.058598, 29.011479
TAPU BİLGİLERİ	Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetindeki İstanbul İli, Beşiktaş İlçesi, Mecidiye Mahallesi, 637 Ada 150, 151 ve 199 nolu “Arsa” vasıflı parseller ile 197 parsel “5 Katlı Kargir Apartman” ve 198 nolu “Bahçeli Kargir Apartman” vasıflı parsellerin TAKBİS belgesi rapor ekinde sunulmuştur. (Raporumuz 3.2. ve 3.2.1. bölümünde de detayları aktarılmıştır.)
İMAR DURUMU	Beşiktaş Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü’nde yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmazlar “09.08.2007 Tasdik Tarihli 1/1000 Ölçekli Beşiktaş-Dikilitaş-Balmumcu Uygulama İmar Planı” kapsamında büyük bir bölümünün “Ticaret + Hizmet Alanı”nda kaldığı bir kısmının da “Kısmen Yol+Kısmen Yeşil Alan+Kısmen Katlı Otopark Alanı”na isabet ettiği bilgisi alınmıştır. (Bkz. raporun 3.3. bölümü.)
ÇALIŞMANIN TANIMI	Yukarıda lokasyonu belirtilen 637 Ada 150, 151, 197, 198 ve 199 No.lu Parsellerin güncel piyasa değerinin tespitine yöneliktir.

	TL	USD
Parsellerin KDV Hariç Toplam Değeri	186.182.700,-	24.305.836,-
Parsellerin KDV Dahil Toplam Değeri	219.695.586,-	28.680.886,-

- Rapor tarihi itibariyle TCMB efektif döviz satış kuru 7,66 TL kullanılmıştır.
- Konu gayrimenkullerin ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri gereğince; Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne “Arsa” olarak alınmasında herhangi bir engel bulunmamaktadır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- Değerleme, Türk Lirası Para birimi ile çalışılmış ve raporlanmıştır.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.
- Rapor kopyalarının kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

RAPORU HAZIRLAYANLAR		
DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI
Kemal AYDIN (SPK Lisans No:410614)	Bülent YAŞAR (SPK Lisans No:400343)	Dilara SÜRMEN (SPK Lisans No:401437)

Değerleme Uzmanlarının Dayanakları, Öngörülleri ve Kabulleri

- ✓ Bu rapordaki hiçbir yorum söz konusu konular raporun devamında tartışılrsa dahi hukuki konuları, özel araştırma ve uzmanlık gerektiren konuları ve sıradan değerleme çalışınının bilgisinin ötesinde olacak konuları açıklamak niyetiyle yapılmamıştır.
- ✓ Mülk ile ilgili hiçbir bilgide değişiklik yapılmamıştır. Mülkiyet ve resmi tanımlar ile ilgili bilgilerin alındığı makamlar genel olarak güvenilir kabul edilirler. Mülkün genel olarak raporda belirtilenler hariç haciz, ipotek, irtifak hakları vb. gibi takyidatlar dolayısı ile pazarlanmasında bir mani olmadığı kabul edilmiştir. Mülk sahiplerinin sorumluluk sahibi akılcı ve en verimli ve en etkin şekilde hareket edecekleri varsayılmıştır.
- ✓ Bilgi ve belgeler raporda kamu ve kurumlardan elde edilebildiği kadarı ile yer almaktadır. Bilgiler alınan belgelere göre değerlendirilmiştir.
- ✓ Değerlemeci eldeki verilerin doğruluğunu kabul ederek, genel bir değerlendirme çalışması yapmıştır. Aksi belirtilmedikçe büyüklük ve ebatlar ile ilgili bilgilerin doğru olduğu ve mülke herhangi bir tecavüzün var olmadığı kabul edilmiştir.
- ✓ Kullanılan harita, şekil ve çizimler sadece görsel amaçlıdır, rapordaki konuların kavranmasına görsel bir katkısı olması amacıyla kullanılmıştır. Başka hiçbir amaçla güvenilir referans olarak kullanılmamalıdır.
- ✓ Aksi açık olarak belirtilmediği sürece hiçbir olası yer altı zenginliği dikkate alınmamıştır.
- ✓ Bu rapora konu olan projeksiyonlar değerlendirme sürecine yardımcı olması dolayısı ile mevcut piyasa koşullarında ve mevcut talep durumunda stabil bir ekonomi süreci göz önüne alınarak yapılmıştır. Projeksiyonlar değerlendirme uzmanının kesin olarak tahmin edemeyeceği değişen piyasa koşullarına bağlıdır ve değer değişken şartlardan etkilenmesi olasıdır.
- ✓ Bu raporda mülk üzerindeki mülkiyetler veya taşıma bedelleri göz önüne alınmamış sadece gayrimenkulün kendisi göz önüne alınmıştır.
- ✓ Değerlemeci mülk üzerinde veya yakınında bulunan/bulunmayan/bulunabilecek tehlikeli veya sağlığa zararlı maddeleri tespit etme yeterliliğine sahip değildir. Değer tahmini yapılırken değer düşmesine neden olacak böyle maddelerin var olmadığı öngörülür. Bu konu ile hiçbir sorumluluk kabul edilemez, müşteri istiyorsa bu konuyu incelemek için konu hakkında yetkili ve yeterli bir uzman çalıştırabilir.
- ✓ Konu mülk ile ilgili değerlendirme uzmanının zemin kirliliği etüdü çalışması yapması mümkün değildir. Bu nedenle görüldüğü kadarı ile herhangi bir zemin kirliliği sorunu olmadığı kabul edilmiştir.
- ✓ Çalışmalarda bölge zemini ile ilgili herhangi bir olumsuzluğun olmadığı kabul edilmiştir.
- ✓ Gayrimenkullerde zemin araştırmaları ve zemin kontaminasyonu çalışmaları, "Çevre Jeofiziği" bilim dalının profesyonel konusu içinde kalmaktadır. Değerleme uzmanlarının bu konuda bir ihtisası olmayıp konu ile ilgili detaylı bir araştırma yapılmamıştır. Ancak, yerinde yapılan gözlemlerde gayrimenkulün çevreye olumsuz bir etkisi olduğu gözlemlenmemiştir. Bu nedenle çevresel olumsuz bir etki olmadığı varsayılarak değerlendirme çalışması yapılmıştır.

İçindekiler

BÖLÜM 1	RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ	6
1.1.	Rapor Tarihi ve Numarası.....	6
1.2.	Rapor Türü	6
1.3.	Raporu Hazırlayanlar	6
1.4.	Değerleme Tarihi	6
1.5.	Dayanak Sözleşmesi	6
1.6.	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama	7
1.7.	Değerleme Konusu Gayrimenkulün Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler	7
BÖLÜM 2	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	8
2.1.	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler.....	8
2.2.	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler	9
2.3.	Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	10
BÖLÜM 3	GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER.....	11
3.1.	Çevre ve Konum	11
3.2.	Gayrimenkullerin Tapu Kaydı ve Mülkiyet Bilgisi	13
3.2.1.	Gayrimenkullerin Takyidat Bilgisi	15
3.3.	Gayrimenkullerin İmar Bilgisi	16
3.4.	Parsellerin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumundaki Değişiklikler.....	18
3.4.1	Tapu Müdürlüğü İncelemesi.....	18
3.4.2	Belediye İncelemesi.....	18
3.4.3.	Kadastro Müdürlüğü İncelemesi	18
3.5.	İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler	18
3.6.	En Etkin ve Verimli Kullanımı	20
3.7.	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	20
3.8.	Hasılat Paylaşımı, Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Pay Oranları.....	20
3.9.	Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Portföyüne Alınması Hakkında Görüş	21
3.10.	Parsel İle İlgili Genel Bilgiler	21
3.11.	Gayrimenkullerin Değerine Etki Eden Olumlu-Olumsuz Faktörler	22
4.1.	Değerleme Yöntemleri.....	23
4.1.1.	Pazar Yaklaşımı	23

4.1.2.	Gelir Yaklaşımı.....	24
4.1.3.	Maliyet Yaklaşımı	25
4.1.4.	Geliştirme Amaçlı Mülk Değerlemesi.....	26
BÖLÜM 5	GENEL VE BÖLGESEL VERİLER	28
5.1.	Türkiye Demografik Veriler	28
5.2.	Ekonomik Durum Genel Değerlendirme	30
5.3.	2020 Yılı II. Çeyrek Gayrimenkul Piyasası	33
5.4.	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	39
5.4.1	İstanbul İli.....	39
5.4.2.	Beşiktaş İlçesi	41
BÖLÜM 6	DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ.....	43
6.1.	Pazar Yaklaşımı İle Arsa Değeri Tespiti	43
6.2.	Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi ve Görüş	47
6.2.1.	Farklı Değerleme Yöntemleri Ulaşılan Değerler.....	47
6.2.2.	Yasal Gereklilikler ve Mevzuata Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgeler..	47
6.2.3.	Gayrimenkullerin Devrine İlişkin Görüş	47
6.2.4.	Gayrimenkulün Fiili Kullanım, Tapu ve Portföy Niteliği Hakkında Görüş	47
BÖLÜM 7	DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ.....	49

1.1. Rapor Tarihi ve Numarası

Bu rapor, şirketimiz değerleme uzmanları tarafından 24.12.2020 tarihinde 2020/0516 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

1.2. Rapor Türü

İş bu rapor, Özak GYO A.Ş.'nin talebi üzerine İstanbul İli, Beşiktaş İlçesi, Mecidiye Mahallesi 637 ada 150, 151, 197, 198 ve 199 no.lu parsellerin SPK mevzuatı ve sözleşme gereği güncel piyasa rayiç değerlerinin tespiti için hazırlanmıştır.

1.3. Raporu Hazırlayanlar

Bu gayrimenkul değerleme raporu; gayrimenkul mahallinde yapılan incelemeler sonucunda ilgili kişi – kurum - kuruluşlardan elde edilen bilgilerden faydalanılarak şirketimiz değerleme uzmanı Kemal AYDIN ve sorumlu değerleme uzmanları Bülent YAŞAR ve Dilara SÜRMEN tarafından hazırlanmıştır.

1.4. Değerleme Tarihi

Bu gayrimenkul değerleme raporu, resmi kurum araştırmaları, mahallinde incelemeler ve ofis çalışmaları sonucunda şirketimizin değerleme uzmanı ve sorumlu değerleme uzmanları tarafından 24.12.2020 tarihinde hazırlanmıştır.

1.5. Dayanak Sözleşmesi

Bu gayrimenkul değerleme raporu, Kazlıçeşme Mahallesi, Kennedy Caddesi, Büyükyalı Projesi, No:52C 34020 Zeytinburnu/İSTANBUL adresindeki Özak GYO A.Ş. için hazırlanmıştır. Rapor, şirketimiz ile Özak GYO A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülüklerini belirleyen 03.11.2020 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

1.6. Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

Bu rapor, Özak GYO A.Ş. talebine istinaden, Şirket portföyünde bulunan parsellerin Sermaye Piyasası Kurulu’nun Düzenlemeleri Kapsamında (Sermaye Piyasası Kurulu’nun III-62.3 sayılı “Sermaye Piyasasına Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ” hükümleri ile aynı tebliğin ekinde yer alan “Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar”, 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ” doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı’nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile Uluslararası Değerleme Standartları 2017 doğrultusunda, Sermaye Piyasası Kurulu’nun III-62.3 sayılı tebliğin 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamında) hazırlanmıştır.

1.7. Değerleme Konusu Gayrimenkulün Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu gayrimenkuller için daha önce tarafımızca Sermaye Piyasası Kurulu Düzenlemeleri Kapsamında hazırlanan raporumuz bulunmamaktadır.

2.1. Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

ÜNVANI	: Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
ADRESİ	: İçerenköy Mahallesi Kayışdağı Caddesi Günbey Plaza No:80/3 Kat:2 D:3 Ataşehir / İstanbul
İLETİŞİM	: 0 216 573 96 96 (Tel) 0 216 577 75 34 (Faks) info@atakgd.com.tr (e-posta)
KURULUŞ TARİHİ	: 14.04.2011
SERMAYESİ	: 300.000,-TL
TİCARET SİCİL NO'SU	: 773409 (İstanbul Ticaret Sicil Memurluğu)
FAALİYET KONUSU	: Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi, özel, gerçek ve tüzel kuruluşlara ait her türlü gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hak ve faydaların belirli bir tarihteki muhtemel değerlerinin bağımsız ve tarafsız olarak takdiri, bu değerleri etkileyen gayrimenkullerin niteliği, piyasa ve çevre koşullarını analiz ederek, ulusal ve uluslararası alanda kabul görmüş değerleme standartları ve esasları çerçevesinde değerleme raporlarını hazırlamak.
İZİNLER/YETKİLERİ	: Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş. Sermaye Piyasası Kurulu'nun 17/02/2001 tarihli ve 24491 sayılı Resmi Gazete'de Seri: VIII, No: 35 ile yayımlanan "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Gayrimenkul Değerleme Hizmeti Verecek Şirketler İle Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" çerçevesinde, gayrimenkul değerleme hizmeti vermek üzere konunun görüşüldüğü Kurul Karar Organı'nın 16.02.2012 tarih ve 7 sayılı toplantısında uyarınca Sermaye Piyasası Kurulunca Listeye alınmıştır. Ayrıca Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun 05.06.2014 tarih ve 5888 sayılı Kararı ile Şirketimize "Bankalara Değerleme Hizmeti Verecek Kuruluşların Yetkilendirilmesi ve Faaliyetleri Hakkında Yönetmelik'in 11. Maddesi'ne istinaden bankalara Yönetmeliğin 4. Maddesi kapsamına giren "gayrimenkul, gayrimenkul projesi veya gayrimenkule bağlı hak ve faydaların değerlendirilmesi" hizmeti verme yetkisi verilmiştir.

2.2. Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

ÜNVANI	: Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ADRESİ	: Kazlıçeşme Mahallesi, Kennedy Caddesi, Büyükyalı Projesi, No:52C 34020 Zeytinburnu / İstanbul
İLETİŞİM	: 0 212 486 36 50 (Tel) 0 212 486 01 21 (Faks) info@ozakgyo.com (e-posta)
KURULUŞ TARİHİ	: 01.02.2008 yılında kurulmuştur.
GYO DÖNÜŞÜM TARİHİ	: GYO Dönüşüm Tarihi: 03.06.2009
HALKA ARZ TARİHİ	: 15.02.2012
FAALİYET KONUSU	: Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin düzenlemeleriyle belirlenmiş usul ve esaslar çerçevesinde, gayrimenkuller, gayrimenkule dayalı sermaye piyasası araçları, gayrimenkul projeleri, gayrimenkule dayalı haklar, sermaye piyasası araçları ve Kurul'ca belirlenecek diğer varlık haklardan oluşan portföyü işletmek amacıyla paylarını ihraç etmek üzere kurulan, belirli projeleri gerçekleştirmek üzere adi ortaklık kurabilen ve Sermaye Piyasası Kanunu'nun 48'inci maddesinde sınırı çizilen faaliyetler çerçevesinde olmak kaydı ile Kurul'un Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nde izin verilen diğer faaliyetlerde bulunabilen bir sermaye piyasası kurumudur.
TİCARET SİCİL NO	: 654110
SERMAYESİ	: 364.000.000,-TL (Ödenmiş Sermayesi)
AKTİF BÜYÜKLÜK	: 4.893.261.727,-TL

ADI SOYADI	Nominal Değer (TL)	Sermayedeki Payı (%)
Ahmet AKBALIK	178,585,072.43	49.06%
Ürfi AKBALIK	94,527,034.41	25.97%
Diğer	90,887,893.16	24.97%
TOPLAM	364,000,000.00	100%
* Sermayeyi temsil eden paylardan 91.000.000 adedi (sermayenin %25'i) borsada işlem gören pay statüsünde olup; Borsa İstanbul A.Ş.'de işlem görmektedir.		

PORTFÖY BİLGİLERİ	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller
-------------------	---

2.3. Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

İş bu rapor, Özak GYO A.Ş.'nin talebi üzerine İstanbul İli, Beşiktaş İlçesi, Mecidiye Mahallesi, 637 ada 150, 151, 197, 198 ve 199 no.lu parsellerin Türk Lirası cinsinden Pazar değerlerinin tespitine yöneliktir.

Değerleme raporuyla ilgili tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

3.1. Çevre ve Konum

Rapora konu taşınmazlar; İstanbul İli, Beşiktaş İlçesi, Balmumcu Mahallesi, Gazi Umur Paşa Sokağa cepheli 637 ada 197-198 ve 199 no.lu parseller, Kara Hasan Sokağa cepheli 637 ada 151 no.lu parsel, Kara Hasan Sokak ve Seydi Ali Reis Sokağa cepheli 637 ada 150 no.lu parsellerdir.

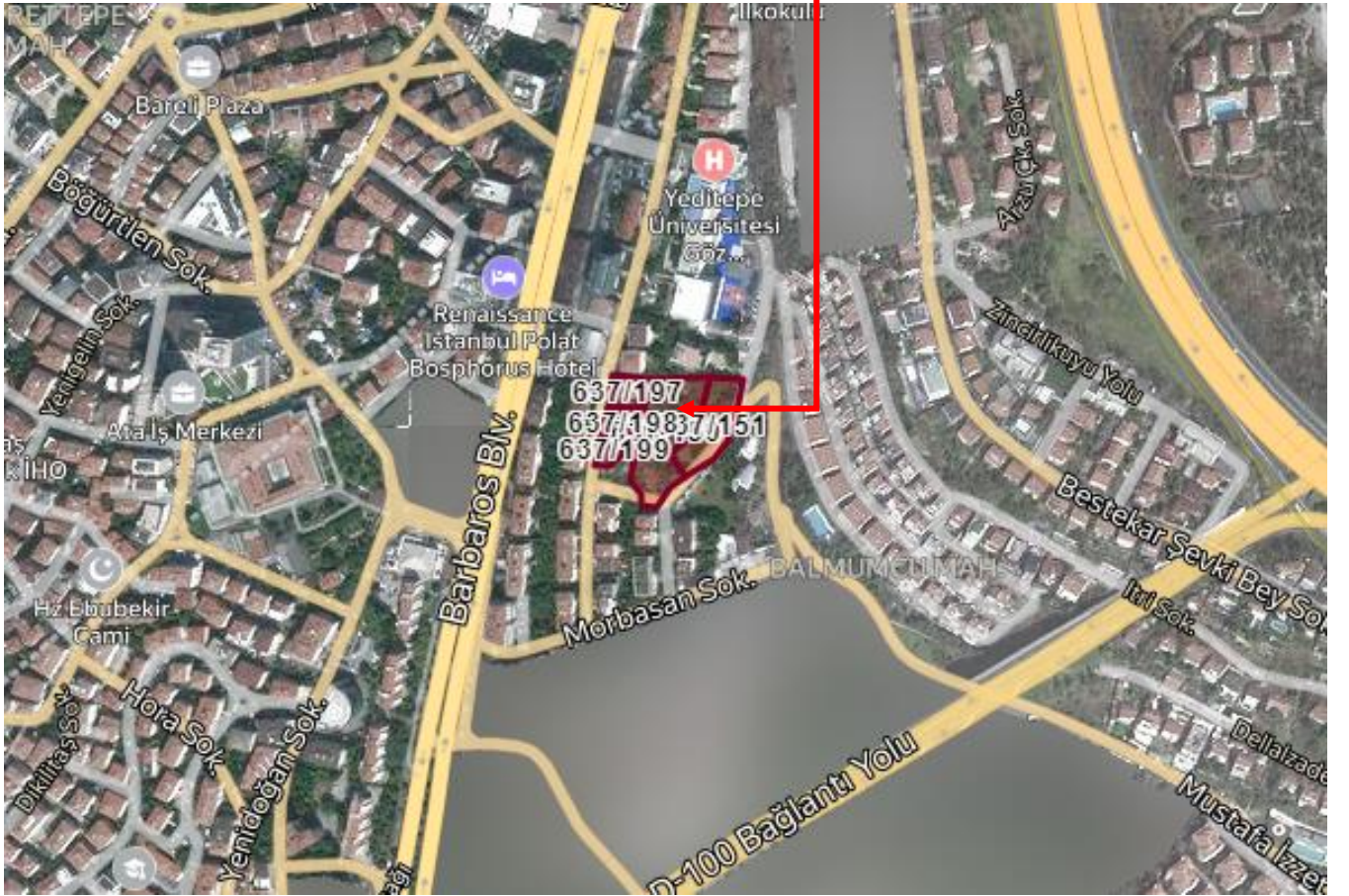
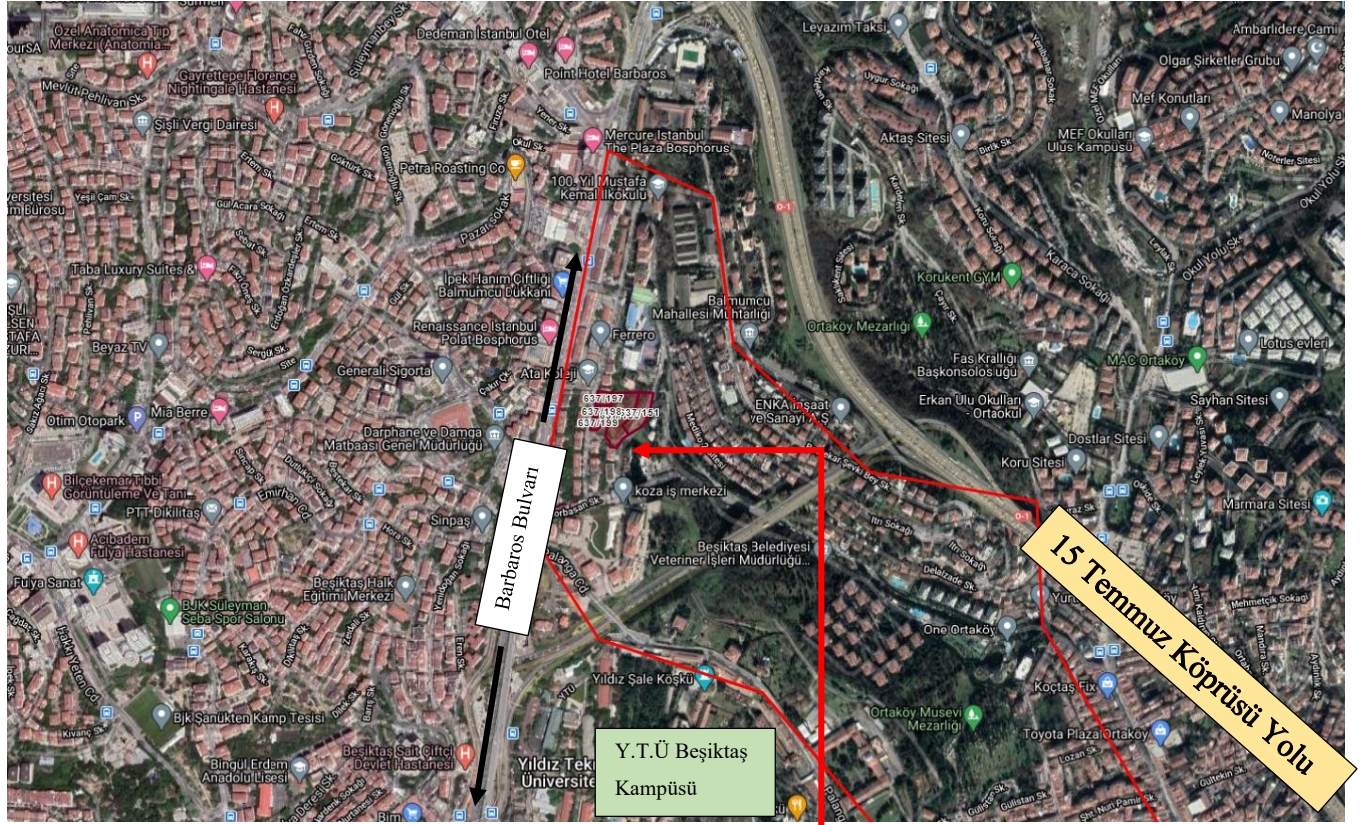
Taşınmazlar tapu kayıtlarında Mecidiye Mahallesi ve ilgili idaresinde Balmumcu Mahallesi sınırlarında kalmaktadırlar. İlgili idaresine göre mahallenin güneyinde Yıldız ve Mecidiye Mahallesi, batısında Gayrettepe ve Dikilitaş Mahallesi, doğusunda Levazım ve Ulus Mahalleleri bulunmaktadır.

Rapora konu parsellerin bulunduğu bölgeye; Barbaros Bulvarı üzerinden ulaşılmaktadır. Zincirlikuyu'yu ve Büyükdere Caddesi'ne bağlayan Barbaros Bulvarı, aynı zamanda 15 Temmuz Şehitler Köprüsü'ne de bağlanarak Avrupa-Anadolu ulaşımı sağlayan ana kavşaklardan biridir.

Bölgenin bilindik noktalarından olan Barbaros Bulvarı'na cepheli Yahya Kemal Parkı başlangıç noktası seçilirse Barbaros Bulvarı üzerinde kuzey istikametinde yaklaşık 1 km. ilerlenir ve sağ tarafa Morbasan sokağa dönülür. Morbasan Sokak üzerinde ilerlenirken ilk sol sokak olan Gazi Umur Paşa Sokağa dönülür. Taşınmazlar sokak üzerinde sağ tarafta yer almaktadırlar.

Parsellerin yakın çevresinde Yıldız Teknik Üniversitesi Yıldız Kampüsü, Yıldız Hamidiye Cami, İstek Özel Atanur Okulları, Özel Yeditepe Üniversitesi Göz Hastanesi, Beşiktaş Devlet Hastanesi, Darphane ve Damga Matbaası Genel Müdürlüğü, Balmumcu Mahallesi Muhtarlığı, Movenpick Hotel İstanbul Bosphorus bulunmaktadır.

Parsellerin konumlu olduğu bölge Yavuz Sultan Selim Köprüsü'ne 35 km., İstanbul Havalimanı'na 52 km., Fatih Sultan Mehmet Köprüsü'ne 7.5 km. ve 15 Temmuz Şehitler Köprüsü'ne 2 km. mesafededir.





3.2. Gayrimenkullerin Tapu Kaydı ve Mülkiyet Bilgisi

Rapora konu taşınmazların tapu kayıt bilgileri TAKBİS sisteminden temin edilen tapu kayıt belgelerine istinaden düzenlenmiş aşağıda tablo olarak gösterilmiştir. Söz konusu tapu kayıt belgesi raporumuz ekinde tarafınıza sunulmuştur.

İLİ : İSTANBUL

İLÇESİ : BEŞİKTAŞ

MAHALLESİ : MECİDİYE

MALİKİ : ÖZAK GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

TAPU KAYITLARI										
Sıra No	Ada No	Parsel No	Niteliği	Yüzölçümü (m ²)	Hissesi (Pay/Payda)	Hisse Miktarı (m ²)	Cilt No	Sayfa No	Yevmiye No	Tarihi
1	637	150	Arsa (Yeşil Saha)	4.088,00	1/1	4.088,00	32	3060	11349	02.11.2016
2	637	151	Arsa	2.224,00	1/1	2.224,00	16	1570	11349	02.11.2016
3	637	198	Bahçeli Kargir Apartman	744,65	1/1	744,65	19	1770	4170	05.04.2013
4	637	199	Arsa	547,70	1/1	547,70	19	1771	11349	02.11.2016

637 Ada 197 No.lu Parsel;

SAHİBİ : ÖZAK GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İLİ : İSTANBUL

İLÇESİ : BEŞİKTAŞ

MAHALLESİ : MECİDİYE

MEVKİİ : GAZİ UMUR

ADA NO : 637

PARSEL NO : 197

YÜZÖLÇÜMÜ : 744,65 M²

ANA GAYRİMENKULÜN : BEŞ KATLI KARGİR APARTMAN

NİTELİĞİ

B.B. NİTELİĞİ : MESKEN

YEVMIYE NO : 11349

TAPU TARİHİ : 02.11.2016

B.B. NO	KAT NO	ARSA PAYI	CİLT NO	SAYFA NO
1	2. BODRUM	13/100	30	2960
2	1.BODRUM	9/100	30	2961
3	1.BODRUM	9/100	31	2962
4	ZEMİN	10/100	31	2963
5	ZEMİN	11/100	31	2964
6	1	12/100	31	2965
7	1	12/100	31	2966
8	2	24/100	31	2967

3.2.1. Gayrimenkullerin Takyidat Bilgisi

TKGM Tapu Kayıt Bilgi Sistemi'nden alınan TAKBİS belgesine göre taşınmazların tapu kaydı üzerinde kısıtlayıcı herhangi bir şerh bulunmadığı görülmüştür.

637 ada, 197 parsel üzerindeki bağımsız bölümlerin tamamında müştereken;

Beyanlar Bölümü:

- Yönetim Planı: 19.08.1988 tarih
- 2981 sayılı yasa uyarınca kat mülkiyetine çevrildi.

Açıklama: Yukarıda bahsi geçen notlar “5 katlı Kargir Apartman” vasıflı ve 8 adet bağımsız bölümden oluşan betonarme tarzda inşa edilmiş olan bina için kat mülkiyeti hükümleri çerçevesinde konulmuştur. Bu binaya ait riskli yapı belirtmesi ve rapor ekinde sunduğumuz yıkım ruhsatının olması sebebi ile bina değerlemede göz önünde bulundurulmamıştır.

- 6306 sayılı Kanun gereğince riskli yapıdır. (31.10.2017 tarih ve 9774 yevmiye no ile)

Açıklama: Yukarıda bahsi geçen belirtmenin 6306 Sayılı Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında Kanun Kapsamında riskli yapı olarak tespit edilmesi sonucu konulmuştur. 6306 Sayılı yasa kapsamında kat mülkiyeti terkin edilerek taşınmazın niteliği “Arsa” olarak tescil edilecektir.

Rapora konu parselin devredilebilmesi konusu ile ilgili herhangi bir sınırlama mevcut değildir.

637 ada, 198 no.lu parsel üzerinde;

Beyanlar Bölümü:

- 6306 sayılı Kanun gereğince riskli yapıdır. (31.10.2017 tarih ve 9771 yevmiye no ile)

Açıklama: Yukarıda bahsi geçen belirtmenin 6306 Sayılı Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında Kanun Kapsamında riskli yapı olarak tespit edilmesi sonucu konulmuştur. 6306 Sayılı yasa kapsamında cins tashihi terkin edilerek taşınmazın niteliği “Arsa” olarak tescil edilecektir. Binaya ait riskli yapı belirtmesi ve rapor ekinde sunduğumuz yıkım ruhsatının olması sebebi ile değerlemede göz önünde bulundurulmamıştır.

Rapora konu parselin devredilebilmesi konusu ile ilgili herhangi bir sınırlama mevcut değildir.

Değerlemeye konu 150 nolu parsel “Arsa (Yeşil Saha)” vasıflı olup üzerinde natamam vaziyette metruk bir yapı bulunmaktadır. Söz konusu bina değerlemede göz önünde bulundurulmamıştır. Ayrıca 151 ve 199 nolu parseller ise “Arsa” vasıflı olup halihazırda boş durumdadırlar.

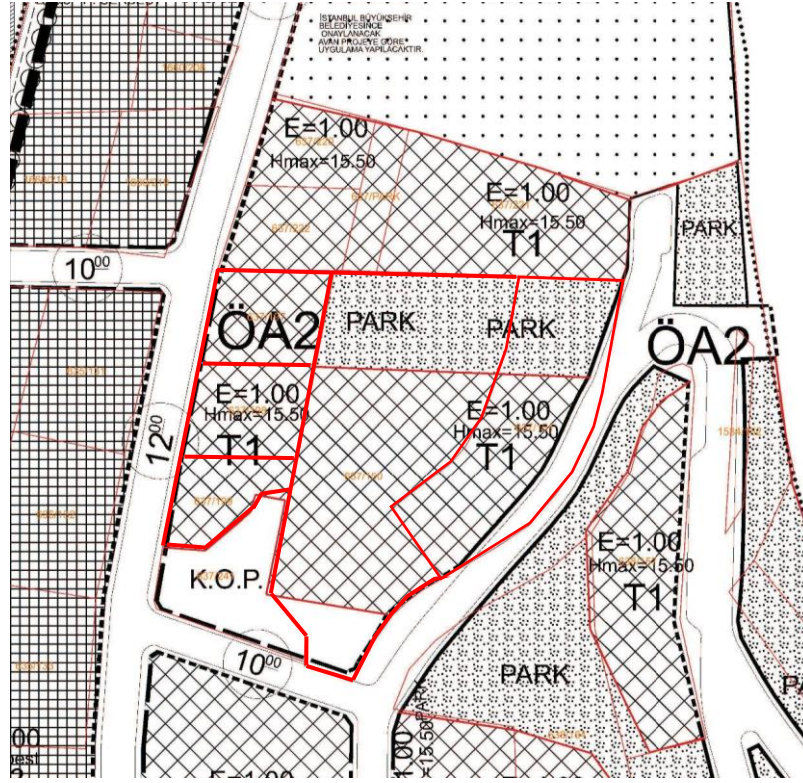
Rapora konu parsellerin devredilebilmesi konusu ile ilgili herhangi bir sınırlama mevcut değildir.

Rapora konu taşınmazların Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. Maddesi'nin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümlere göre taşınmazın devrine olumsuz etkisi bulunmadığına karar verilmiştir.

3.3. Gayrimenkullerin İmar Bilgisi

Beşiktaş Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden 21.09.2020 Tarih ve 24864664-115-E.4510 8309 sayılı imar durum yazısına göre; rapora konu parsellerin 09.08.2007 Tasdik Tarihli 1/1000 Ölçekli Beşiktaş-Dikilitaş-Balmumcu Uygulama İmar Planı ve 20.11.2015 tasdik tarihli Beşiktaş-Dikilitaş-Balmumcu Uygulama İmar Planı Notu ilavesi tadil planı kapsamında **197, 198 ve 199 nolu** parseller Hmax:18.00 m. (5 kat) yükseklikte E:1.00 ayırık nizam yapılaşma koşullarında "T1" lejantlı "Ticaret + Hizmet Alanı"nda, **150 ve 151** parseller kısmen Hmks.: 18.00 m. (5 kat) yükseklikte E:1.00 ayırık nizam yapılaşma koşullarında "T1" lejantlı "Ticaret + Hizmet Alanı"nda, kısmen de "Park Alanı"nda kaldıkları öğrenilmiştir. Parsellerin toplam yüzölçümleri 8.349 m² olup terk alanı (Yeşil Alan, Yol, Katlı Otopark Alanı) 2.686,04 m²'dir. Bu bilgi Beşiktaş Belediyesi yetkililerinden şifahi öğrenilmiştir.

ADA	PARSEL	LEJAND	YAPILAŞMA ŞARTLARI
637	150	Kısmen "Kapalı Otoparklar Alanı (K.O.P.)" Kısmen "Park" Kısmen "Yol" Kısmen "T1 Simgeli Ticaret + Hizmet Alanı"	Emsal = 1,00 – H: 18.00 (5 Kat)
	151	Kısmen "Park" Kısmen "Yol" Kısmen "T1 Simgeli Ticaret + Hizmet Alanı"	Emsal = 1,00 – H: 18.00 (5 Kat)
	197	"T1 Simgeli Ticaret + Hizmet Alanı"	Emsal = 1,00 – H: 18.00 (5 Kat)
	198	"T1 Simgeli Ticaret + Hizmet Alanı"	Emsal = 1,00 – H: 18.00 (5 Kat)
	199	"T1 Simgeli Ticaret + Hizmet Alanı"	Emsal = 1,00 – H: 18.00 (5 Kat)



TİCARET + HİZMET ALANI PLAN NOTLARI:

1. Ticaret ve Hizmet Alanlarında; iş merkezleri, ofis-büro, çarşı, alışveriş merkezi, otel, residence, sinema, tiyatro, müze, kütüphane, sergi salonu gibi kültürel tesisler ile lokanta, yönetim binaları, banka ve finans kurumları, spor kompleksleri vb. imar yönetmeliğinde belirtilen fonksiyonlar yer alabilir.
2. Ticaret alanları T1, T2, T3, T4 sembolleri ile plan üzerinde işlenmiştir.
3. Çekme mesafeleri içinde kalmak kaydıyla MAX.TAKS = 0.40 olmak üzere uygulama yapılacaktır.
4. İskan edilen bodrum katları inşaat emsaline dahil edilecektir.
5. Ön bahçe mesafesi MİN. 5.00 M, yan ve arka bahçe mesafesi MİN. 4.00 M'dir.
6. 5 kata kadar (5 kat dahil) olan binalarda yan bahçe mesafesi arka bahçe mesafesi MİN. 4.00 M olup; 5 kattan sonra bu mesafeler her kat için 0.50 M arttırılacaktır.
7. Mevcut arazi eğiminden dolayı açığa çıkan ikiden fazla bodrum katı iskan edilemez.
8. Açık ve kapalı çıkmalar inşaat emsaline dahildir.
9. Cephesi yeterli olmayan parsellerde komşu parsellerle blok teşkil etmeye belediyesi yetkilidir.
10. Bu plan notlarında belirtilmeyen hususlar İmar Yönetmeliği Hükümlerine tabidir. 11. Ticaret alanlarında emsal hesapları net parsel alanı üzerinden yapılacaktır.

3.4. Parsellerin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumdaki Değişiklikler

3.4.1 Tapu Müdürlüğü İncelemesi

Yapılan incelemelerde son 3 yıllık dönemde değerlemeye konu gayrimenkullerin mülkiyet durumunda herhangi bir değişiklik olmadığı tespit edilmiştir.

3.4.2 Belediye İncelemesi

Yapılan incelemelerde rapor konusu parsellere ilişkin son üç yıl içerisindeki imar planında değişiklik olmadığı tespit edilmiştir.

3.4.3. Kadastro Müdürlüğü İncelemesi

Yapılan incelemelerde rapor konusu parsellere ilişkin kadastral durumlarında değişiklik olmadığı tespit edilmiştir.

3.5. İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler

Rapor konusu parsellerin imar arşiv dosyasında bulunan bilgiler aşağıda sunulmuştur.

150 no.lu Parsel;

- Parsel üzerinde inşa edilmesi planlanan A, B ve C blok olmak üzere toplam 3 blok için hazırlanmış olan 01.04.1987 tarih ve 2710 mimari projesi bulunmaktadır.
- Söz konusu proje doğrultusunda düzenlenmiş olan 09.04.1987 tarih ve 300266 no.lu A, B ve C bloklara ait temel ruhsatları bulunmaktadır.
- A ve B blokların her bir temel ruhsatına göre 2 bodrum, zemin ve 8 normal kat olmak üzere toplam 11 katlı, 10 adet bağımsız bölümlü ve 1.725 m² inşaat alanına sahiptirler. C blok ise 2 bodrum zemin ve 7 normal kat olmak üzere toplam 10 katlı, 8 adet bağımsız bölümlü ve 1.549 m² inşaat alanına sahiptir.
- Arşiv dosyasında yer alan belgeler üzerinde yapılan incelemelerde mimari proje ve temel ruhsatlarının dayanağı olan 09.08.1985 tasdik tarihli 1/5000 ve 1/1000 ölçekli Nazım ve Uygulama İmar Planlarının İstanbul 1. İdare Mahkemesi'nin 23.02.1989 tarih ve 1989/280 sayılı kararı ile iptal edilmiş ve bu karar Danıştay 6. Dairesi'nin 29.11.1989 tarih ve 89/2358 sayılı kararı ile onaylanmıştır. Onaylanan bu karar doğrultusunda 150 no.lu parselin proje ve ruhsatları iptal edilmesine Başkanlık Makamı'nın 26.09.1991 tarih ve 3306 sayılı onayı ile karar verilmiştir.

- Dosyada yer alan belgelerde yapılan incelemelerde Yapı Denetim Şefliği'nin Hukuk İşleri Müdürlüğü'ne göndermiş olduğu 23.01.1992 tarih ve 150 sayılı yazıda parsel üzerinde yer alan 3 katlı natamam yapının yıkılarak arsa haline dönüştürülmesi ile ilgili görüş sorulduğu buna istinaden gelen yazıda "Ortada bir yıkım kararı olmadan yıkım yapılamayacağı, konu yapının yıkılması için 1/5000 – 1/1000 ölçekli planların yapılmasında sonra korunup – korunamayacağı tespiti ile karar verileceği belirtilmektedir. Konu ile ilgili olarak Beşiktaş Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan araştırmalarda söz konusu binanın yıkılması ile ilgili olarak resmi başvuru yapılması halinde yıkım kararı verilebileceği öğrenilmiştir.

197 no.lu Parsel:

- Parsel üzerinde yer alan yapıya ait 17.05.1963 tarih ve 363 sayılı onaylı mimari proje incelenmiştir. Projeye göre bina bodrum kat, zemin, 1 normal ve çekme kat olmak üzere toplam 4 katlıdır.

- 17.05.1963 tarih ve 363 sayılı onaylı mimari projeye göre düzenlenmiş olan 19.06.1963 tarihli temel tezkeresi ile 30.06.1966 tarih ve 3061 sayılı yapı muayene raporu bulunmaktadır.

- Parsel üzerinde yer alan yapıya ait 24.05.1988 tarih ve 88/2322 sayılı röleve projesi incelenmiştir. Röleve projesine göre bina 2 bodrum, zemin ve 2 normal kat olmak üzere toplam 5 katlıdır. Projeye göre 2. Bodrum katta 1 adet daire, sığınak ve kazan dairesi, 1. Bodrum, zemin ve 1. Normal katın her birinde 2 adet daire, 2. Normal katta ise 1 adet daire olmak üzere toplam 8 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır.

- Dosya içerisinde mevcut iskanlı binada 2. Bodrum kat ve çekme katın tam kata çevirilmesi (2. Normal Kat) için toplam 190,96 m² için birlikte verilmiş olan 30.05.1988 tarih ve 2374 sayılı ruhsat ve yapı kullanma izin belgesi bulunmaktadır.

- Mevcut binanın yan tarafına 16 m² (4 m. x 4 m.) ebadında ilave ile 13,20 m² (8.80 m. x 1,50 m.) ebadında 2.bodrum kat seviyesinde çıkma altının kapatılarak daireye dahil edilmesi ile ilgili olarak 11.11.1998 tarih ve 4 no.lu yapı tatil tutanağı düzenlendiği görülmüştür.

- Parsel üzerinde yer alan toplam 1.047 m² alanlı bina için alınmış olan 02.08.2016 tarih ve 118653385 nolu Yanan ve Yıkılan Yapılar Formu bulunmaktadır.

198 no.lu Parsel;

- Parsel üzerinde yer alan yapıya ait 21.09.1960 tarih ve 4397 sayılı mimari proje bulunmaktadır.
- Parsel üzerinde yer alan yol altı kat sayısı 1 ve yol üstü kat sayısı 3 olmak üzere toplam 4 katlı ve 600 m² alanlı binaya ait 18.11.2013 tarihli Yanan ve Yıkılan Yapılar Formu bulunmaktadır.
- 2439331 No'lu, Yanan ve Yıkılan Yapılar Formu bulunmaktadır.

199 no.lu Parsel;

- Parsel üzerinde inşa edilmesi planlanan 2 bodrum, zemin ve 7 normal kat olmak üzere toplam 10 katlı bina için hazırlanmış olan mimari proje olduğu şifahen öğrenilmiş ancak arşiv dosyasında söz konusu projeye ve ruhsata rastlanılmamıştır.

3.6. En Etkin ve Verimli Kullanımı

Değerleme konusu gayrimenkullerin plan fonksiyonları doğrultusunda kullanılmasının en etkin ve verimli kullanım olacağı düşünülmektedir. Dolayısı ile parsellerin terk işlemleri tamamlanarak bir bütün halinde dükkan ve rezidans kullanımına uygun nitelikli bir proje geliştirilmesinin en etkin ve verimli kullanım şeklinin olacağı kanaatindeyiz.

3.7. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Rapor konusu parsellerden 637 ada, 151 ve 199 nolu parseller üzerinde herhangi bir yapılaşma bulunmamaktadır. Gayrimenkullerden 637 ada 197 nolu parsel üzerindeki bina için kat mülkiyeti kurulmuş ve 8 adet bağımsız bölüm oluşturulmuştur. 637 Ada 198 nolu parsel üzerindeki bina için ise cins tashihi tescil edilmiştir. Mevcudiyetlerini koruyan bu binalar için raporumuz 3.5 İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler bölümünde yanan yıkılan yapı formlarının bulunduğu ve riskli yapı tespitlerinin olduğu detaylı bir şekilde bahsedilmektedir. 637 Ada, 150 nolu parsel üzerinde yer alan atıl vaziyetteki bina için başvuru yapıldığı an yıkım kararı verilebileceği ilgili belediyesinde teyit edilmiştir. Yapılan bu araştırmalar neticesinde parseller üzerinde yer alan bağımsız bölümler ve binalar değerlendirme dışı tutulmuştur.

3.8. Hasılat Paylaşımı, Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Pay Oranları

Taşınmazlar arsa niteliğinde olup üzerinde herhangi bir proje, hasılat paylaşımı, pay oranı vb. mevcut değildir.

3.9. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Portföyüne Alınması Hakkında Görüş

Rapor konusu parsellerin mevcut durumu itibariyle Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne “Arsa” başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

3.10. Parsel İle İlgili Genel Bilgiler

- **637 Ada 150 no.lu parsel,** 4.088 m² yüzölçümüne sahip olup, amorf yapıdadır. Taşınmaz eğimli ve engebeli bir topoğrafik yapıya sahip olup, kısmen doğal bitki örtüsü kaplı, yer yer ağaçlık alanlar bulunmaktadır. Parsel, Seydi Ali Reis Sokak’a ve Kara Hasan Sokak’a cephelidir. Parselin sınırlarını belirleyen herhangi bir unsur bulunmamaktadır. Parsel üzerinde 3 katlı betonarme tarzda natamam bina yer almaktadır. Ekonomik ömrünü tamamlayan binanın ruhsat ve eklerinin iptali sebebiyle ekonomik açıdan bir değeri bulunmamaktadır. Bu sebeple değerlemede göz önünde bulundurulmamıştır.
- 
- **637 Ada 151 no.lu parsel,** 2.224 m² yüzölçümüne ve yamuk benzeri geometrik şekle sahiptir. Taşınmaz eğimli ve engebeli bir topoğrafik yapıya sahip olup, kısmen doğal bitki örtüsü kaplı, yer yer ağaçlıktır. Parselin, Kara Hasan Sokak’a cephesi bulunmaktadır. Parselin güneydoğu cephesinde sınır belirleyici saç paneller bulunmaktadır.
- 
- **637 Ada 197 no.lu parsel,** 744,65 m² yüzölçümüne ve kare geometrik şekle sahiptir. Parsel, Gazi Umur Paşa Sokak’a cephelidir. Taşınmaz eğimli bir topoğrafik yapıya sahip olup, parsel üzerinde 5 katlı yapı bulunmaktadır. Parselin batı cephesinde sınırları saç paneller ile çevrilidir. Yapıya ait yıkım ruhsatı rapor ekindedir. Ruhsata ve tapusunda belirtilen riskli yapı belirtmesine istinaden değer takdirinde bulunulmamıştır.
- 

- **637 Ada 198 no.lu parsel**, 744,65 m² yüzölçümüne ve kare geometrik şekle sahiptir. Parsel, Gazi Umur Paşa Sokak'a cephelidir. Parselin batı cephesinde sınırlarını belirleyen bina girişinde bahçe demirleri ve kalan kısımda saç paneller bulunmaktadır. Taşınmaz eğimli bir topoğrafik yapıya sahip olup, parsel üzerinde 2 katlı yapı bulunmaktadır. Yapıya ait yıkım ruhsatı rapor ekindedir. Ruhsata ve tapusunda belirtilen riskli yapı belirtmesine istinaden değer takdirinde bulunulmamıştır.
- **637 Ada 199 no.lu parsel**, 547,70 m² yüzölçümüne sahip, amorf yapıdadır. Taşınmaz eğimli ve engebeli bir topoğrafik yapıya sahip olup, üzeri kısmen doğal bitki örtüsü kaplı, yer yer ağaçlık alanlar bulunmaktadır. Parsel, Gazi Umur Paşa Sokak'a cephelidir. Parselin batı cephesinde sınırları saç paneller ile çevrilidir.



3.11. Gayrimenkullerin Değerine Etki Eden Olumlu-Olumsuz Faktörler

Olumlu Özellikler

- Metropol şehir İstanbul'un merkezi lokasyonlarından birinde konumlu olmaları,
- Parsellerin üzerlerinde nitelikli proje geliştirilebilecek büyüklükte olması,
- Barbaros Bulvarı ve 15 Temmuz Köprüsü Bağlantı Yolu'na olan yakınlığı,
- Müşteri celbi ve reklam kabiliyetinin yüksekliği,
- Çevrede üzerinde proje geliştirilebilecek az sayıda (büyük alanlı) arsa bulunması,
- Değerlemeye konu gayrimenkullerin ulaşım açısından oldukça stratejik bir konumda yer alması.

Olumsuz Özellikler

- Barbaros Bulvarı'na yakınlığı sebebiyle oluşacak trafik ve otopark sorunu,
- 637 Ada 150 ve 151 no.lu parsellerin imar durumunda kısmen park, yol ve kapalı otopark alanında kalması,
- Küresel ölçekte yaşanan salgının ekonomi üzerindeki olumsuz etkisi,
- Bankaların faiz kampanyalarının neden olduğu gayrimenkul piyasalarındaki spekülasyon hareketleri.

4.1. Değerleme Yöntemleri¹

Uluslararası Değerleme Standartları Konseyi'nin Yayınlanmış olduğu 2017 Uluslararası Değerleme Standartları'na göre; aşağıda bahsi geçen üç yaklaşım değerlemede kullanılan temel yaklaşımlardır. Bunların tümü, fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ekonomi ilkelerine dayanmaktadır.

Bu yaklaşımlar;

(a) Pazar Yaklaşımı, (b) Gelir Yaklaşımı, ve (c) Maliyet Yaklaşımı şeklindedir.

4.1.1. Pazar Yaklaşımı

Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımı ifade eder.

Aşağıda yer verilen durumlarda, pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

(a) değerlendirme konusu varlığın değer esasına uygun bir bedelle son dönemde satılmış olması,

(b) değerlendirme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi, ve/veya

(c) önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması.

Yukarıda yer verilen durumlarda pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, pazar yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir.

Pazar yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştirenin diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve pazar yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

(a) değerlendirme konusu varlığa veya buna önemli ölçüde benzer varlıklara ilişkin işlemlerin, pazardaki oynaklık ve hareketlilik dikkate almak adına, yeteri kadar güncel olmaması,

(b) değerlendirme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olmamakla birlikte işlem görmesi,

¹ 2017 Uluslararası Değerleme Standartları'ndan alınmıştır.

(c) pazar işlemlerine ilişkin bilgi elde edilebilir olmakla birlikte, karşılaştırılabilir varlıkların değerlendirme konusu varlıkla önemli ve/veya anlamlı farklılıklarının, dolayısıyla da sübjektif düzeltmeler gerektirme potansiyelinin bulunması,

(d) güncel işlemlere yönelik bilgilerin güvenilir olmaması (örneğin, kulaktan dolma, eksik bilgiye dayalı, sinerji alıcılığı, muvazaalı, zorunlu satış içeren işlemler vb.),

(e) varlığın değerini etkileyen önemli unsurun varlığın yeniden üretim maliyeti veya gelir yaratma kabiliyetinden ziyade pazarda işlem görebileceği fiyat olması.

Birçok varlığın benzer olmayan unsurlardan oluşan yapısı, pazarda birbirinin aynı veya benzeyen varlıkları içeren işlemlere ilişkin bir kanıtın genelde bulunamayacağı anlamına gelir. Pazar yaklaşımının kullanılmadığı durumlarda dahi, diğer yaklaşımların uygulanmasında pazara dayalı girdilerin azami kullanımı gerekli görülmektedir (örneğin, etkin getiriler ve getiri oranları gibi pazara dayalı değerlendirme ölçütleri).

4.1.2. Gelir Yaklaşımı

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir.

Aşağıda yer verilen durumlarda, gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

(a) varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması,

(b) değerlendirme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcut olmakla birlikte, ilgili pazar emsallerinin varsa bile az sayıda olması.

Yukarıda yer verilen durumlarda gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, gelir yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Gelir yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştiren diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve gelir yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

(a) değerlendirme konusu varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen birçok faktörden yalnızca biri olması,

(b) değerleme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin önemli belirsizliklerin bulunması,

(c) değerleme konusu varlıkla ilgili bilgiye erişimsizliğin bulunması (örneğin, kontrol gücü bulunmayan bir pay sahibi geçmiş tarihli finansal tablolara ulaşabilir, ancak tahminlere/bütçelere ulaşamaz), ve/veya

(d) değerleme konusu varlığın gelir yaratmaya henüz başlamaması, ancak başlamasının planlanmış olması.

Gelir yaklaşımının temelini, yatırımcıların yatırımlarından getiri elde etmeyi beklemeleri ve bu getirinin yatırıma ilişkin algılanan risk seviyesini yansıtmasının gerekli görölmesi teşkil eder.

Genel olarak yatırımcıların sadece sistematik risk (“pazar riski” veya “çeşitlendirmeye giderilemeyen risk” olarak da bilinir) için ek getiri elde etmeleri beklenir.

4.1.3. Maliyet Yaklaşımı

Maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, 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 gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşölmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

Aşağıda yer verilen durumlarda, maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görölmektedir:

(a) katılımcıların değerleme konusu varlıkla önemli ölçüde aynı faydaya sahip bir varlığı yasal kısıtlamalar olmaksızın yeniden oluşturabilmesi ve varlığın, katılımcıların değerleme konusu varlığı bir an evvel kullanabilmeleri için önemli bir prim ödemeye razı olmak durumunda kalmayacakları kadar, kısa bir sürede yeniden oluşturulabilmesi,

(b) varlığın doğrudan gelir yaratmaması ve varlığın kendine özgü niteliğinin gelir yaklaşımını veya pazar yaklaşımını olanaksız kılması, ve/veya

(c) kullanılan değer esasının temel olarak ikame değeri örneğinde olduğu gibi ikame maliyetine dayanması.

Yukarıda yer verilen durumlarda maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görölmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanamadığı aşağıdaki ilave durumlarda, maliyet yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma

önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Maliyet yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştirenin diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve maliyet yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

(a) katılımcıların aynı faydaya sahip bir varlığı yeniden oluşturmayı düşündükleri, ancak varlığın yeniden oluşturulmasının önünde potansiyel yasal engellerin veya önemli ve/veya anlamlı bir zaman ihtiyacının bulunması,

(b) maliyet yaklaşımının diğer yaklaşımlara bir çapraz kontrol aracı olarak kullanılması (örneğin, maliyet yaklaşımının, değerlemesi işletmenin sürekliliği varsayımıyla yapılan bir işletmenin tasfiye esasında daha değerli olup olmadığının teyit edilmesi amacıyla kullanılması), ve/veya

(c) varlığın, maliyet yaklaşımında kullanılan varsayımları son derece güvenilir kılacak kadar, yeni oluşturulmuş olması.

Kısmen tamamlanmış bir varlığın değeri genellikle, varlığın oluşturulmasında geçen süreye kadar katlanılan maliyetleri (ve bu maliyetlerin değere katkı yapıp yapmadığını) ve katılımcıların, varlığın, tamamlandığındaki değerinden varlığı tamamlamak için gereken maliyetler ile kâr ve riske göre yapılan uygun düzeltmeler dikkate alındıktan sonraki değerine ilişkin beklentilerini yansıtacaktır.

4.1.4. Geliştirme Amaçlı Mülk Değerlemesi

Bu standart bağlamında geliştirme amaçlı mülk, en verimli ve en iyi kullanıma erişilebilmesi için yapılan yeniden geliştirmeler veya değerlendirme tarihinde planlanan veya devam eden iyileştirmelerle ilgili haklar olarak tanımlanmakta olup aşağıdakileri içermektedir:

- (a) binaların inşaatı,
- (b) altyapısı ile birlikte geliştirilen daha önce geliştirilmemiş arazi,
- (c) daha önce geliştirilmiş arazinin yeniden geliştirilmesi,
- (d) mevcut binaların ve yapıların iyileştirilmesi veya değiştirilmesi,
- (e) nizamî bir planda geliştirilmek üzere tahsis edilen arazi, ve nizamî bir planda daha yüksek bir değer kullanımı veya yoğunluk için tahsis edilmiş arazi.

Geliştirme amaçlı mülk değerlemesinde *UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri* standardında tarif edilen üç temel değerlendirme yaklaşımı da uygulanabilir.

Geliştirme amaçlı mülk değerlemesi ile ilgili iki temel yaklaşım bulunmaktadır. Bunlar:

(a) pazar yaklaşımı,

(b) pazar, gelir ve maliyet yaklaşımının bir karışımı olan kalıntı yöntemidir

Bu yaklaşım tamamlanmış “brüt geliştirme değeri”nden geliştirme maliyetleri ile geliştirici kârının geliştirme amaçlı mülkün kalıntı değerine ulaşabilmek için düşülmesine dayanır.

Kalıntı Yöntemi:

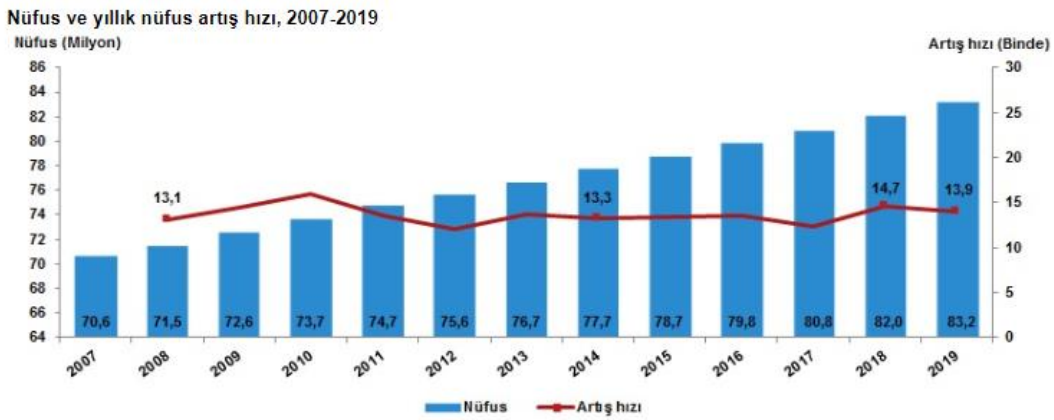
Kalıntı yöntemi, geliştirmenin tamamlanması için gerekli olduğu bilinen ve beklenen tüm maliyetler, projenin tamamlanmasıyla ilgili riskler dikkate alınmak suretiyle, projenin tamamlandıktan sonraki beklenen değerinden düşüldükten sonra kalan kalıntı tutarı ifade etmesi nedeniyle bu şekilde adlandırılır. Hesaplanan bu tutar kalıntı değer olarak nitelendirilir. Kalıntı yönteminden türetilen kalıntı değer geliştirme amaçlı mülkün mevcut haliyle pazar değerine eşit olabilir veya olmayabilir.

5.1. Türkiye Demografik Veriler²

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. Diğer bir ifadeyle toplam nüfusun %50,2'sini erkekler, %49,8'ini ise kadınlar oluşturdu.

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) sonuçlarına göre ülkemizde ikamet eden yabancı nüfus bir önceki yıla göre 320 bin 146 kişi artarak 1 milyon 531 bin 180 kişi oldu. Bu nüfusun %50,8'ini erkekler, %49,2'sini kadınlar oluşturdu.

Yıllık nüfus artış hızı 2018 yılında binde 14,7 iken, 2019 yılında binde 13,9 oldu.



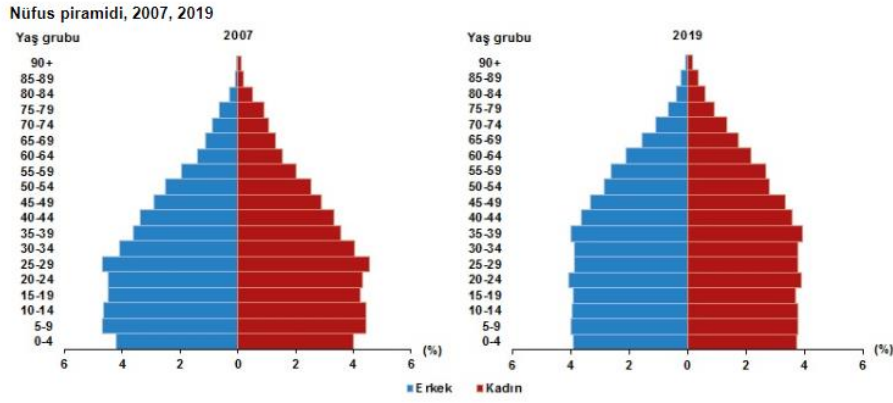
Türkiye'de 2018 yılında %92,3 olan il ve ilçe merkezlerinde yaşayanların oranı, 2019 yılında %92,8 oldu. Diğer yandan belde ve köylerde yaşayanların oranı %7,7'den %7,2'ye düştü.

İstanbul'un nüfusu, bir önceki yıla göre 451 bin 543 kişi artarak 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.

Tunceli, 84 bin 660 kişi ile en az nüfusa sahip olan il oldu. Tunceli'yi, 84 bin 843 kişi ile Bayburt, 97 bin 319 kişi ile Ardahan, 142 bin 490 kişi ile Kilis ve 164 bin 521 kişi ile Gümüşhane takip etti.

Nüfus piramitleri, nüfusun yaş ve cinsiyet yapısında meydana gelen değişimi gösteren grafikler olarak tanımlanmaktadır. Türkiye'nin 2007 ve 2019 yılı nüfus piramitleri karşılaştırıldığında, doğurganlık ve ölümlülük hızlarındaki azalmaya bağlı olarak, yaşlı nüfusun arttığı ve ortanca yaşın yükseldiği görülmektedir.

² Demografik veriler TÜİK'nun yayınlamış olduğu Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi Sonuçları raporundan alınmıştır.



Türkiye'de 2018 yılında 32 olan ortalama yaş, 2019 yılında 32,4'e yükseldi. Cinsiyete göre incelendiğinde, ortalama yaşın erkeklerde 31,4'ten 31,7'ye, kadınlarda ise 32,7'den 33,1'e yükseldiği görüldü.

Çalışma çağı olarak tanımlanan 15-64 yaş grubundaki nüfusun oranı, 2007 yılında %66,5 iken 2019 yılında %67,8'e yükseldi. Diğer yandan çocuk yaş grubu olarak tanımlanan 0-14 yaş grubundaki nüfusun oranı %26,4'ten %23,1'e gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı ise %7,1'den %9,1'e yükseldi.

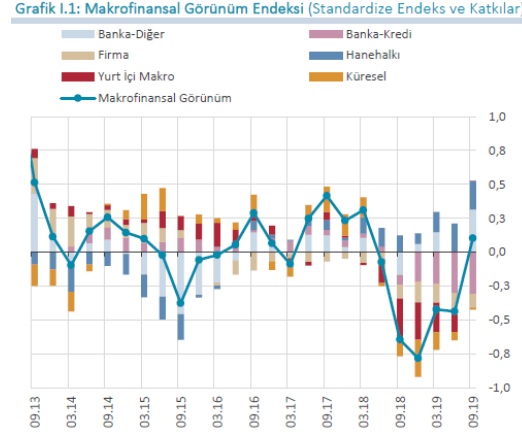
Nüfus yoğunluğu olarak tanımlanan "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 2018 yılına göre 1 kişi artarak 108 kişiye yükseldi. İstanbul, kilometrekareye düşen 2 bin 987 kişi ile nüfus yoğunluğu en yüksek olan ilimiz oldu. İstanbul'dan sonra 541 kişi ile Kocaeli ve 364 kişi ile İzmir nüfus yoğunluğu en yüksek olan iller oldu.

Diğer yandan nüfus yoğunluğu en az olan il ise bir önceki yılda olduğu gibi, kilometrekareye düşen 11 kişi ile Tunceli oldu. Tunceli'yi 20 kişi ile Ardahan ve Erzincan illeri izledi.

Yüz ölçümü büyüklüğünde ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 57, en küçük yüz ölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 320 olarak gerçekleşti.

5.2. Ekonomik Durum Genel Değerlendirme³

Makrofinansal görünüm 2019 yılı başından itibaren iyileşmeye başlamış, söz konusu eğilim Haziran ayından itibaren belirginleşmiştir. Makrofinansal görünüm 2019 yılı üçüncü çeyreğinde kayda değer iyileşme sergilemiş; hesaplanan endeks tarihsel ortalamasının üzerine çıkmıştır. (Grafik I.1)



Bu gelişmede, küresel koşulların ılımlı desteği, yurt içi makroekonomik dengelenme süreci, finansal olmayan kesimin borçluluğundaki azalma eğilimi ve banka finansallarındaki olumlu gidişat etkili olmuştur. Banka kredilerine dair göstergeler ise, 2019 yılı Eylül ayına kadar tarihsel ortalamalarına göre bir miktar olumsuz seyretmeye devam etmiştir. Ancak, önümüzdeki dönemde kredi büyümesindeki canlanmanın ve iktisadi faaliyetteki ılımlı toparlanmanın bankacılık sektörü aktif kalitesine olumlu katkı yapması beklenmektedir. Nitekim yüksek frekanslı güncel verilere göre, Eylül ayında başlayan kredi büyümesindeki canlanma banka grupları ve kredi türleri bazında genele yayılarak sürmektedir.

Bir önceki dönemden bu yana, gelişmiş ülke ve gelişmekte olan ülke (GOÜ) büyüme beklentileri aşağı yönlü güncellenmiştir. Gelişmiş ülke merkez bankaları, büyüme ve enflasyon görünümündeki değişimin etkisiyle genişleyici para politikalarına yönelmiştir. Küresel büyümeye ilişkin endişeler, küresel ticaret politikalarındaki korumacılık eğilimleri ve jeopolitik gelişmeler, küresel iktisadi politika belirsizliğini artırmaktadır. Küresel borçluluk, özellikle artan reel sektör ve kamu sektörü borçluluğu nedeniyle gelişmiş ülke ve GOÜ'lerde önemli bir kırılganlık unsuru olmaya devam etmektedir. Bankacılık sektörü sermaye kârlılıklarının küresel finansal kriz öncesi döneme kıyasla genel olarak düşük seyretmesi bir diğer kırılganlık unsurudur. Gelişmiş ülke merkez bankaları tarafından uygulanan genişleyici para politikalarının etkisiyle yataylaşan getiri eğrileri, küresel iktisadi faaliyetteki zayıflık ile aktif kalitesi görünümünün bozulması gibi ülke ve bankalara özgü koşullar karlılık oranlarındaki bu durum

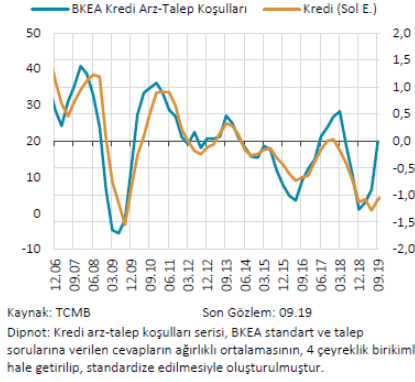
³ T.C.M.B Finansal İstikrar Kasım 2019 raporlarından derlenmiştir.

üzerinde etkili olmuştur. 2019 yılı üçüncü çeyreğinde, küresel finansal koşulların ılımlı seyri ile yurt içi enflasyon ve enflasyon beklentilerindeki düşüş sonucunda Türkiye'nin risk primi ve kur oynaklığı gerilemiştir. Yurt içi iktisadi faaliyette yılın ilk yarısında temelde net ihracat kaynaklı toparlanma gözlenirken, yılın üçüncü çeyreğinde toparlanmanın asıl sürükleyicisi tüketim harcamaları olmuştur. Enflasyondaki düşüş eğilimi ve enflasyon beklentilerindeki iyileşme sonucu faiz oranlarındaki gerileme ve finansal koşullardaki olumlu seyir iktisadi faaliyeti desteklemektedir. Türkiye, küresel büyüme görünümündeki zayıflamaya karşın, firmaların ihracat pazarlarını çeşitlendirme esnekliği ile dış ticarete rekabet gücünü korumaktadır. İktisadi faaliyetteki toparlanma ve kredi faizlerindeki gerileme ile birlikte son aylarda kredi talebinde artış gözlenmiştir. Banka Kredileri Eğilim Anketi'nden (BKEA) derlenen kredilere ilişkin göstergeler de, 2019 yılı üçüncü çeyreğinde kredi arz ve talep koşullarında belirgin iyileşme olduğuna işaret etmektedir (Grafik I.2). Kredi koşullarındaki iyileşmenin iç talebe yansımalarının 2019 yılı dördüncü çeyreğinden itibaren güçlenmiştir.

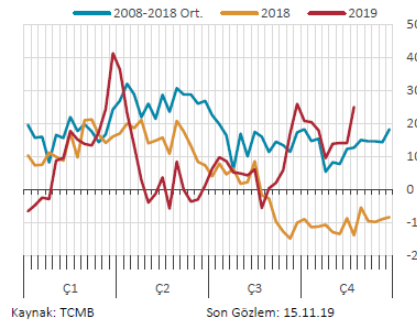
Makroekonomik Görünüm

Gelişmiş ülke merkez bankalarının büyüme ve enflasyon görünümünün etkisiyle genişleyici para politikalarına yönelmeleri küresel finansal koşullarda iyileşmeye katkı sağlamış, GOÜ'lere yönelik risk iştahında artış yaşanmıştır. Ancak küresel finansal koşullardaki iyileşmeye rağmen, küresel politikalarındaki belirsizlikler nedeniyle GOÜ'lere yönelen portföy akımları dalgalı seyretmektedir. GOÜ hisse senedi piyasalarından portföy çıkışı, gelişmiş ülke tahvil piyasalarındaki düşük faiz ortamında GOÜ tahvil piyasalarına ise sınırlı portföy girişi gözlenmektedir. Küresel iktisadi faaliyette yaşanan yavaşlama, yüksek borçluluk, küresel ticaret geriliminin sürmesi, Brexit belirsizliği ve jeopolitik gelişmeler küresel finansal istikrar üzerinde aşağı yönlü risk oluşturmaya devam etmektedir. Mevcut rapor döneminde, küresel finansal koşulların görece olumlu seyri, yurt içi makroekonomik göstergelerdeki ve beklentilerdeki iyileşme ile para politikasındaki temkinli duruşun etkisiyle Türkiye'nin risk primi ve kur oynaklığındaki gerileme eğilimi sürmüştür. Yurt içi iktisadi faaliyet, 2019 yılının ilk yarısında temelde net ihracat, yılın üçüncü çeyreğinde ise temelde tüketim harcamaları kaynaklı olarak ılımlı ve kademeli bir toparlanma sergilemiştir. Enflasyondaki düşüş eğilimi ve enflasyon beklentilerindeki düzelme sonucu faiz oranlarındaki gerileme ve finansal koşullardaki iyileşme kredi talebini ve iktisadi faaliyeti desteklemektedir. Son aylarda, başta ihtiyaç ve konut kredilerinde olmak üzere TL kredi talebinde artış gerçekleşmiştir. Küresel büyüme görünümündeki zayıflamaya karşın firmaların ihracat pazarlarını çeşitlendirme esnekliği ile Türkiye dış ticarete rekabet gücünü korumaktadır.

Grafik 1.2: Kredi Koşulları ve Kredi Büyümesi (4 Çeyreklik Birikimli Standardize, KEA Yıllık %)



Grafik 1.3: Haftalık Toplam Kredi Gelişmeleri (Yıllıklandırılmış, KEA 4 HHO %)



Küresel iktisadi politika belirsizliği, 2019 yılının ilk dört ayında düşüş eğilimi gösterdikten sonra küresel büyümeye dair endişeler, artan korumacı ticaret politikaları ve jeopolitik risklerin etkisiyle yeniden artış eğilimi sergilemiştir. ABD Merkez Bankası (Fed) para politikasındaki yaklaşım değişikliği, Çin ile süren ticaret gerilimi ve iç politika gelişmeleri, ABD'nin iktisadi politika öngörülebilirliği üzerinde etkili olmaktadır. Avrupa Birliği (AB) iktisadi politika belirsizliğinde ise bir önceki rapor döneminde görülen düşüş eğilimi, Brexit gelişmeleri ve AB ekonomisine ilişkin endişelerin etkisiyle tersine dönmüştür. Fed, para politikası duruşunu değiştirerek 2019 yılı Temmuz, Eylül ve Ekim aylarında politika faizinde toplam 75 baz puan indirim yapmıştır. Büyümeye ilişkin aşağı yönlü riskler, enflasyonun seyri ve iş gücü piyasasındaki gelişmelere bağlı olarak alınan bu kararlar ile Fed, bilanço küçültme sürecini de durdurmuştur. Federal Açık Piyasa İşlemleri Komitesi (FOMC) üyelerinin medyan politika faizi tahminlerinde aşağı yönlü sınırlı bir güncelleme görülmektedir. Öte yandan, piyasa beklentileri politika faiz indirimlerinin süreceğine işaret etmektedir. Piyasa oyuncularının 2020 ve 2021 yıllarında FOMC üyelerine göre daha fazla faiz indirimi bekledikleri görülmektedir. Avrupa Merkez Bankası (ECB), 2019 yılı Eylül ayında politika faizinde indirimde giderken 2018 yılı sonu itibarıyla sonlandırdığı varlık alım programına bu yılın Kasım ayında tekrar başlama kararı almıştır. Yaşanan politika değişiminde başta Almanya ve Fransa kaynaklı olmak üzere AB ekonomisinde büyümeye dair endişeler, Brexit görüşmelerine dair belirsizlikler ile artan kamu ve reel sektör borçluluğunun etkili olduğu değerlendirilmektedir. Japonya ekonomisindeki ılımlı büyümeye rağmen zayıf dış talep gelişmeleri ve enflasyon görünümü nedeniyle Japonya Merkez Bankası'nın genişleyici para politikasını sürdüreceği değerlendirilmektedir. Çin Merkez Bankası ise büyüme endişeleri, zayıf dış talep, ABD ile yaşanan ticaret gerilimine bağlı olarak gümrük tarifelerindeki değişiklikler ve artan borçluluk nedenleriyle zorunlu karşılıkları esas alan kredi piyasasını destekleyici bir politika uygulamaktadır.

5.3. 2020 Yılı II. Çeyrek Gayrimenkul Piyasası⁴

2019 yılı son çeyreği gerek ekonomik gerekse ticari faaliyetlerin oldukça canlı olduğu bir dönem olmuştur. Süreç 2020 yılının ilk iki aylık döneminde de devam etmiştir. Ancak 2020 Mart ayı itibarı ile küresel bir boyuta ulaşan salgın diğer ülkeler gibi Türkiye’yi de etkilemiştir. Mayıs ayında açıklanan 2020 yılı ilk çeyreğine ait büyüme rakamları da yukarıda ifade ettiğimiz tespiti doğrular nitelikte gerçekleşmiştir. Buna göre; GSYH 2020 yılı birinci çeyrek ilk tahmini; zincirlenmiş hacim endeksi olarak, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %4,5 yükselmiştir.

GSYH’yi oluşturan faaliyetler incelendiğinde ise 2020 yılı birinci çeyreğinde bir önceki yıla göre zincirlenmiş hacim endeksi olarak; diğer hizmet faaliyetleri %12,1, bilgi ve iletişim faaliyetleri %10,7, sanayi %6,2, kamu yönetimi, eğitim, insan sağlığı ve sosyal hizmet faaliyetleri %4,6, hizmetler %3,4, tarım %3,0, gayrimenkul faaliyetleri %2,4, mesleki, idari ve destek hizmet faaliyetleri %1,9 ve finans ve sigorta faaliyetleri %1,6 arttı. İnşaat sektörü ise %1,5 azalmıştır.

Pandemi sonrası başta Hazine ve Maliye Bakanlığı ile Çevre ve Şehircilik Bakanlığı’nca alınan önlemler, proaktif yaklaşımlar sektöre can suyu olmuş, toparlanma eğilimini güçlendirmiştir. İnşaat sektöründe %1,5 seviyesinde yaşanan gerileme ise hızlı yaşanan küçülmelerden sonra eğilim değişiminin ilk işareti olarak adlandırılabilir. Sektörü bu bağlamda büyük bir yük trenine benzetebiliriz, ivmelenmesi ve durması diğer sektörlerle göre biraz daha zaman almaktadır. İkinci çeyrekte sektörlerin tanımına yakını istenilen performansı göstermeseler de alınan tedbirler özellikle ikinci çeyreğin sonu itibarıyla gözle görülür bir toparlanmayı işaret etmektedir. Söz konusu toparlanma işaretlerini konut satış rakamlarında gözlemlenmektedir.

2019 yılının ilk yarısında toplam konut satışları 505 bin olurken 2020 yılının aynı döneminde 624 bin rakamına ulaşarak %23,5’lik bir artış sağlamıştır. Artışı tetikleyen en önemli unsurlar ise; pandemi nedeniyle yaşanan kapanma sürecinin bitmesi, özellikle kredi faizlerinde kamu bankaları önderliğinde sağlanan keskin düşüş ve ertelenen İnşaat ve Gayrimenkul Sektörüne Bakış talebin etkili olduğu görülmektedir. Diğer yandan birkaç yıldır yeni konut arzının giderek düşmesi de talebin yükselmesinde diğer bir tetikleyici olmuştur. Hâlihazırda pazarda bekleyen konutların talep görmesi önemli bir stok düşüşünü de getirmiştir. Yılın ilk yarısı itibarıyla ipotekli konut satış rakamlarına baktığımızda 266 bin değerine ulaştığı görülmektedir. Söz konusu rakam bir önceki yılın aynı dönemine göre %221’lik bir artışı ifade etmektedir.

⁴ Gyoder Gösterge, Türkiye Gayrimenkul Sektörü 2020 2. Çeyrek raporlarından derlenmiştir.

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.

Harcamalar Yöntemiyle Cari Fiyatlarla Gayri Safi Yurtiçi Hasıla

Yıl	GSYH (milyon TL)	Kişi Başı Gellr (TL)	GSYH (milyon Dolar)	Kişi Başı Gellr (Dolar)	Büyüme** (%)	Yıl İçi Ortalama Kur (Dolar/TL)
2014	2.044.466	26.489	933.546	12.112	5,17	2,19
2015	2.338.647	29.899	861.467	11.019	6,09	2,71
2016	2.608.526	32.904	862.744	10.883	3,18	3,02
2017	3.110.651	38.732	852.618	10.616	7,47	3,65
2018	3.724.388	45.750	789.043	9.693	3,10	4,72
2019	4.280.381	51.834	753.693	9.127	0,90	5,68
2020*	1.071.098	-	176.146	-	4,50	6,08

GSYH 2020 yılı birinci çeyrek ilk tahmini; zincirlenmiş hacim endeksi olarak, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %4,5 arttı.
Kümülatif olarak baktığımızda 1. çeyrek sonu itibarıyla zincirlenmiş hacim endeksi olarak (2009=100) bir önceki yılın aynı dönemine göre %4 arttı.

Kaynak: TÜİK

*2020 1.Çeyrek verisidir.

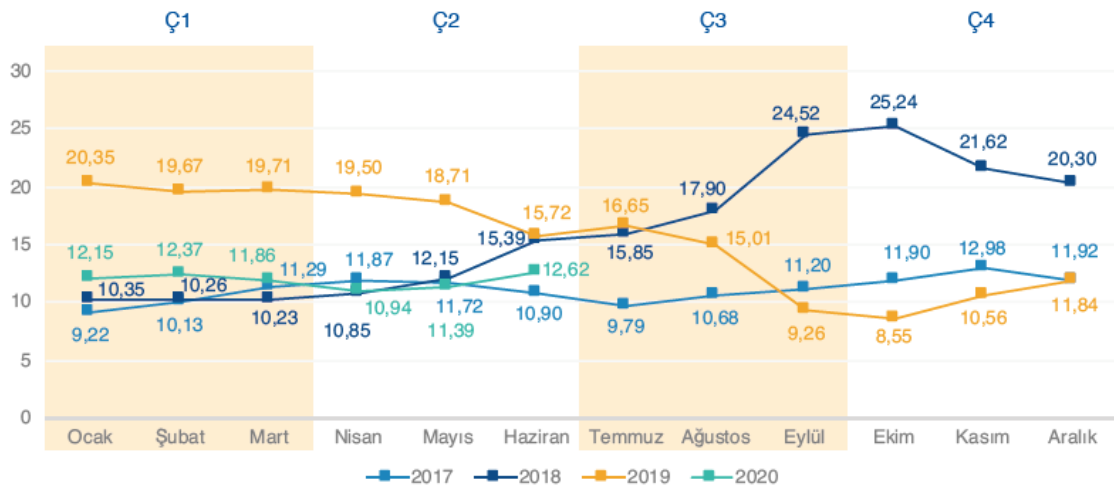
**Zincirlenmiş hacim endeksi olarak (2009=100)

Öncü veriler Nisan'da iktisadi faaliyetin sert daraldıktan sonra Mayıs ve Haziran aylarında normalleşme sürecinin etkisiyle toparlanmaya başladığına işaret etmektedir. Nisan'da bir önceki aya göre %30,2 daralan sanayi üretimi, Mayıs'ta %17,4 oranında artış kaydetmiştir.

Benzer şekilde, perakende satışlar ve ciro endeksi Nisan'daki sert daralışların ardından Mayıs'ta kademeli bir şekilde toparlanma göstermiştir. Haziran ayı ile başlayan normalleşme sürecinde ekonomik aktivitedeki toparlanma daha belirgin hale gelmeye başlamıştır. Nisan'da 33,4 ile dip seviyeleri gören imalat sanayi satın alma yöneticileri endeksi (PMI) Haziran itibarıyla 53,9 ile son iki buçuk yılın en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Sektörel güven endeksleri hizmetler ve perakendede görece daha yavaş bir toparlanma olduğuna işaret ederken, inşaat ve imalat sanayinde hızlı bir iyileşmeye işaret etmektedir. Söz konusu gelişmede Haziran ile konut ve taşıt kredilerinde başlatılan kampanyaların etkili olduğu değerlendirilmektedir. Uluslararası emtia fiyatlarındaki düşüşün etkisiyle Nisan'da gerilemeye devam eden tüketici enflasyonu Mayıs ve Haziran aylarında normalleşme sürecinin etkileriyle yükselmeye başlamıştır. 2020 ilk çeyrek sonunda %11,86 olan genel tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) yıllık enflasyonu, Nisan'da %10,94'e inmiştir.

Ancak Mayıs ve Haziran aylarında sırasıyla %11,39 ve %12,62 seviyelerine çıkmıştır. Öte yandan, üretici fiyatları endeksinde (ÜFE) enflasyon dalgalı bir seyir izlemektedir. Mart'ta %8,50 olan genel ÜFE yıllık enflasyonu Nisan ve Mayıs'ta gerilemeye devam ederek %5,53'e inmiştir. Haziran'da ise %6,17 seviyesine çıkmıştır. Salgın sürecinde dış talebin iç talepten daha zayıf bir görünüm sergilemesiyle dış ticaret dengesinde bozulma ikinci çeyrekte de sürmüştür. İkinci çeyrekte dış ticaret açığı 2019'un aynı dönemindeki 7,9 milyar dolardan 10,8 milyar dolara çıkmıştır. İlk yarı genelinde ise yıllık bazda ihracatta %15,1 küçülme yaşanırken, ithalat %3,2 gerilemiştir. Dış ticaret açığı ise 2019 ilk yarıdaki 13,8 milyar dolardan 2020 ilk yarıda 23,8 milyar dolara genişlemiştir. Salgının etkilerini sınırlamak üzere Mart ayı ile birlikte, faiz indiriminin yanında likidite tedbiri alan TCMB, bu adımlara ikinci çeyrekte yavaşlayarak da olsa devam etmiştir. Nisan'daki 100 baz puanlık indirimin ardından TCMB Mayıs ayında 50 baz puan daha indirmeye gitmiştir. Ancak Haziran'da enflasyon görünümü üzerinde artan riskleri dikkate alarak indirimlere ara vermiştir.

Yıllık Enflasyon*



Enflasyon yıllık yüzde 12,62, aylık yüzde 1,13 arttı. Enflasyonda 2020 yılı Haziran ayında bir önceki aya göre %1,13, bir önceki yılın Aralık ayına göre %5,75, bir önceki yılın aynı ayına göre %12,62 ve on iki aylık ortalamalara göre %11,88 artış gerçekleşti.

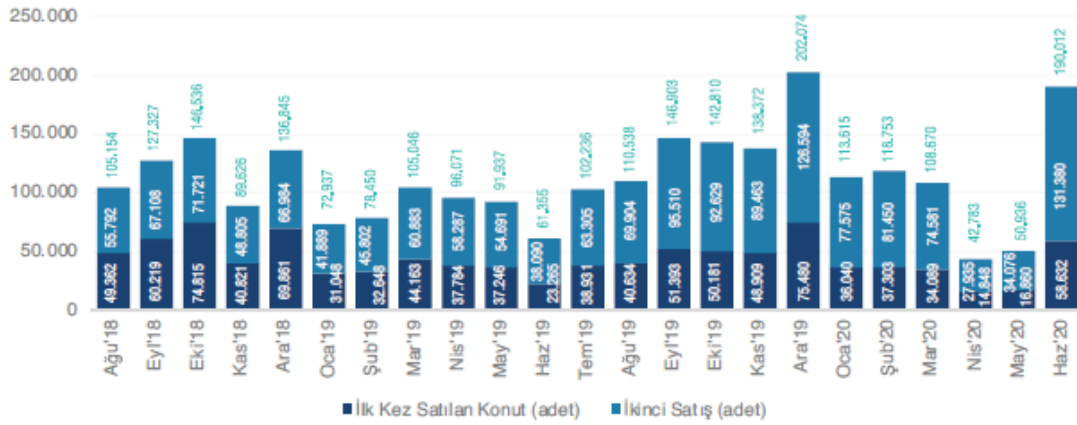
Kaynak: TÜİK

*Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim

2020 yılı ikinci çeyrek konut satışları, küresel salgın nedeniyle Nisan ve Mayıs aylarında görülen ekonomik durgunluğa karşı bir önceki yılın aynı dönemine göre yaklaşık %14'lük bir artış göstererek 283.731 adet seviyesinde kapanmıştır. Özellikle, Haziran ayı itibarıyla kamu bankaları tarafından başlatılan konut kredisi kampanyası konut satışlarını olumlu yönde etkilerken, küresel salgın nedeniyle ertelenen talebin de etkisiyle Mayıs ayı itibarıyla konut fiyatlarında aylık %6,4 ile bugüne kadarki en yüksek aylık değişim görülmüştür.

2020 yılı ikinci çeyreğinde önceki yılın aynı dönemine göre, ilk el satışlarda %8,1 oranında düşüş, ikinci el satışlarda ise %28,0 oranında artış yaşanmıştır. İlk satışların toplam satışlar içerisindeki oranı, bir önceki çeyreğe göre artış göstererek çeyreklik bazda %31,8 olarak gerçekleşmiş olsa da Haziran ayında %30,9 ile bu oran veri setindeki en düşük seviyesine gerilemiştir. İpotekli satışlarda konut kredisi faiz oranlarındaki gerileme ile birlikte geçen yılın aynı dönemine göre %206,7 oranında bir artış gerçekleşirken, diğer satışlarda ise verilerin açıklanmaya başlanmasından bu yana çeyreklik bazda en düşük satış sayısı görülmüş ve geçen yılın aynı dönemine göre %28,3 oranında gerileme kaydedilmiştir. Konut kredisi kampanyası ve ertelenen talebin etkisiyle talepte görülen artış ikinci çeyrek itibarıyla konut fiyatlarına olumlu yansımış ve Mayıs ayı itibarıyla reel bazda yıllık %10,6 artış görülmüştür. Nominal bazda, geçtiğimiz yıl Mayıs ayında konut fiyat endeksinde yıllık artış %1,5 seviyesinde iken, endeks bu yıl Mayıs ayında yıllık bazda %23,1 oranında artış göstermiştir.

Aylık Bazda Konut Satışları (adet)



Türkiye genelinde ilk defa satılan konut sayısı 2020 Haziran ayında bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 152,0 artarak 58.632 oldu. İkinci el konut satışları 2020 Haziran ayında bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 244,9 artış göstererek 131.380 oldu.

Kaynak: TÜİK

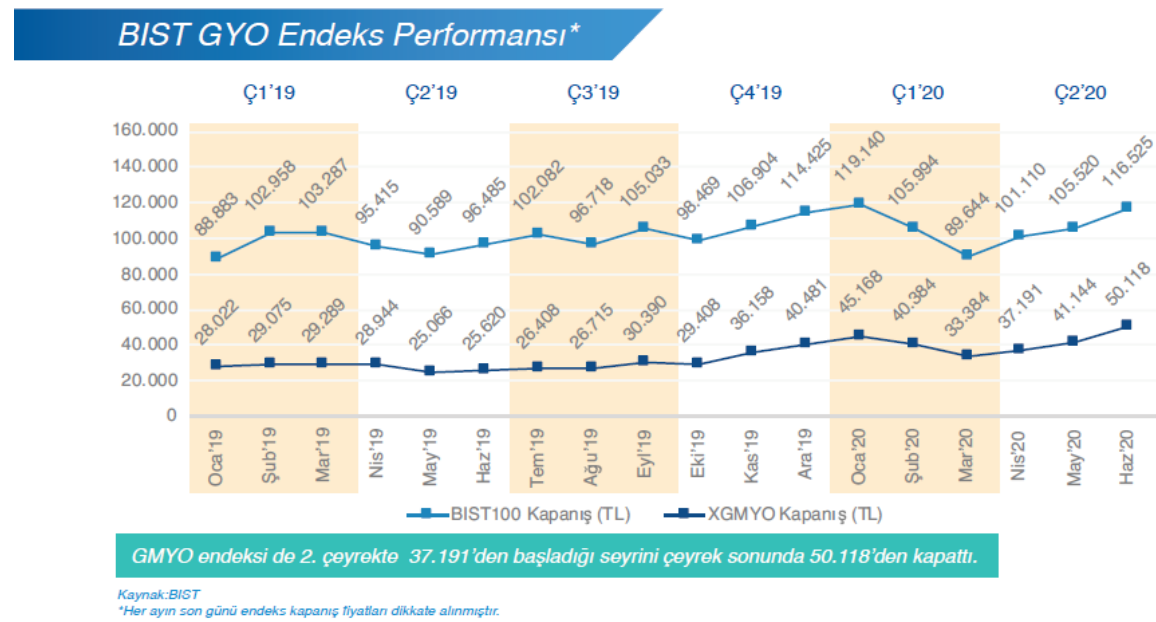
İlk Satış: Konut üreticisi tarafından veya üreticiyle kat karşılığı anlaşılan kişiler tarafından bir konutun ilk defa satılması.

İkinci el satış: İlk satıştan ev alan kişinin bu konutu tekrar başka bir kişiye satması.

Yabancılar yapılan satışların ise, iç talebin yüksek olması, küresel salgın ve uçuş sınırlamaları nedeniyle toplam satışlar içerisindeki oranı gerilemeye devam etmiş ve %0,9 olarak gerçekleşmiştir. Bununla birlikte, Haziran ayında aylık bazda %93,5 oranında artış görülmüştür. İkinci çeyrekte yabancılar yapılan konut satışlarında ilk sırada %46,1 pay ile İstanbul yer alırken, ikinci sırada %16,8 pay ile Antalya bulunmaktadır.

Mart sonunu 33.384 puandan kapatan GYO endeksi Haziran sonunda %50,12’lik bir artışla 50.118 puana yükselmiştir. GYO endeksiyle %70’in üzerinde korelasyonu olan BIST 100 endeksi ise aynı dönemde %30’luk bir artış sağlamıştır. Halka açıklık oranının %52 mertebesinde olduğu GYO endeksinin piyasa değeri de %59’luk artışla 36,5 milyar TL’ye yükselmiştir. Bununla birlikte 2. Çeyrekte yabancı yatırımcı oranında Borsa İstanbul’un genelinde olduğu gibi bir kayıp olduğunu ve %2’lik bir düşüşle bu oranın %17’lere gerilediğini görmekteyiz. Ayrıca bireysel ve kurumsal yatırımcı oranlarının da neredeyse eşit olduğunu ifade edebiliriz. Bu çeyrekte GYO’ların temettü dağıtmadığını ancak hisselerdeki yükselişin sonraki çeyrekler için temettü dağıtımını anlamında da pozitif bir yansımasının olabileceğini söylemek mümkün. Yabancı yatırımcı ülke sıralamasında ABD ilk sıradaki yerini korurken Bahreyn ve Kuveyt’in ilk 5 içerisine yükseldiğini gözlemliyoruz.

Endeksin 3. çeyrekte kar satışları ile birlikte bir miktar gerilemesi ve Covid-19’un seyrine göre artı ya da eksi yönde ivmelenmesi mümkündür. Yeni bir dalganın gelmesi tüm borsalarda olduğu gibi GYO endeksini de olumsuz etkileyecekken salgınla ilgili sinyallerinin olumlu olması durumunda endeksin artış trendinin artması muhtemel gözükmektedir. Faiz oranlarındaki indirimin pozitif yansımaları döviz kurlarının artmasıyla ve faiz oranlarının tekrar yükselme trendine geçmesiyle birlikte ikinci çeyrekteki artış yerini 3. çeyrekte nispi bir gerilemeye bırakabilir. Endeksteeki artışın kalıcı olması ve iskontolu işlem gören GYO’ların gerçek değerini bulabilmesi ancak uzun vadeli yabancı yatırımcıların piyasada daha uzun süre yer almasıyla mümkün olacaktır.



2019 Yılı Ağustos ayında yaşanan döviz kurundaki dalgalanmaların ardından Cumhurbaşkanlığı tarafından alınan Türk Parası Kıymetini Koruma kararı gereğince kira kontratları yabancı para birimlerinden TL'ye çevrilmiştir. Kira kontratlarının TL'ye çevrilmesinin yanı sıra enerji ve işgücü maliyetlerindeki kayda değer artış nedeniyle alışveriş merkezi yatırımcılarının giderlerinin gelirlerinden daha yüksek bir oranda arttığı gözlenmiştir. Perakendeciler için kira, operasyon giderler, genel giderler TÜFE/Enflasyon bazlı artmasına karşın ciroların tatmin edici oranlarda artmaması önemli sorunlardan biri olarak ön plana çıkmaktadır ve bu durum sürdürülebilirlik açısından risk teşkil edebilmektedir. Bazı perakendeciler; belirli 'ciro/kira' hedefleri belirleyerek verimsiz mağazaları kapatma kararını daha agresif bir şekilde uygulamaya başlamıştır. Bu noktada ciroların gerek perakendeci gerekse AVM yatırımcısı tarafından dikkatli analiz ve projekte edilmesi gerekmektedir. Ciroların takibi perakendeciler için; $Ciro/(kira + ortak alan giderleri)$ dengesini test edebilmek, AVM yatırımcısı açısından ise TL'ye dönüş ile birlikte ciro farkı kirası, m² ve kategori bazında verimliliği ölçebilmesi önemlidir.

Ayrıca bu süreç sürdürülebilirlik açısından; perakendeci için verimsiz mağazaların tespiti, AVM yatırımcısı için ise riskli kategori/mağazalar için gerekli operasyonel müdahalelerin yapılması için imkân sağlamaktadır. Bu noktada 32 sayılı tebliğin AVM yatırımcısı ve kiracısı açısından etkisi belirlemek için gerek son dönemde hızla artan E-ticaret, mevcut AVM rakipleri, inşaat halinde olan gelecek AVM'ler ve Alışveriş Caddeleri arasındaki yoğun rekabet dikkate alınmalıdır. Sektördeki AVM sahibi yabancı fonların ve yabancı sermayeli perakendecilerin özellikle 2019 yılı içindeki pozisyonları ve hamleleri önemle takip edilmelidir. Bu aşamada bankaların/finans kurumlarının AVM'nin dövizde endeksli kontrat gelirleri üzerinden kredilendime sürecini yürüttüğü bu süreçte TL ye geçiş ile güncel kur üzerinden gelir elde edemeyen ve döviz borcu için yeniden bir yapılandırmaya gidemeyen AVM yatırımcıları için zor bir yıl olacağını söylemek yanlış olmayacaktır.

Türkiye genelinde 2019 yılı kasım ayı sonu itibariyle AVM sayısı 454 AVM bulunmaktadır. En fazla Alışveriş Merkezine sahip iller sırasıyla; İstanbul (147 adet), Ankara (39 adet), İzmir (28 adet) şeklindedir. Toplam kiralanabilir alan stoku 13 milyon 508 bin m²'dir. Kiralanabilir alan açısında incelendiğinde, İstanbul toplam stokun yaklaşık %39'unu oluşturmaktadır. Türkiye genelinde, ortalama 1.000 kişi başına düşen kiralanabilir alan ise 162 m²'dir.

5.4. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

5.4.1 İstanbul İli⁵

İstanbul Türkiye'nin kuzeybatısında, Marmara kıyısı ve Boğaziçi boyunca, Haliç'i çevreleyecek şekilde kurulmuştur. İstanbul kıtalararası bir şehir olup, Avrupa'daki bölümüne Avrupa Yakası veya Rumeli Yakası, Asya'daki bölümüne ise Anadolu Yakası denir. İlin sınırları içerisinde ise büyükşehir belediyesi ile birlikte toplam 40 belediye bulunmaktadır.

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



İstanbul'a, yakın yerde bulunan Kuzey Anadolu Fay Hattı, Kuzey Anadolu'dan başlayarak Marmara Denizi'ne kadar uzanır. İki tektonik plaka olan Avrasya ve Afrika birbirlerini iterler ve buda fayın hareket etmesine sebep olur. Bu fay hattı nedeniyle bölgede tarih boyunca çok şiddetli depremler meydana gelmiştir.

İstanbul'un iklimi, Karadeniz iklimi ile Akdeniz iklimi arasında geçiş özelliği gösteren bir iklimdir, dolayısıyla İstanbul'un iklimi ılımandır. İstanbul'un yazları sıcak ve nemli; kışları soğuk, yağışlı ve bazen karlıdır. Kış aylarındaki ortalama sıcaklık 2 °C ile 9 °C civarındadır ve genelde yağmur ve karla karışık yağmur görülür. Yaz aylarındaki ortalama sıcaklık 18 °C ile 28 °C civarındadır ve genelde yağmur ve sel görülür.

Çok zengin bir bitki topluluğuna sahip olan İstanbul yöresinde şimşir, meşe, çınar, kayın, gürgen, akçaağaç, kestane, çam, ladin ve servi gibi 2.500 kadar bitki türü yetişir. Bu bitkilerden bir kısmı bu yöreye endemiktir.

⁵ İl hakkında bilgiler ve görseller çeşitli internet sitelerinden derlenmiştir.

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

20. Yüzyılda doğudan batıya büyük bir göçün başlaması şehirdeki gecekondulaşmaya büyük bir hız kazanmıştır. Kaçak olarak hazine veya özel arazilere yapılan bu binalar, kısa sürede ve düşük kalitede yapılır. Gecekondular, çarpık kentleşmeye büyük ölçüde neden olmaktadır.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2019 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) sonuçlarına göre İstanbul'un (İstanbul Büyükşehir Belediyesi ve bağlı belediyelerin sınırları içindeki nüfus) nüfusu 15 milyon 519 bin 267 kişidir.

İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakası'nda, 25'i Avrupa Yakası'nda olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır. İstanbul'un 39 ilçesi nüfus sayısı bakımından 2019 yılı verilerine göre incelendiğinde en yüksek nüfusa sahip ilçesi Esenyurt (954.579), en az nüfusa sahip ilçesi de Adalar (15.238) olmuştur.

Yıllara Göre İstanbul Nüfusu

Yıl	İstanbul Nüfusu	Erkek Nüfusu	Kadın Nüfusu
2019	15.519.267	7.790.256	7.729.011
2018	15.067.724	7.542.231	7.525.493
2017	15.029.231	7.529.491	7.499.740
2016	14.804.116	7.424.390	7.379.726
2015	14.657.434	7.360.499	7.296.935
2014	14.377.018	7.221.158	7.155.860
2013	14.160.467	7.115.721	7.044.746
2012	13.854.740	6.956.908	6.897.832
2011	13.824.240	6.845.981	6.778.259
2010	13.255.685	6.655.094	6.600.591
2009	12.915.158	6.498.997	6.416.161
2008	12.697.164	6.386.772	6.310.392
2007	12.573.836	6.291.763	6.282.073

İstanbul, kara ve deniz ticaret yollarının bir kavşağı olması ve stratejik konumu nedeniyle Türkiye'de ekonomik yaşamın merkezi olmuştur. Şehir aynı zamanda en büyük sanayi merkezidir. Türkiye'deki sanayi istihdamının %20'sini karşılamaktadır. Yaklaşık olarak %38'lik endüstriyel alana sahiptir. İstanbul'un tarihi, anıtlar ve yapıtların fazlalığı ve Boğaz'a sahip olması nedeniyle gözde turizm merkezlerinden biridir.

5.4.2. Beşiktaş İlçesi⁶

Beşiktaş, İstanbul'un bir ilçesidir. 8,4 kilometre uzunluğunda sahili olduğu İstanbul Boğazı'nın Rumeli yakasında yer alan ilçe batıda Şişli ve Kağıthane güneybatıda Beyoğlu, kuzeyde Sarıyer ilçeleriyle komşudur. Yüzölçümü 11 km², nüfusu ise 2019 ADNKS verilerine göre 182.649 'dur.

Hem nüfus, hem de alan olarak İstanbul kentinin küçük ilçelerinden biri olmasına karşın iki kıtayı ve İstanbul'un iki yakasını birbirine bağlayan 15 Temmuz Şehitler ve Fatih Sultan Mehmet Köprülerinin bağlantı yollarını bulundurduğu için günlük ortalama 2 milyon kişinin geçtiği, sahip olduğu son dönem Osmanlı mimarisi eserleri, Boğaziçi yamaçlarındaki doğa manzaraları, üniversiteler ve Levent-Maslak hattındaki iş merkezlerinin yer aldığı canlı bir alandır.

1930 yılında Beyoğlu'ndan ayrılarak ayrı bir ilçe haline gelmiş, Beşiktaş Belediyesi de 1984'te kurulmuştur. 23 mahalleden oluşan Beşiktaş'ta 875 sokak ve cadde vardır, bunlardan 31'i Büyükşehir Belediyesi'nin sorumluluğundaki ana arter niteliğindedir.



⁶ İl hakkında bilgiler ve görseller çeşitli internet sitelerinden derlenmiştir.

Türkiye'nin refah, yaşanabilirliği ve kültürel düzey bakımından en yüksek dereceye sahip olan ilçeleri arasında, 2013 yılının ilk yarısında yapılan sıralamada Beşiktaş ilk sırayı almıştır. Yine aynı araştırma sonuçlarına göre yüzde 34 ile yükseköğretim oranının en yüksek olduğu ilçedir.

İş merkezleri daha çok Barbaros Bulvarı ve onun devamı niteliğindeki Büyükdere Caddesi'nde toplanmıştır. Türkiye'de faaliyet gösteren en büyük ticari bankalar arasında olan Türkiye İş Bankası, Garanti Bankası, Yapı Kredi, Akbank ve Fibabanka genel müdürlükleri ilçe sınırları içindedir.

Eğlence mekanları Boğaziçi kıyıları ile Nispetiye Caddesi'nde yoğunlaşmıştır.

Beşiktaş'ta bulunan İstanbul geneliyle ilgili önemli kamu kuruluşları arasında Türkiye İstatistik Kurumu İstanbul Bölge Müdürlüğü, Darphane ve Damga Matbaası Genel Müdürlüğü, İstanbul Jandarma Bölge Komutanlığı, İstanbul Merkez Komutanlığı, TRT İstanbul Televizyonu, İstanbul Emniyet Müdürlüğü Gayrettepe Ek Hizmet Binası yer alır.

Azerbaycan, Bulgaristan, Danimarka, Güney Afrika Cumhuriyeti, İsrail, İspanya, Kuzey Kıbrıs Türk Cumhuriyeti, Mısır ve Suudi Arabistan'ın İstanbul konsoloslukları Beşiktaş'tadır.

İstanbul'un en merkezi ilçelerinden biri olan Beşiktaş bu nedenle ulaşım konusunda büyük avantaja sahiptir. Boğaziçi ve Fatih Sultan Mehmet Köprüleri'nin Avrupa yakasındaki ayakları Beşiktaş ilçesindedir.

İstanbul şehir içi toplu taşıma sisteminde en büyük paya sahip olan otobüslerin yanı sıra dolmuş ve minibüsler de ilçenin İstanbul'un geneliyle olan ulaşımında büyük paya sahiptir.

Gayrimenkullerin değerlemesinde genel itibarı ile kullanılabilir olan üç farklı ana değerlendirme yöntemi bulunmaktadır. Bunlar “**Pazar Yaklaşımı**”, “**Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı**” ve “**Maliyet Oluşumları Yaklaşımı**” yöntemleridir. Geliştirme Amaçlı Mülk Değerlemesinde de bahsi geçen bu üç yaklaşım dolaylı olarak kullanılmaktadır.

Rapora konu parsellerin değerinin belirlenmesi için “Pazar Yaklaşımı” kullanılmıştır.

Bölgede yeterli sayıda emsal olması sebebi ile “Geliştirme Amaçlı Mülk Değerlemesi” kullanılamamış, değer tespiti tek yöntem kullanılarak tespit edilmiştir.

6.1. Pazar Yaklaşımı İle Arsa Değeri Tespiti

Pazar Yaklaşımında, yakın dönemde pazara çıkartılmış ve satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, gayrimenkul pazar değerini etkileyebilecek bütün unsurlarla sentez oluşturularak değerlendirme yapılmıştır. Bulunan emsaller, kullanım amacı, büyüklüğü, imar fonksiyonu, yapılaşma koşulları gibi kriterler dâhilinde karşılaştırılmış, emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş, ayrıca mahalli kamu kurum ve kuruluşlarından da bilgi edinilmiştir.

Rapor konusu parsellerin değer tespitine altlık teşkil etmesi bakımından bölgedeki satışa sunulmuş arsa emsalleri incelenmiş ve elde edilen veriler aşağıda özetlenmiştir.

Arsa Emsal Araştırmaları:

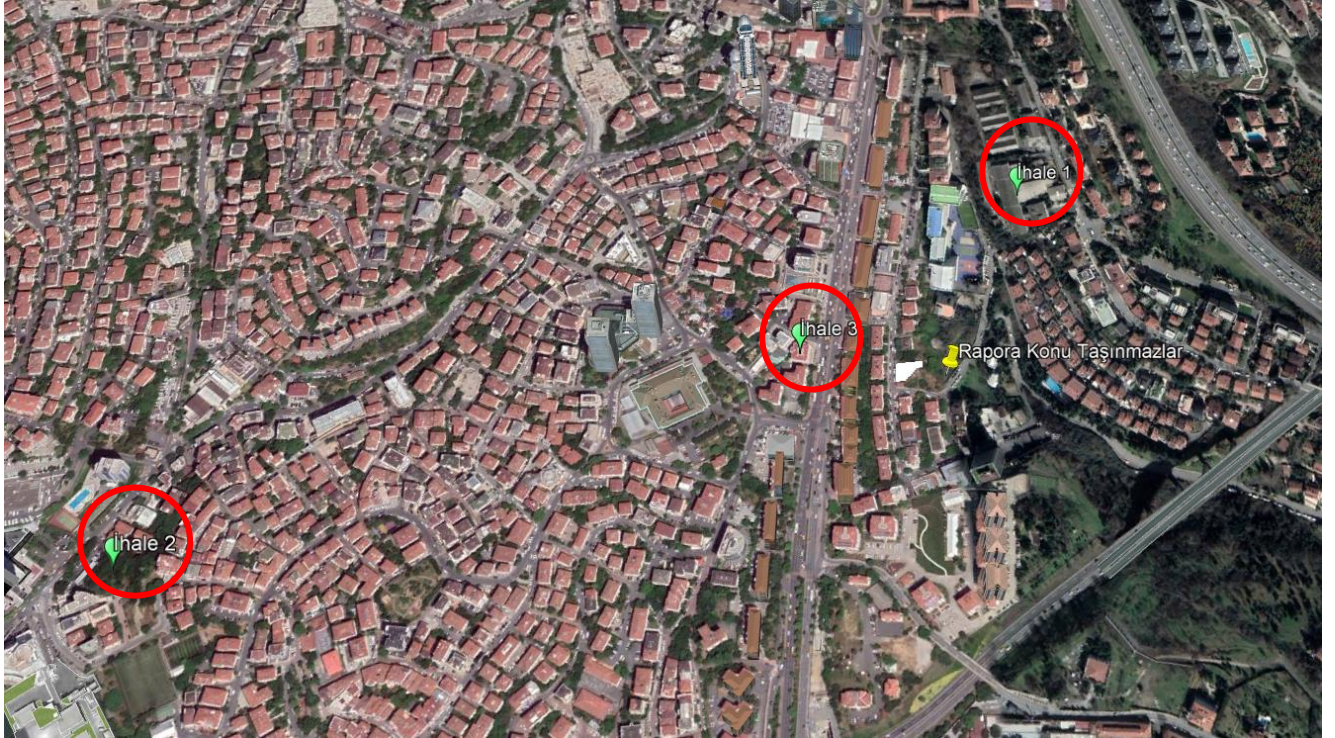
1. **KAANDAN Gayrimenkul (533 518 16 28):** Beşiktaş İlçesi, Cihannüma Mahallesi, 261 ada 34 parselde konumlu, Konut Alanı, Hmaks.: 15,50 m. yapılaşma şartlarına sahip 131 m² yüzölçümlü 3.950.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri: ~ 30.153,-TL/m²)
2. **Sahibinden (533 360 43 45):** Beşiktaş İlçesi, Mecidiye Mahallesi, 615 ada 7 parselde konumlu, Konut Alanı, Hmaks.: 12.50 m. yapılaşma şartlarına sahip 153 m² yüzölçümlü üzerinde eski yapı olan parselin 3.250.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi verilmiştir. Ayrıca parsel oldukça ince uzun bir geometriye sahip olması sebebiyle yapılaşma için komşu parseller ile tevhit edilmesinin uygun olacağı görüşündeyiz. (Birim Değeri: ~ 21.241,-TL/m²)
3. **Medya Gayrimenkul (533 931 54 21):** Beşiktaş İlçesi, Ortaköy Mahallesi’nde yer alan, Ticaret Alanı, E:2.00 yapılaşma şartlarına sahip 1.224 m² yüzölçümlü olan parselin 30.000.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri: ~ 24.509,-TL/m²)

4. **Elit Proje Gayrimenkul (532 687 93 44):** Beşiktaş İlçesi, Dikilitaş Mahallesi'nde yer alan, Konut Alanı imarlı, H:15.50 m. yapılaşma şartlarına sahip 616 m² yüzölçümlü olan parselin 14.000.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri: ~ 22.727,-TL/m²)
5. **Ünal Gayrimenkul Danışmanlık (542 233 35 20):** Beşiktaş İlçesi, Cihannüma Mahallesi'nde yer alan, Konut Alanı, H:15.50 yapılaşma şartlarına sahip 100 m² yüzölçümlü olan parsel 2.500.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri: ~ 25.000,-TL/m²)



İstanbul'un merkezi ve göz alıcı noktalarından biri olması sebebi ile ulaşılan emsaller rapora konu taşınmazın büyüklüğünde nitelikli bir proje geliştirilebilecek yüzölçümüne sahip değildir. Bu sebeple son 5 yıl içerisinde ihaleye çıkarılmış rapora konu taşınmaz gibi nitelikli proje geliştirilebilecek büyüklükte gayrimenkuller de irdelenmiştir.

- ✓ **İhale 1:** İstanbul İli, Beşiktaş İlçesi, Balmumcu Askeri Dikimevi olarak bilinen Mecidiye Mahallesi'nde yer alan toplam brüt alanı 29.760,50 m² ve net alanı 17.500 m² (Konut Alanı, Emsal:1 yapılaşma şartlarına sahip) olan 637 ada, 3-5-55-56-57-58-59-60-61-62-63-64-65-66-67-68 nolu 16 adet parsel 15.10.2018 tarihinde Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından satışı için ihaleye çıkartıldı. İhale Astaş İnşaat A.Ş. tarafından 36 ay taksitli ödeme planına göre toplam KDV hariç 461.911.705,88,-TL bedelle kazanıldı.
- ✓ **İhale 2:** İstanbul İli, Beşiktaş İlçesi, Dikilitaş Mahallesi, 25 ada, 77 nolu 5.764 m² yüzölçümlü (Konut+Ticaret Alanı imarlı Emsal:2 yapılaşma şartlarına sahip) parsel 14.10.2020 tarihinde 175.000.000,-TL bedelle İ.B.B. tarafından ihale ile satışa çıkarıldı. Ancak ihaleye katılım olmaması sebebi ile satışı gerçekleşmedi.
- ✓ **İhale 3:** 27.10.2020 Tarihinde Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı (GYO) A.Ş. tarafından 3.357,46 m² yüzölçümlü İstanbul İli, Beşiktaş İlçesi, Dikilitaş Mahallesi, 1646 ada, 55 nolu (Ticaret Alanı imarlı Emsal:2 yapılaşma şartlarına sahip) parseli arsa satış karşılığı proje geliştirme işi kapsamında ihaleye sunuldu. Arsa Satışı Karşılığı Toplam Geliri 490.000.000,-TL ve Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri 245.000.000,-TL, Şirket Payı Geliri %50 olarak Gökyol Taah. İnş. San. Ve Tic. Ltd. Şti tarafından kazanıldı.



Yapılan araştırmalarda; ekspertiz konusu gayrimenkuller ile benzer sayılabilir özelliklere sahip 5 adet satılık emsale ve 3 adet ihale bilgisine ulaşılmıştır. Yukarıda belirtilen emsal bilgileri, çevre sakinleri ve çevre esnafından / sahibinden / emlak firmalarından / basından / internetten aynen alınıp aktarılan bilgilerdir. Ayrıca şirketimiz mevcut data bilgileri ile mahalli kamu kurum ve kuruluşlarından da bilgi edinilmiştir.

Arsa değerinin belirlenmesinde altlık teşkil etmesi bakımından bölgedeki satışa sunulmuş arsa emsalleri incelenmiştir. Rapor konusu parsellerin büyüklükleri farklı olmasına rağmen bir bütün halinde değerlendirilmesinin doğru olacağı düşüncesi ile şerefiye farkı gözetmeksizin toplam yüzölçümüne değer verilmiştir. Elde edilen emsal verileri konumları, imar özellikleri, topoğrafik yapıları ve benzer özellikleri çerçevesinde rapor konusu parseller ile kıyaslanmış ve parsellerin değerine ulaşmak için bu kriterler doğrultusunda düzeltmeler getirilmiştir. Bu düzeltmeler ilişkin hazırlanan tablo aşağıda sunulmuştur.

Söz konusu tabloda rapor konusu parsellerin birim değerine ulaşmak için emsal taşınmazların satışa sunulan birim değerlerine emsal taşınmazların konu parsele oranla olumlu özellikleri için negatif (-) düzeltme oranları, olumsuz özellikleri için pozitif (+) düzeltme oranları uygulanmıştır.

Emsal No	Yüzölçümü (m ²)	İmar Lejantı	Yapılaşma Şartları	Satışa Sunulan Değeri (TL)	Satışa Sunulan Birim Değeri (TL/m ²)	Pazarlık Payı	Gerçekçi Birim Değeri (TL/m ²)	Büyükölük Düzeltmesi	Konum Düzeltmesi	İmar Lejant Düzeltmesi ve Yapılaşma Şartları Düzeltmesi	Terk Alanı Düzeltmesi	Düzeltilmiş Birim Değeri
Emsal 1	131	Konut	H:15,50	3.950.000	30.153	20%	24122	15%	5%	10%	-30%	24.122,14
Emsal 2	153	Konut	H:12.50	3.250.000	21.242	5%	20180	15%	10%	15%	-30%	22.197,71
Emsal 3	1.224	Ticaret	Emsal:1	30.000.000	24.510	5%	23284	5%	15%	0%	-30%	20.955,88
Emsal 4	616	Konut	H:15,50	14.000.000	22.727	5%	21591	10%	5%	10%	-30%	20.511,36
Emsal 5	100	Konut	H:15,50	2.500.000	25.000	5%	23750	15%	5%	10%	-30%	23.750,00
Ortalama Birim Değeri (TL/m ²)												~22.300

Elde edilen tüm bu veriler ışığında rapor konusu parsellerin bir bütün halinde kullanılacağı düşüncesi ile taşınmazların toplam brüt alanlarına göre hesap ve takdir edilen KDV hariç ortalama birim ve toplam değeri aşağıda sunulmuştur.

Ada/Parsel	Yüzölçümü (m ²)	Birim Değeri (TL/m ²)	Değeri TL
637/150 637/151 637/197 637/198 637/199	8.349,00	22.300	186.182.700,00

6.2. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi ve Görüş

6.2.1. Farklı Değerleme Yöntemleri Ulaşılan Değerler

Rapor içeriğinde yapılan kabul, hesaplama ve takdirlere göre raporu talep eden müşterimiz Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin İstanbul İli, Beşiktaş İlçesi, Balmumcu Mahallesi Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin mülkiyetindeki 637 ada 150-151-197-198 ve 199 parsel için bölgede yeterli sayıda emsal veri bulunması sebebiyle değerine tek yöntem olan "Pazar Yaklaşımı Yöntemi" ile ulaşılmış olup 186.182.700,-TL hesap ve takdir edilmiştir.

6.2.2. Yasal Gereklilikler ve Mevzuata Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgeler

Söz konusu 637 ada, 150, 151, 197, 198 ve 199 nolu parsellerden 197 ve 198 nolu parsel üzerinde yer alan binalar için gerekli izin belgeleri alınmasına rağmen riskli yapı tespitine istinaden yanan yıkılan yapı formu düzenlenmiştir. 150 nolu parsel üzerinde yer alan bina natamam vaziyette olup proje ve ruhsatların iptaline karar verilmiş ve gerekli başvuruların yapılması halinde yıkılabileceği bilgisi alınmıştır. 199 Nolu parsel için düzenlenmiş onaylı mimari proje olmasına rağmen üzerinde herhangi bir bina bulunmamaktadır. Dolayısı ile yasal mevzuat gereği alınan bu izin ve belgeler hükümlerini yitirmiştir.

6.2.3. Gayrimenkullerin Devrine İlişkin Görüş

Değerleme konusu gayrimenkullerin üzerinde satış kabiliyetini/devredilebilirliğine engel teşkil edebilecek herhangi bir takyidat bulunmamaktadır. Rapor konusu gayrimenkullerin devri mümkündür.

6.2.4. Gayrimenkulün Fiili Kullanım, Tapu ve Portföy Niteliği Hakkında Görüş

Rapora konu parsellerden 637 ada, 150, 151 ve 199 nolu parseller tapu kayıtlarında "Arsa" vasıflıdır. 150 Nolu parsel üzerinde natamam vaziyette, proje ve ruhsatlarının iptaline Başkanlık Makamı'nın 26.09.1991 tarih ve 3306 sayılı onayı ile karar verilmiş olan resmi başvuru ile yıkılması öngörülen bina yer almaktadır. Üzerinde herhangi bir yapılaşma bulunmayan 199 nolu parsel için hazırlanmış mimari projeye istinaden ilgili mevzuat gereği alınmış izin ve belgeye rastlanmamıştır. 151 Nolu parsel ise boş durumda olup mevzuat gereği alınmış herhangi bir izin ve belgesi bulunmamaktadır.

Rapora konu 637 ada, 197 nolu parsel kat mülkiyeti hükümleri çerçevesinde “5 katlı Kargir Apartman” vasıflıdır. Parsel üzerinde bina için tapu kayıtlarında riskli yapı belirtmesi ve rapor ekinde sunduğumuz yıkım ruhsatının olması sebebi ile bina değerlemede göz önünde bulundurulmamıştır. 198 Nolu parsel ise “Bahçeli Kargir Apartman” vasıflı olup üzerinde yer alan bina için 6306 Sayılı yasa kapsamında konulan riskli yapı belirtmesine ve rapor ekinde sunduğumuz yıkım ruhsatının olması sebebi ile değerlemede göz önünde bulundurulmamıştır. Her iki taşınmazın cins tashihi terkin edilerek “Arsa” vasfı ile tescil edilmelidir.

28.05.2013 ve 28660 Sayılı Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe giren “Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği (III-48.1)” nin 22. Maddesinin (c) fıkrası “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.” uyarınca söz konusu taşınmazların gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde “Arsa” başlığı altında yer almasının uygun olacağı görüş ve kanaatindeyiz

Tebliği’nin 24. Maddesi “C” Bendinde “Portföyünde bulunan ve alımından itibaren beş yıl geçmesine rağmen üzerlerinde proje geliştirilmesine yönelik herhangi bir tasarrufta bulunulmayan arsa ve arazilerin oranı aktif toplamının %20’sini aşamaz. Gayrimenkul yatırım ortaklığına dönüşen ortaklıkların sahip olduğu bu nitelikteki arsa ve araziler için söz konusu süre dönüşüme ilişkin esas sözleşme değişikliğinin ticaret siciline tescil edildiği tarihten itibaren başlar.” denilmektedir.

BÖLÜM 7

DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ

Değerleme konusu gayrimenkuller, İstanbul İli, Beşiktaş İlçesi, Balmumcu Mahallesi sınırlarındaki 637 ada 150-151-197-198 ve 199 no.lu parsellerdir.

Rapor konusu parsellerin bulunduğu yer, konumu, civarı, teşekkül tarzı, ulaşım imkânları, parselin cephesi, imar durumu ve yapılaşma şartları gibi tüm özellikleri dikkate alınmış ve bölgede detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Buna göre rapor konusu parseller için piyasa şartlarına göre hesaplanan ve takdir olunan toplam değer aşağıda tablo olarak sunulmuştur.

	TL	USD
Parsellerin KDV Hariç Toplam Değeri	186.182.700,-	24.305.836,-
Parsellerin KDV Dahil Toplam Değeri	219.695.586,-	28.680.886,-

- Rapor tarihi itibarıyla TCMB efektif döviz satış kuru 7.66- TL kullanılmıştır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- Taşınmaz Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "Arsa" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.
- KDV oranları güncel mevzuat doğrultusunda kullanılmıştır.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.
- Rapor kopyalarının kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

Saygılarımızla,

RAPORU HAZIRLAYANLAR		
DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI
Kemal AYDIN (SPK Lisans No:410614)	Bülent YAŞAR (SPK Lisans No:400343)	Dilara SÜRMEN (SPK Lisans No:401437)

EKLER

- Portföyde Yer Alan Arsalar Hk. Yazı
- Tapu Senedi Suretleri ve Tapu Kayıt Belgeleri
- İmar Durumu Resmi Yazısı ve Plan Notları
- Yıkım Ruhsatları
- Uydu Görüntüsü ve Fotoğraflar
- Raporu Hazırlayanların Özgeçmiş, SPK Lisans Belgesi Örnekleri ve Tecrübe Belgeleri