

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

ÔZAKGYO
Hayata Değer Katar

2020



HAYATTEPE
9 Adet Bağımsız Bölüm
Bayramapaşa/İSTANBUL

2020/0525

31.12.2020

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, 31.12.2020 tarihinde, 2020/0525 rapor numarası ile tanzim edilmiştir. Raporu hazırlayan değerleme uzmanı Kemal AYDIN ve sorumlu değerleme uzmanları Dilara SÜRMEN ve Bülent YAŞAR'ın 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	30.12.2020
RAPOR TARİHİ	31.12.2020
RAPOR NO	2020/0525
GAYRİMENKUL HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
ADRESİ	Altıntepsi Mahallesi, Çiftlik Caddesi, Özak Hayattepe Projesi Bayrampaşa/İstanbul
KOORDİNATLARI	41.04245° , 28.88831°
TAPU BİLGİLERİ	TAKBİS sistemi üzerinden temin edilen ekli tapu kayıt belgelerine göre, Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetindeki İstanbul İli, Bayrampaşa İlçesi, Esenler Mahallesi, 524 ada 1 parsel üzerinde yer alan Özak Hayattepe projesinde yer alan 9 adet bağımsız bölümdür. (Bkz. Raporumuz 3.2. bölümü)
İMAR DURUMU	Bayrampaşa Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğünde yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmazlar “21.11.2005 Tasdik Tarihli 1/1000 Ölçekli Bayrampaşa Revizyon Uygulama İmar Planı” kapsamında “Ticaret+Hizmet Alanı”nda kaldığı bilgisi alınmıştır. (Bkz. Raporumuz 3.3. bölümü)
ÇALIŞMANIN TANIMI	Yukarıda lokasyonu belirtilen projedeki 9 adet bağımsız bölümden E Blok 1 no’lu bağımsız bölümün EURO cinsinden 8 adet bağımsız bölümün Türk Lirası cinsinden aylık Pazar kira değerleri ve tüm taşınmazların güncel rayiç değerlerinin tespiti için hazırlanmıştır.

	TL	USD	EURO
E Blok 1 Nolu Bağımsız Bölümün Aylık Pazar Kira Değeri	1.408.000,00	191.304,35	155.750,00
8 Adet Bağımsız Bölümün KDV Hariç Aylık Kira Değeri	36.980,00	5.024,46	4.090,71
9 Adet Taşınmazın KDV Hariç Pazar Değeri	264.978.000,00	36.002.445,65	29.311.725,66
9 Adet Taşınmazın KDV Dahil Pazar Değeri	311.376.336,00	42.306.567,39	34.444.284,96

- Rapor tarihi itibarıyla TCMB efektif döviz satış kuru kuru 1,-USD:7,36 TL, 1,-EURO:9.04 TL kullanılmıştır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- Taşınmaz Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde “Bina” 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.

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 bilgede 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 Gayrimenkullerin 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
3.3.	Gayrimenkulün İmar Bilgisi	14
3.4.	Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumundaki Değişiklikler.....	16
3.4.1	Tapu Müdürlüğü İncelemesi.....	16
3.4.2	Belediye İncelemesi.....	16
3.4.3.	Kadastro Müdürlüğü İncelemesi	16
3.5.	İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler	16
3.6.	Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler	18
3.7.	En Etkin ve Verimli Kullanımı	18
3.8.	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	18
3.9.	Hasılat Paylaşımı, Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Pay Oranları.....	18
3.10.	Proje Genel Özellikleri ve Taşınmazlar İle İlgili Açıklamalar	19
3.11.	Gayrimenkullerin Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler	20

BÖLÜM 4	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR.....	21
4.1.	Değerleme Yöntemleri.....	21
4.1.1.	Pazar Yaklaşımı	21
4.1.2.	Gelir Yaklaşımı.....	22
4.1.3.	Maliyet Yaklaşımı	23
BÖLÜM 5	GENEL VE BÖLGESEL VERİLER	25
5.1.	Türkiye Demografik Veriler	25
5.2.	Ekonomik Durum Genel Değerlendirme	27
5.3.	2020 Yılı II. Çeyrek Gayrimenkul Piyasası	30
5.4.	Gayrimenkullerin Bulunduğu Bölgenin Analizi	36
5.4.1	İstanbul İli.....	36
5.4.2.	Bayrampaşa İlçesi.....	38
BÖLÜM 6	DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ.....	40
6.1.	Pazar Yaklaşımı İle Bağımsız Bölümlerin Değeri Tespiti.....	40
6.2.	Pazar Yaklaşımı İle Bağımsız Bölümlerin Kira Değeri Tespiti.....	45
6.3.	Gelir Yaklaşımı Yöntemi	49
6.4.	Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi.....	51
6.4.1.	Farklı Değerleme Yöntemleri ile Ulaşılan Değerler.....	51
6.4.2.	Yasal Gereklilikler ve Mevzuata Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgeler.....	52
6.4.3.	Gayrimenkullerin Devrine İlişkin Görüş	52
6.4.4.	Gayrimenkullerin Fiili Kullanım, Tapu ve Portföy Niteliği Hakkında Görüş	53
BÖLÜM 7	DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ.....	54

1.1. Rapor Tarihi ve Numarası

Bu rapor, şirketimiz değerleme uzmanları tarafından 31.12.2020 tarihinde 2020/0525 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

1.2. Rapor Türü

İş bu rapor, Özak GYO A.Ş. 'nin talebi üzerine, SPK mevzuatı ve sözleşme gereği İstanbul İli, Bayrampaşa İlçesi, tapu kayıtlarında Esenler Mahallesi, ilgili idaresinde Altıntepsi Mahallesi, Çiftlik Caddesi üzerinde yer alan Özak Hayattepe Projesi kapsamındaki E Blok, 1 nolu bağımsız bölümün EURO cinsinden, 8 adet bağımsız bölümün Türk Lirası cinsinden aylık pazar kira değerleri ve 9 adet taşınmazın güncel rayiç değerlerinin tespiti için hazırlanmıştır.

1.3. Raporu Hazırlayanlar

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

1.4. Değerleme Tarihi

Bu gayrimenkul değerleme raporu, resmi kurum araştırmaları, mahallinde incelemeler ve ofis çalışmaları sonucunda şirketimizin değerleme uzmanları tarafından 31.12.2020 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 gayrimenkullerin 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 Gayrimenkullerin 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 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 değerlemesi" 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, Bayrampaşa İlçesi, Altıntepsi Mahallesi, Çiftlik Caddesi üzerinde yer konumlu Özak Hayattepe Projesi kapsamındaki 9 adet bağımsız bölümden E Blok, 1 nolu bağımsız bölümün EURO cinsinden, 8 adet bağımsız bölümün Türk Lirası cinsinden aylık pazar kira değerleri ve 9 adet taşınmazın güncel rayiç değerlerinin tespiti için hazırlanmıştır.

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

3.1. Çevre ve Konum

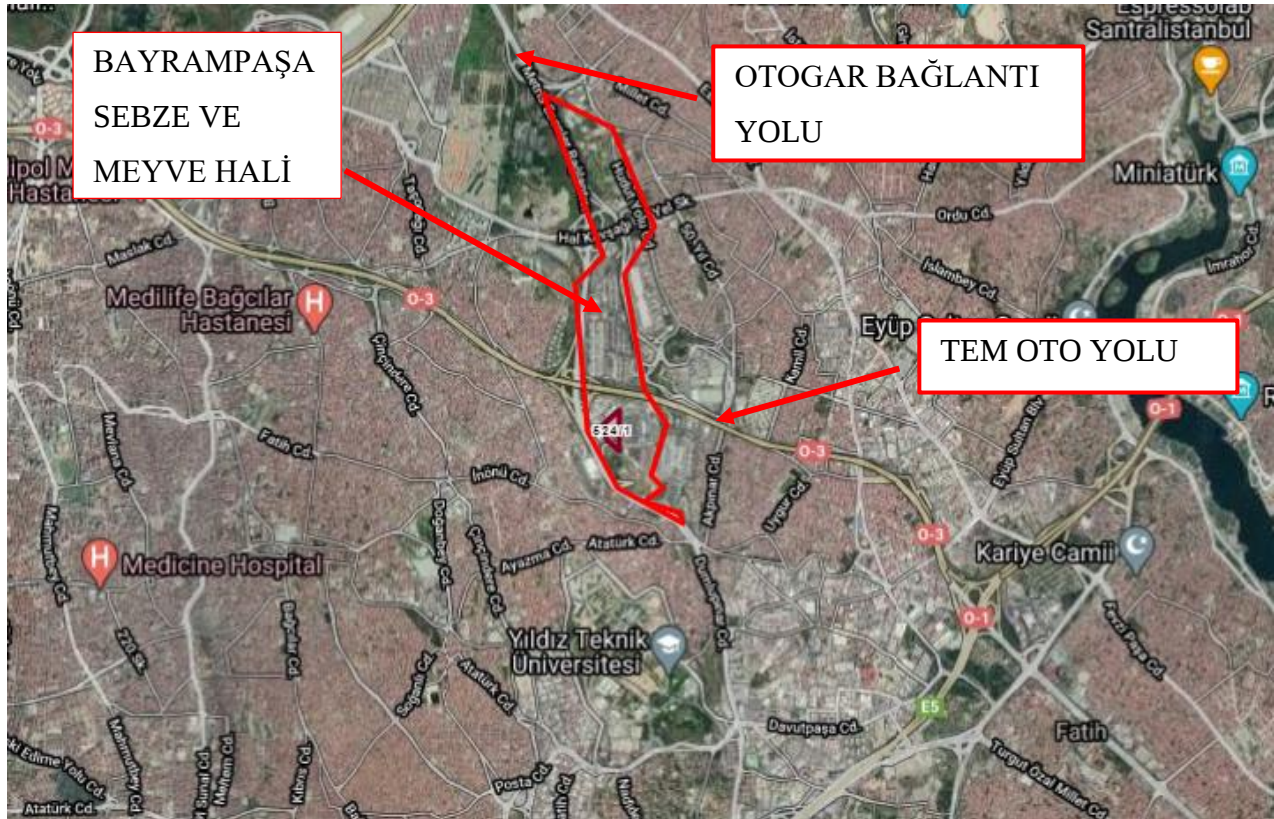
İş bu rapor; Altıntepsi Mahallesi, Çiftlik Caddesi üzerindeki Özak Hayattepe Projesi’nde yer alan A Blok’ta yer alan 4 adet, B Blok’ta yer alan 1 adet, C Blok’ta yer alan 2 adet, D Blok’ta yer alan 1 adet ve E Blok’ta yer alan 1 adet bağımsız bölümü kapsamaktadır.

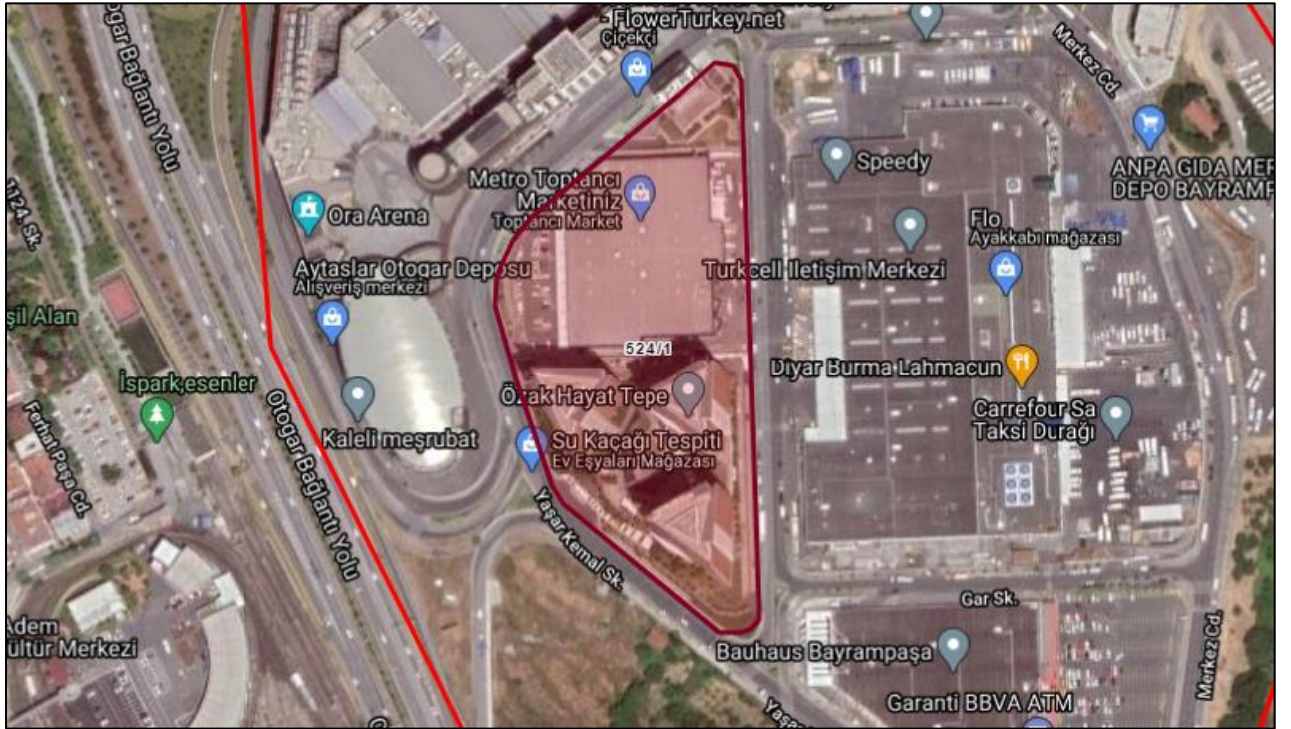
Rapora konu taşınmazların konumlu olduğu Özak Hayattepe Projesi, Otogar Bağlantı Yolu’na ve Merkez Caddesi’ne yakın konumda ve ulaşımı oldukça kolaydır.

Taşınmazlara ulaşım, bölgenin bilindik ulaşım akslarından olan Otogar Bağlantı Yolu üzerinde kuzey istikametinde ilerlenirken sağ tarafta yer alan Metro AVM tabelası takip edilerek çıkış yapılır ve Yaşar Kemal Sokak’a ulaşılır. Yaşar Kemal Sokak üzerinde ilerlenirken ilk sola Çiftlik Caddesi’ne sapılır. Taşınmazların konumlu olduğu Özak Hayattepe Projesi Çiftlik Caddesi üzerinde sol tarafta yer almaktadır.

Taşınmazların yakın çevresinde, Ora AVM, Crowne Plaza Otel, Holiday Inn Otel, Carrefour SA, Bayrampaşa Sebze ve Meyve Hali, ve İstanbul Otogarı bulunmaktadır.

Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı proje, Kuzey Marmara Otoyolu’na yaklaşık 29 km., Fatih Sultan Mehmet Köprüsü’ne 23 km., 15 Temmuz Şehitler Köprüsü’ne 18 km. ve D-100 Karayolu’na yaklaşık 6 km., uzaklıktadır.





3.2. Gayrimenkullerin Tapu Kaydı ve Mülkiyet Bilgisi

TKGM'nün bilgisayar ortamındaki TAKBİS sisteminden alınan belgelere göre taşınmazların tapu sicil bilgileri aşağıdaki gibidir.

İLİ : İSTANBUL
İLÇESİ : BAYRAMPAŞA
MAHALLESİ : ESENLER
ADA : 524
PARSEL : 1
YÜZÖLÇÜM : 31.828,39 m²

ANA GAYRİMENKUL VASFI : (C1) ABC VE (C2) D BLOKLU BETONARME APARTMANLAR, SÜPER MARKET VE ARSA

MALİKİ : ÖZAK GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
TAPU TARİHİ : 09.03.2016
YEVİMİYE NO : 3138

SIRA NO	KAT NO	BLOK NO	BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	NİTELİĞİ	ARSA PAYI	CİLT NO	SAHİFE NO
1	ZEMİN	A	3	DUBLEKS KONUT	151/100000	1	3
2	ZEMİN	A	4	DUBLEKS KONUT	143/100000	1	4
3	ZEMİN	A	5	KONUT	181/100000	1	5
4	7. KAT	A	56	KONUT	191/100000	1	56
5	2. KAT	B	26	KONUT	178/100000	2	197
6	ZEMİN	C	3	DUBLEKS KONUT	149/100000	4	380
7	ZEMİN	C	4	DUBLEKS KONUT	140/100000	4	381
8	ZEMİN	D	1	DEPOLU DÜKKAN	266/100000	6	547
9	ZEMİN	E	1	BODRUMDA OTO PARK VE SOSYAL TESİSİ OLAN MARKET	20110/100000	7	615

3.2.1. Gayrimenkullerin Takyidat Bilgisi

Taşınmazların, TAKBİS sisteminden temin edilen Tapu Kayıt Belgelerine göre tapu kayıtları üzerinde aşağıdaki notlar bulunmaktadır.

Beyanlar Bölümü (Tüm Bağımsız Bölümlerde Müstereken);

- Yönetim Planı Değişikliği: 09.02.2015 (16.02.2015 tarih 2205 yevmiye)
- Kat mülkiyetine çevrilmiştir. (09.03.2016 tarih 3138 yevmiye)

Şerhler Bölümü;

- Boğaziçi Elektrik Dağıtım A.Ş. lehine 99 yıllığı 1 TL'den kira şerhi bulunmaktadır. (13.02.2002 tarih 784 yevmiye)

- Türkiye Elektrik Dağıtım A.Ş. 8623 nolu trafo merkezi ve kablo güzergahı için 99 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (24.09.2012 tarih ve 10608 yevmiye)
- Türkiye Elektrik Dağıtım A.Ş. lehine 8624 nolu trafo merkezi ve kablo güzergahı için 99 1 TL bedelle kira sözleşmesi vardır. (29.04.2014 tarih ve 5176 yevmiye)

E Blok 1 no'lu bağımsız bölüm;

Şerhler Bölümü;

- Metro Grosmarket Bakırköy Alışveriş Hizmetleri Ticaret Limited Şirketi lehine 119.307.600 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (01.08.2012 tarih 8938 yevmiye)

Tüm bağımsız bölümler üzerinde müştereken belirtilen Yönetim Planı: 09/02/2015” ve Kat Mülkiyetine çevrilmiştir beyan kayıtları Kat Mülkiyeti Kanunu kapsamında rutin uygulamalar olup, Şerhler hanesindeki kira şerhi ana taşınmaz üzerinde olup, parsel üzerinde altyapı hizmetleri için ayrılan bölümleri belirtmek içindir.

E Blok, 1 nolu Bağımsız bölüm üzerindeki kira şerhi kiracı firma tarafından konulmuş olup kısıtlayıcılığı bulunmamaktadır.

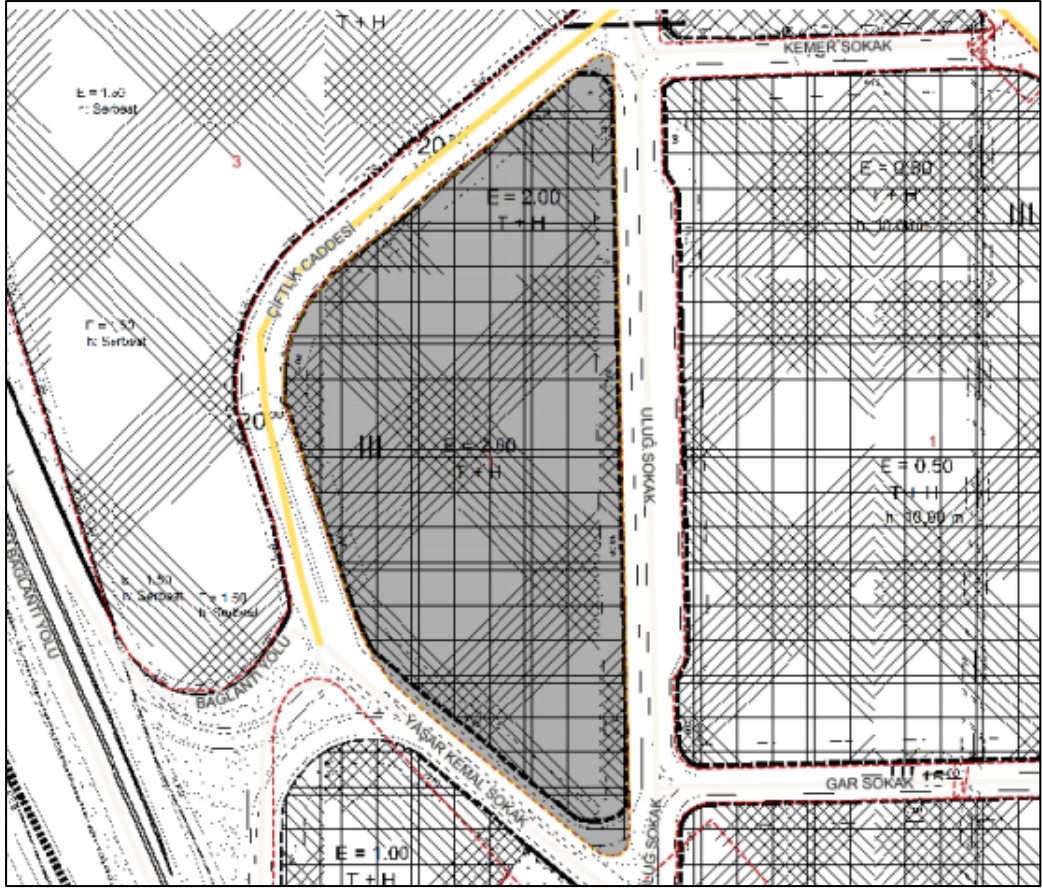
Bağımsız bölümler üzerinde tasarrufa engel bir takyidat bulunmamaktadır.

Rapora konu taşınmazların devredilebilmesi konusu ile ilgili herhangi bir sınırlama mevcut değildir. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22.maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde; rapora konu taşınmazların sermaye piyasası hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde “Bina” olarak bulunmasında herhangi bir sakınca bulunmamaktadır.

3.3. Gayrimenkulün İmar Bilgisi

Bayrampaşa Belediyesi İmar Şehircilik Müdürlüğü’nün 39353657-115.99-E.26418 sayılı yazısında 16.09.2020 Tarihli sayılı imar durum yazısına göre; rapora konu 524 ada 1 nolu parselin 21.11.2005 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Bayrampaşa Revizyon Uygulama İmar Planı ve 12.07.2013 tarihli plan tadiline göre “Ticaret + Hizmet Alanı”nda kalmakta olduğu Ayrık Nizam, KAKS:2,00 yapılaşma şartlarına sahip olduğu belirtilmiştir.

Ayrıca imar durum yazısında “12.07.2013 tarihli 1/1000 ölçekli Bayrampaşa Revizyon Uygulama İmar Planı değişikliği genel plan notu ile siluet yükseklik kararlarına uygulanacaktır.” notu belirtilmiştir.



Plan Notlarında;

TİCARET+HİZMET ALANLARI:

1. İş merkezi, ofis, büro, çarşı, çok katlı mağaza, alışveriş merkezi, otel, motel vb. konaklama tesisleri, sinema, tiyatro, müze, kütüphane, sergi salonu gibi kültür tesisleri ile lokanta, restoran gibi eğlenceye yönelik kullanımlar, yönetim binaları, banka ve finans kurumları gibi ticari fonksiyonlar, kirleticisi olmayan ileri teknoloji kullanan hizmet ağırlıklı sanayi tesisleri ve küçük sanatlar yer alabilir.

2. Yapılaşma Şartları: 2000 m² 'den büyük parsellerde;

a) TAKS_{max}:0.40, KAKS_{max}:2.00'dir.H: SERBEST

b) TAKS_{max} ve KAKS_{max} değerleri net parsel üzerinden hesaplanacaktır.

c) Bu parsellere çekme mesafeleri çizilmiş ve ölçüleri plan üzerinde belirlenmiştir. Çekme mesafeleri içinde, TAKS ve KAKS dâhilinde blok ebatları serbesttir.

d) 2000 m² 'nin altında parsel oluşturulamaz.

e) Avan proje ilçe belediyesinde onaylanacaktır. 2000 m² 'den küçük parsellerde ise; a) Yapılaşma koşulları planda gösterilmiş olup, bu yapılaşma koşullarına uygun blok tespitleri yapılmıştır. b) İrtifa H_{max}:11.50m.'yi geçemez. c) İfrazen 500 m² 'den az parsel oluşturulamaz.

3.4. Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumundaki 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 taşınmazların son üç yıl içerisinde imar planında herhangi bir değişiklik olmadığı tespit edilmiştir.

3.4.3. Kadastro Müdürlüğü İncelemesi

Yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmazların yer aldığı parselle ilişkin kadastral durumunda değişiklik olmadığı tespit edilmiştir.

3.5. İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler

Bayrampaşa Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü arşivinde yapılan incelemelerde imar arşiv dosyasında;

- E Blok'a ait 18.5.2012 tarih ve 4880 sayılı mimari proje ve projeye istinaden düzenlenmiş 18.05.2012 tarih 4880 sayılı yeni yapı ruhsatı ile 04.12.2012 tarih ve 10493 sayılı yapı kullanma izin belgesi bulunmaktadır.

-A, B, C ve D bloklar için düzenlenmiş 14.08.2014 tarih 8515 sayılı onaylı mimari projeler ve bu projelere istinaden düzenlenmiş 14.08.2014 tarih 8515 sayılı yapı ruhsatı bulunmaktadır.

-Konut Blokları için düzenlenmiş 28.12.2012 tarih ve 12356 sayılı yeni yapı ruhsatı ile 04.02.2014 tarih ve 1089 sayılı tadilat ruhsatı mevcuttur.

-A, B ve C bloklar için düzenlenmiş 22.09.2014 tarih 9204 sayılı yapı kullanma izin belgesi ile D blok için düzenlenmiş 03.02.2016 tarih 718 sayılı yapı kullanma izin belgesi mevcuttur.

Yapı Ruhsatı

SIRA NO	ADA PARSEL	BLOK NO	RUHSAT TARİHİ	RUHSAT NOSU	VERİLİŞ NEDENİ	YAPI SINIFI	İNŞAAT ALANI (m²)	BB NİTELİĞİ	BB ADEDİ	TOPLAM KAT ADEDİ
1	524/1	A	28.12.2012	12356	YENİ YAPI	5A	37.543,87	KONUT	424	23
2		B								
3		C								
4		D								
5		E	18.05.2012	4880	YENİ YAPI	4A	19.280,51	SÜPER MARKET	1	2

SIRA NO	ADA PARSEL	BLOK NO	RUHSAT TARİHİ	RUHSAT NOSU	VERİLİŞ NEDENİ	YAPI SINIFI	İNŞAAT ALANI (m²)	BB NİTELİĞİ	BB ADEDİ	TOPLAM KAT ADEDİ
1	524/1	A	4.02.2014	1089	TADİLAT	4A	94.344,94	KONUT	546	26
2		B								
3		C								

SIRA NO	ADA PARSEL	BLOK NO	RUHSAT TARİHİ	RUHSAT NOSU	VERİLİŞ NEDENİ	YAPI SINIFI	İNŞAAT ALANI (m²)	BB NİTELİĞİ	BB ADEDİ	TOPLAM KAT ADEDİ	
1	524/1	A	14.08.2014	8515	TADİLÂT	4A	106.244,28	KONUT	612	27	
2		B						DÜKKAN	2		
3		C									
4		D									

Yapı Kullanım İzin Belgesi

SIRA NO	BLOK NO	BELGE TARİHİ	BELGE NOSU	YAPI SINIFI	İNŞAAT ALANI M²	SON RUHSAT BİLGİSİ	BB ADEDİ	TOPLAM KAT ADEDİ
1	A	22.09.2014	9204	4A	94.344,94	14.08.2014	614	27
2	B	22.09.2014						
3	C	22.09.2014						
4	D	3.02.2016	718	4A	11.899,34	14.08.2014	68	18
5	E	4.12.2012	10493	4A	19.280,51	18.05.2012	1	2

- Ayrıca temin edilen yapı kayıt belgeleri bulunmakta olup, aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

BLOK NO	BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	DÜZENLENME TARİHİ	BAŞVURU NUMARASI	BELGE NO	BAŞVURU ALANI (M²)
A	3	6.01.2019	4471993	YCGMJDD	120,94
A	4	6.01.2019	4472161	1SJ3ENR6	131,18
C	3	6.01.2019	4472399	K11Y4V74	117,22
C	4	6.01.2019	4472495	CJ1JLH8E	122,55

Rapora konu A Blok 3 ve 4 nolu bağımsız bölümler ile C Blok 3 ve 4 nolu bağımsız bölümlerin yerinde yapılan incelemesinde mevcut kullanımının mimari projesinden kısmen farklı olduğu tespit edilmiştir. Farklılıklar bağımsız bölümlerin bodrum katlarında içten bağlantılı merdiven ile ulaşılan sandık odalarının, halihazırda yatak odası olarak kullanılmakta olduğu ve projesinde toprak altında kalması gereken bu hacmin cephesinin açığa çıkarılmış ve dairelerin kullanımına bahçe alanının dahil edilmesi şeklindedir. Söz konusu değişiklikler ile

ilgili yapı kayıt belgeleri alınmış olup halihazırda tadilli mimari projeleri ve ruhsatları bulunmamaktadır. İlgili mevzuat gereği yapılan bu değişikliklere istinaden tadilli resmi evrakların düzenlenmesi gerekmektedir.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. Maddesinin birinci fıkrasının b bendinde “ (Değişik:RG-2/1/2019-30643) Portföylerine alınacak her türlü bina ve benzeri yapılara ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınmış ve kat mülkiyetinin tesis edilmiş olması zorunludur. Ancak, mülkiyeti tek başına ya da başka kişilerle birlikte ortaklığa ait olan otel, alışveriş merkezi, iş merkezi, hastane, ticari depo, fabrika, ofis binası ve şube gibi yapıların, tamamının veya bölümlerinin yalnızca kira geliri 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. *Ayrıca, 3/5/1985 tarihli ve 3194 sayılı İmar Kanununun geçici 16 ncı maddesi kapsamında yapı kayıt belgesi alınmış olması, bu fıkra da yer alan yapı kullanma izninin alınmış olması şartının yerine getirilmesi için yeterli kabul edilir.*” Şeklinde ifade edilmiştir.

3.6. Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler

Alınan yapı kullanma izin belgeleri incelendiğinde taşınmazların yer aldığı bina ile ilgili Molla Şeref Mah., Turgut Özal Caddesi, no:78/3 Fatih/İSTANBUL adresinde konumlu olan İstanbul Sistem Yapı Denetim LTD. ŞTİ. yapı denetim işlemlerinde yetkili olduğu görülmektedir.

3.7. En Etkin ve Verimli Kullanımı

Değerleme konusu taşınmazların konumlandığı ana taşınmaz imar planı doğrultusunda ve mevcut teknik ve fiziksel özellikleri, onaylanmış projeleri ve ruhsatları dikkate alındığında en etkin ve verimli kullanım şeklinin içerisinde ticari üniteler barındıran konut projesi olduğu düşünülmektedir.

3.8. Müsterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu taşınmazlar, 09.03.2016 tarihinde kat mülkiyetine geçmiş ve Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyünde “Bina” başlığı altında yer almaları sebebiyle proje bünyesindeki 9 adet bağımsız bölümün değerlendirme analizi yapılmıştır.

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

Taşınmazlar, 09.03.2016 tarihinde kat mülkiyetine çevrilmiştir. Rapora konu taşınmazlar tam mülkiyet olup mülkiyet hakkı değerlendirilmesi yapılmıştır. Bu değerlendirme raporu, gayrimenkul üst hakkı veya devre mülk hakkı vs. gibi özel hakları içermemekte olup herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

3.10. Proje Genel Özellikleri ve Taşınmazlar İle İlgili Açıklamalar

Rapora konu taşınmazlar Bayrampaşa İlçesi, Altıntepsi Mahallesi, Çiftlik Caddesi üzerinde konumlu Özak Hayattepe Projesi bünyesinde yer almaktadır. Taşınmazların konumlu olduğu Özak Hayattepe Projesi'ne ait bilgiler aşağıda sunulmuştur.

Projenin Adı	: Özak Hayattepe
Proje Başlangıç Yılı	: 2014
Proje Bitiş Yılı	: 2016
İnşaat Tarzı	: Betonarme Karkas
İnşaat Nizamı	: Ayrık
Dış Cephe	: Kısmen Cam, Kısmen Dış Cephe Boyası
Güvenlik	: Mevcut
Otopark	: Açık - Kapalı otopark mevcut

Taşınmazların yer aldığı Özak Hayattepe Projesi A, B, C, D ve E bloklardan oluşmaktadır.

Projede A blokta 171 adet konut, B blokta 206 adet konut, C blokta 169 adet konut, D blokta 2 adet dükkan ve 66 adet konut olmak üzere toplam 68 adet bağımsız bölüm, ve E blokta ise 1 adet dükkan bulunmaktadır. Projede yer alan A ve C blok 27 katlı, B Blok 26 katlı, D blok 18 katlı ve E Blok ise 3 katlıdır.

Proje genelinde açık/kapalı otopark, güvenlik, yüzme havuzu, kafeterya, çocuk kulübü, amfi tiyatro, çocuk oyun alanı ve spor salonu bulunmaktadır.

Rapora konu taşınmazların da konumlu olduğu A ve C blokta konutlar benzer özelliklere sahip olup, salon ve odalarda laminant parke, duvarları plastik boyalıdır. Banyo alanlarının zeminleri seramik kaplı olup, duvarları duvar kâğıdı kaplıdır. Mutfak alanlarında zeminler seramik kaplı, duvarlar kısmen seramik kaplı, kısmen de plastik boyalıdır. Dış kapılar çelik, iç kapılar panel kapı, pencereleri ise alüminyum doğramadır.

D blokta yer alan taşınmazda dış cephesi tamamlanmış ancak içi natamam vaziyettedir.

E blokta yer alan taşınmaz kiracısı tarafından ihtiyacına uygun olarak dekore edilmiştir. Zeminleri epoksi, duvarları plastik boyalı, tavanı sandviç panel ile kaplı, malzeme yüklemek için seksiyonel kapıları bulunmaktadır.

Taşınmazların mimari projesindeki katlara göre dağılımı tabloda sunulmuştur.
Taşınmazların eklentili brüt alan bilgisi Özak GYO A.Ş. tarafından verilmiştir.

SIRA NO	BLOK NO	BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	KAT NO	NİTELİĞİ	KULLANIM TİPİ	EKLENTİLİ BRÜT KULLANIM ALANI (M ²)
1	A	3	ZEMİN	DUBLEKS KONUT	2+1D	166,11
2	A	4	ZEMİN	DUBLEKS KONUT	2+1D	224,61
3	A	5	ZEMİN	KONUT	3+1	183,04
4	A	56	7. KAT	KONUT	3+1	183,04
5	B	26	2. KAT	KONUT	3+1	181,67
6	C	3	ZEMİN	DUBLEKS KONUT	2+1D	169,30
7	C	4	ZEMİN	DUBLEKS KONUT	2+1D	178,29
8	D	1	ZEMİN	DEPOLU DÜKKAN	TİCARİ	197,33
9	E	1	ZEMİN	BODRUMDA OTO PARK VE SOSYAL TESİSİ OLAN MARKET	TİCARİ	19.280,51
TOPLAM						20.763,90

3.11. Gayrimenkullerin Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler

Olumlu Özellikler

- Ulaşım imkanlarının kolay olması,
- Merkezi konumları,
- Kat mülkiyetine geçmiş olmaları,
- Otopark alanlarının olması,
- Sosyal olanaklar bakımından zengin nitelikli bir projede konumlu olmaları,
- Alt yapısı tamamlanmış bölgede konumlu olmaları.

Olumsuz Özellikler

- Küresel çapta yaşanan salgının neden olduğu ekonomik krizin gayrimenkul piyasaları üzerindeki etkisi ekonomik gelişmelerde yaşanan dalgalanmalar.
- Bankaların yaptığı faiz kampanyalarının neden olduğu gayrimenkul piyasalarındaki spekülasyon hareketleri

4.1. Değerleme Yöntemleri¹

Uluslararası Değerleme Standartları Konseyi'nin yayınlamış 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 karşılanamadığı 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,

¹ 2017 Uluslararası Değerleme Standartları'ndan alınmıştır.

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

(c) pazar işlemlerine ilişkin bilgi elde edilebilir olmakla birlikte, karşılaştırılabilir varlıkların değerleme 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 alıcılı, 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 oluşun 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 görölmektedir (örneğin, etkin getiriler ve getiri oranları gibi pazara dayalı değerleme ölçütleri).

4.1.2. Gelir Yaklaşımı

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değerin, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürölmesi 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 görölmektedir:

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

(b) değerleme 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 görölmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanamadığı aşağıdaki ilave durumlarda, gelir yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Gelir yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştirenin diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve gelir yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görölmektedir:

(a) değerleme 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 beklmeleri ve bu getirinin yatırıma ilişkin algılanan risk seviyesini yansıtmalarının gerekli görülmesi teşkil eder.

Genel olarak yatırımcıların sadece sistematik risk (“pazar riski” veya “çeşitlendirmeyeyle 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 düşülmesi 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 görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı 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.

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(1) 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.



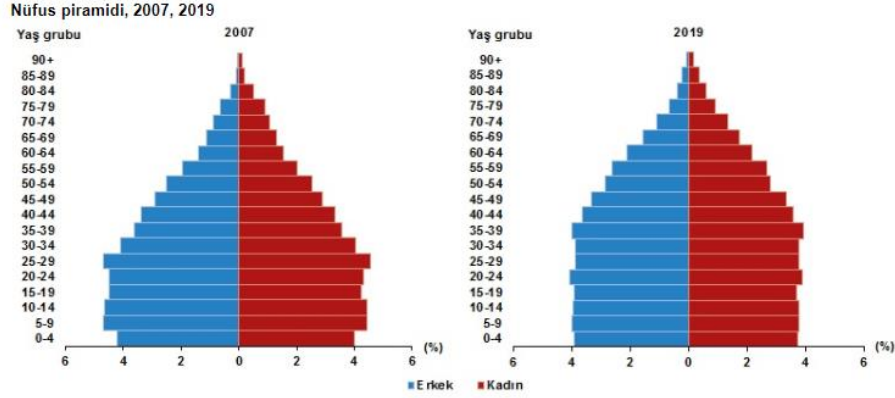
Türkiye'de 2018 yılında %92,3 olan il ve ilçe merkezlerinde yaşayanların oranı, 2019 yılında %92,8 oldu. Diğer yandan belde ve köylerde yaşayanların oranı %7,7'den %7,2'ye düştü.

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 2019 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.

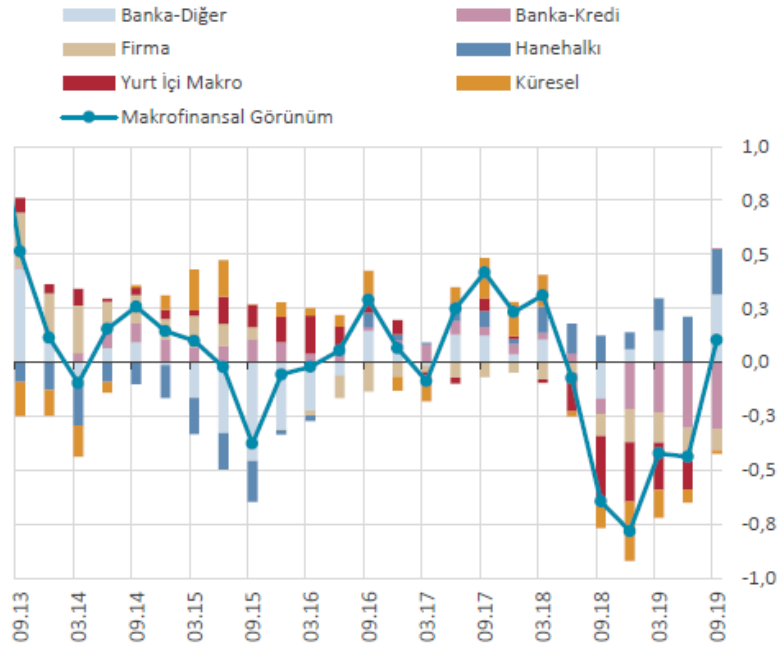
Diğer yandan nüfus yoğunluğu en az olan il ise bir önceki yılda olduğu gibi, kilometrekareye düşen 11 kişi ile Tunceli oldu. Tunceli'yi 20 kişi ile Ardahan ve Erzincan illeri izledi.

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 Değerlendirme

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)

Grafik I.1: Makrofinansal Görünüm Endeksi (Standardize Endeks ve Katkılar)

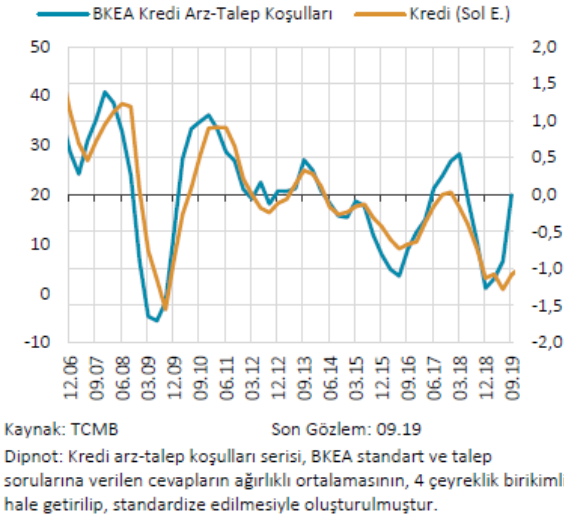


Bu gelişmede, küresel koşulların ılımlı desteği, yurt içi makroekonomik dengelenme süreci, finansal olmayan kesimin borçluluğundaki azalma eğilimi ve banka finansallarındaki olumlu gidişat etkili olmuştur. Banka kredilerine dair göstergeler ise, 2019 yılı Eylül ayına kadar tarihsel ortalamalarına göre 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.

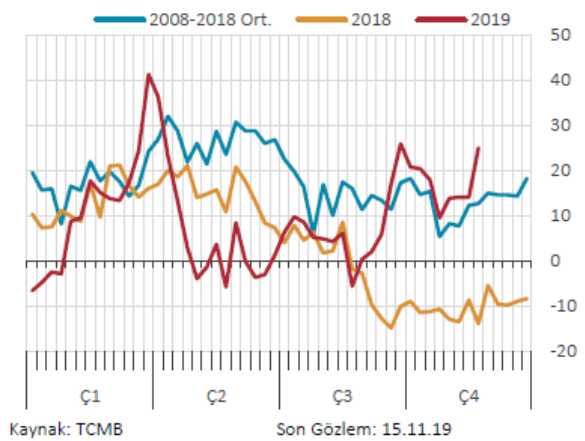
Bir önceki dönemden bu yana, gelişmiş ülke ve gelişmekte olan ülke (GOÜ) büyüme beklentileri aşağı yönlü güncellenmiştir. Gelişmiş ülke merkez bankaları, büyüme ve enflasyon görünümündeki değişimin etkisiyle genişleyici para politikalarına yönelmiştir. Küresel büyümeye ilişkin endişeler, küresel ticaret 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 faaliyetlerdeki zayıflık ile aktif kalitesi görünümünün bozulması gibi ülke ve bankalara özgü koşullar karlılık oranlarındaki bu durum 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 faaliyetlerdeki 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 güçlenmesi beklenmektedir.

Grafik I.2: Kredi Koşulları ve Kredi Büyümesi (4 Çeyreklik Birikimli Standardize, KEA Yıllık %)



Grafik I.3: Haftalık Toplam Kredi Gelişmeleri (Yıllıklandırılmış, KEA 4 HHO %)



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 politikalardaki 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.

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 Piyasası³

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

³ Gyoder Gösterge, Türkiye Gayrimenkul Sektörü 2020 2. Çeyrek raporlarından derlenmiştir.

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 satışı rakamlarına baktığımızda 266 bin değerine ulaştığı görülmektedir. Söz konusu rakam bir önceki yılın aynı dönemine göre %221'lik bir artışı ifade etmektedir.

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 Gelir (TL)	GSYH (milyon Dolar)	Kişi Başı Gelir (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.

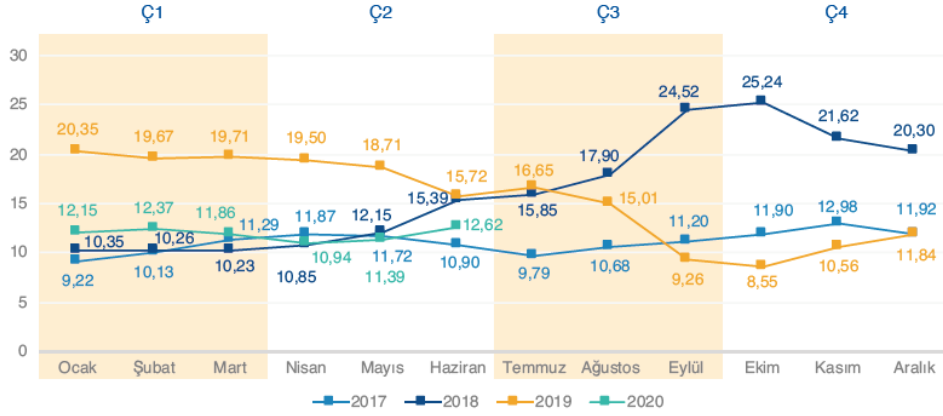
**Zincirlenmiş hacim endeksi olarak (2009=100)

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 indirime 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.

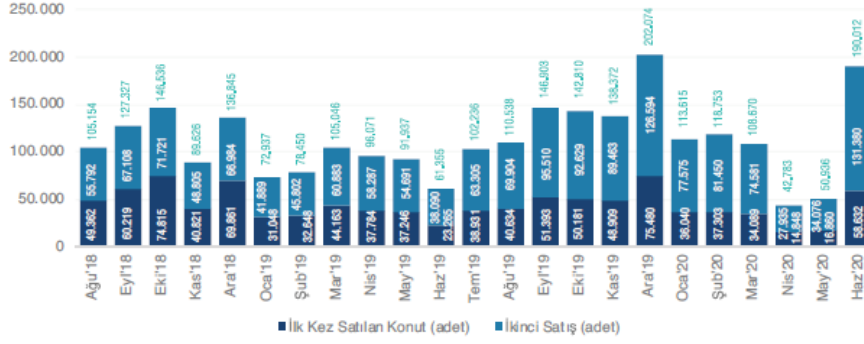
Kaynak: TÜİK

*Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim

2020 yılı ikinci çeyrek konut satışları, küresel salgın nedeniyle Nisan ve Mayıs aylarında görülen ekonomik durgunluğa karşın 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

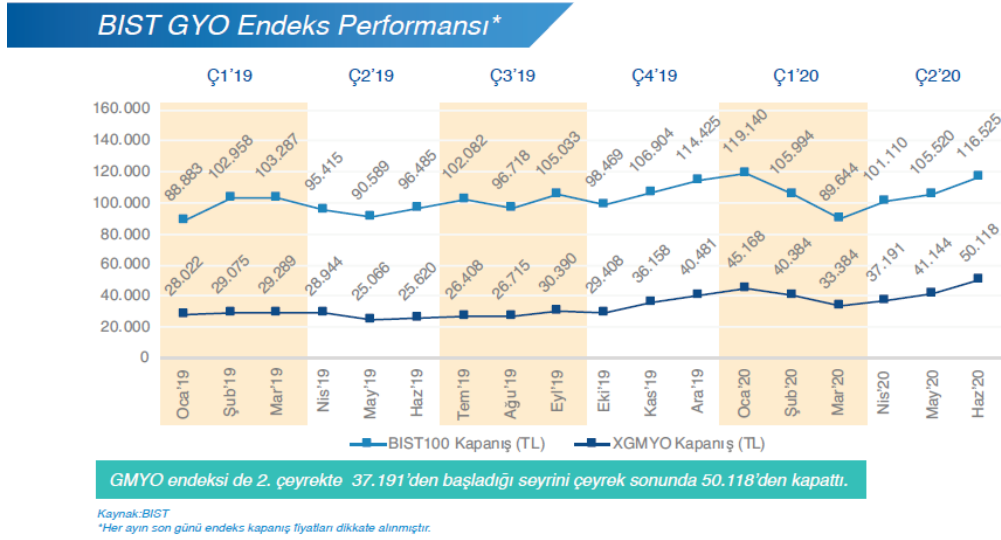
İlk Satış: Konut üreticisi tarafından veya üreticisiyle kat karşılığı anlaşılan kişiler tarafından bir konutun ilk defa satılması.
İkinci el satış: İlk satıştan ev alan kişinin bu konutu tekrar başka bir kişiye satması.

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 yansımalarının 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 endeksinin 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 döviz 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 açısından incelendiğinde, İstanbul toplam stokun yaklaşık %39'unu oluşturmaktadır. Türkiye genelinde, ortalama 1.000 kişi başına düşen kiralanabilir alan ise 162 m²'dir.

5.4. Gayrimenkullerin Bulunduğu Bölgenin Analizi

5.4.1 İstanbul İli⁴

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, 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 Yavuz Sultan Selim, Fatih Sultan Mehmet ve 15 Temmuz Şehitler Köprüsü 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 bu

⁴ İl hakkındaki bilgi ve görseller çeşitli internet sayfalarından derlenerek hazırlanmıştır.

da 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.

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 gecekondulaşmayla büyük bir hız kazanmıştır. Kaçak olarak hazine veya özel arazilere yapılan bu binalar, kısa sürede ve düşük kalitede yapılır. Gecekondu, 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) toplam nüfusu 15.519.267 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 2020 yılı verilerine göre incelendiğinde en yüksek nüfusa sahip ilçesi Esenyurt (954.574), en az nüfusa sahip ilçesi de Adalar (15.239) 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	13.624.240	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

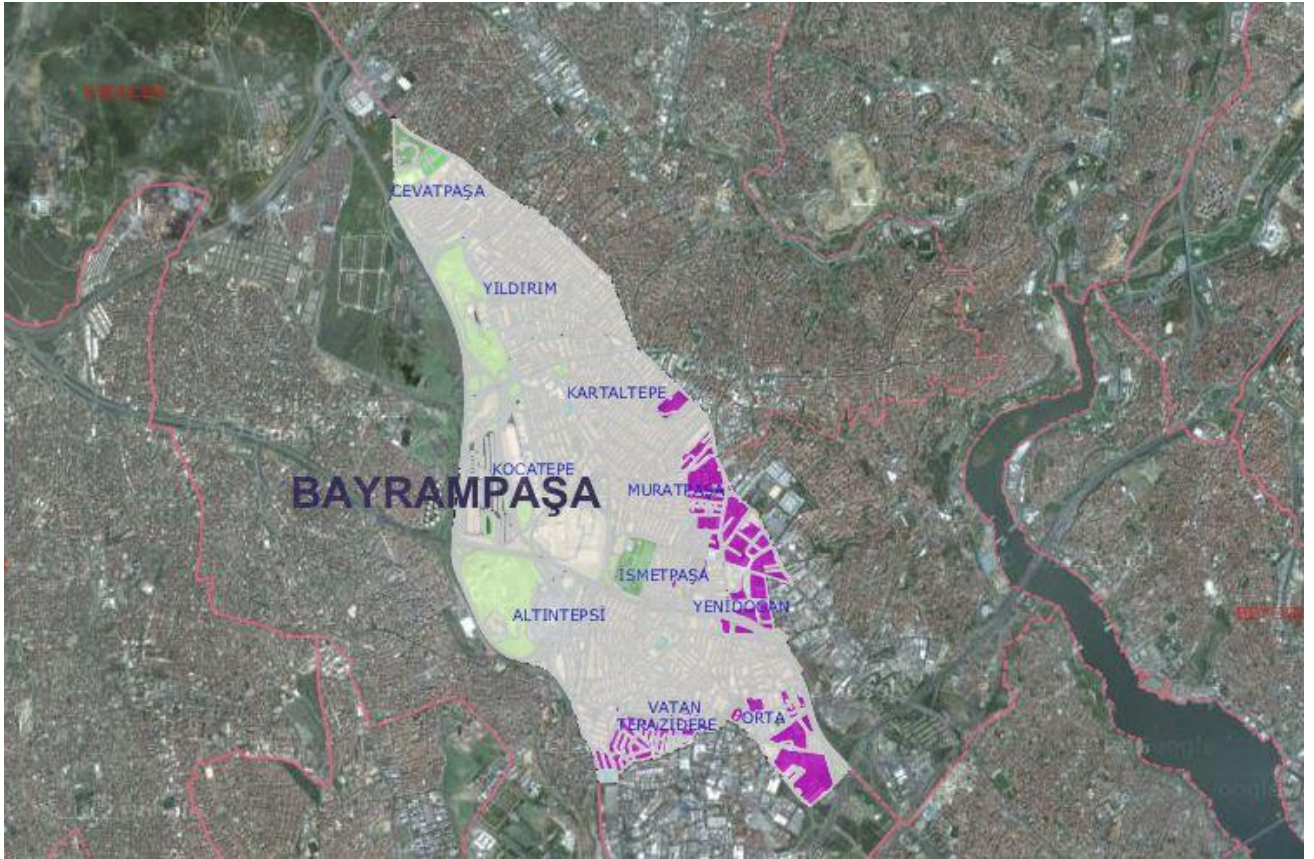
İstanbul, kara ve deniz ticaret yollarının bir kavşağı olması ve stratejik konumu nedeniyle Türkiye'de ekonomik yaşamın merkezi olmuştur. Şehir aynı zamanda en büyük sanayi merkezidir. Türkiye'deki sanayi istihdamının %20'sini karşılamaktadır. Yaklaşık olarak %38'lik endüstriyel alana sahiptir. İstanbul'un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

5.4.2. Bayrampaşa İlçesi ⁵

Bayrampaşa, İstanbul İli'nin bir ilçesidir. Kuzeyde Gaziosmanpaşa, doğuda Eyüp, güneyde Zeytinburnu, batıda Esenler ile çevrilidir.

Bayrampaşa ilçesi, nüfus yoğunluğu açısından, yıllara göre artan değerlere sahiptir. İstanbul'un en yüksek yoğunluk değerine sahip ilçelerinden birisidir.

1927'de Bulgaristan'ın Filibe şehrinden göç eden ve yöreye ilk yerleşen göçmen grubuna tarım için ayrılan bölgede bağcılık yapılmış, sağmal inekler yetiştirilmek üzere Velibey (Demirkapı), Ferhatpaşa ve Cicoz adlı çiftlikler kurulmuştur.



⁵ İlçe hakkındaki bilgi ve görseller çeşitli internet sayfalarından derlenerek hazırlanmıştır.

İstanbul halkının 1950'lere kadar mesire yeri olan ve gelenlerin istedikleri kadar üzüm yedikleri, ancak dışarıya çıkartamadıkları meşhur Numunebağları, Abdi İpekçi Caddesi ile O-1 Karayolu arasındaydı. (Anılan bağlardan geriye "Numunebağ Caddesi" adı kalmıştır.) Bugünkü Bayrampaşa'nın ilk nüvesini oluşturan ve 1954'te köy statüsüne getirilen Sağmalcılar, Rami Bucağı sınırları içindeydi ve Maltepe Askeri Kışlası nedeniyle "Kışla Arkası" olarak da anılıyordu.

1927'den itibaren gruplar halinde Bulgaristan ve Yugoslavya'dan gelen göçmenlere ilaveten 1955'te İstanbul'un iki büyük caddesi olan Vatan ve Millet Caddeleri yapılırken evleri istimlaka uğrayan vatandaşların çoğunun Sağmalcılar Köyü'ne yerleşmesi, nüfusun artışına neden oldu. Ayrıca, 1950'den itibaren bölgede yapılan fabrikalar, ilçeyi sanayi bölgesi haline getirdi.

Eyüp İlçesi'nin bir semti olarak gelişmesini sürdüren Bayrampaşa Mayıs 1990 tarihinde ilçe statüsüne yükseltildi. Böylece Eyüp Belediyesi'nden ayrılarak müstakil belediye teşkilatına kavuşturuldu. Bayrampaşa, cadde ve sokakları ile oldukça planlı bir şehir görünümündedir. Semt merkezi Orta Mahalle, Vatan ve Yenidoğan Mahalleleri'ni içine almaktadır.

Büyük İstanbul Otogarı, sebze hali, metro merkezi, otobüs terminali, PTT santrali, Bayrampaşa Cezaevi, Bayrampaşa Devlet Hastanesi, Sağlık Ocağı ve Dispanseri başlıca kamu kuruluşlarıdır. Kızılay, Türk Hava Kurumu, Bayrampaşa Vakfı, Göz Nuru Vakfı ilçedeki sosyal yardım kuruluşlarıdır.

1970 öncesi tarıma dayanan bir ekonomisi olan Bayrampaşa, 1970 sonrası hızlı kentleşme ve yoğun göç sonucunda ekonomisi sanayi ve ticaret ağırlıklı bir ilçe oldu. İlçede yaşayanların bir kısmı ilçe dışında çalışırken, bir kısmı da esnafılık yapmakta ve sanayi kuruluşlarında çalışmaktadır. Ağır bir sanayisi olmayan Bayrampaşa'da, sanayi, yedek parça, otomobil tamiri, kalıpcılık, elektrik elektronik parça üretimi, hırdavat alet üretimi, plastik döküm, soğuk demir işleme, talaşlı üretim, tekstil gibi alanlara yönelmiştir.

Ticari alanda Bayrampaşa, büyük atılımlar yapmaktadır. Otogar'ın arkasına açılmış olan Carrefour ve Bauhaus, merkezde belediyenin yanında açılan Aquarium ilçenin ticari hayatını canlandırmıştır. Demirkapı Caddesi, Bayrampaşa'nın ticaret merkezi sayılabilir. Ayrıca yeni açılan IKEA semtin tanınmasına sebep olmuştur. 2009 yılının sonlarına doğru yapımı tamamlanan Forum İstanbul A.V.M. hizmete açılmıştır.

Gayrimenkullerin değerlemesinde genel itibarı ile kullanılabilir olan üç farklı değerlendirme yöntemi bulunmaktadır. Bunlar “Piyasa Değeri Yaklaşımı”, “Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı” “Gelirlerin İndirgenmesi Yaklaşımı” ve “Maliyet Oluşumları Yaklaşımı” yöntemleridir.

Değerlemesi yapılacak taşınmazların özelliklerine göre farklı yöntemlerin birlikte ve/veya ayrı olarak tercih edilmesi uygun olacaktır.

Bu değerlendirme raporu Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ ile Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organının 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile uygun görülen Uluslararası Değerleme Standartları 2017 esas alınarak düzenlenmiştir.

6.1. Pazar Yaklaşımı İle Bağımsız Bölümlerin Değeri Tespiti

Pazar Yaklaşımında, yakın dönemde pazara çıkartılmış ve satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, gayrimenkul pazar değerini etkileyebilecek bütün unsurlarla sentez oluşturularak değerlendirilmiştir.

Rapor konusu taşınmazların değer tespitine altlık teşkil etmesi bakımından bölgedeki satışa sunulmuş konut ve ticari nitelikli emsaller incelenmiş ve elde edilen veriler aşağıda özetlenmiştir.

Satılık Daire Emsalleri;

1. **Turyap Uluyol Bayrampaşa (543 4038504):** Değerleme konusu taşınmazlar ile aynı projede 1. normal katta yer alan 85 m² alan üzerinden pazarlanan 1+1 daire 620.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri:~7.294,-TL/m²)
2. **Hijyen Gayrimenkul (536 8395781):** Değerleme konusu taşınmazlar ile aynı projede 4. normal katta yer alan 182 m² alan üzerinden pazarlanan 3+1 daire 1.400.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri:~7.692,-TL/m²)
3. **Ayşe Gayrimenkul (530 6431203):** Değerleme konusu taşınmazlar ile aynı projede 10. normal katta yer alan 85 m² alan üzerinden pazarlanan 1+1 daire 655.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri:~7.705,-TL/m²)
4. **Hijyen Gayrimenkul (536 8395781):** Değerleme konusu taşınmazlar ile aynı projede 7. normal katta yer alan 56 m² alan üzerinden pazarlanan 1+1 daire 465.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri:~8.303,-TL/m²)

5. **Property Turkey (505 1771823)**: Değerleme konusu taşınmazlar ile aynı projede 17. normal katta yer alan 135 m² alan üzerinden pazarlanan 2+1 daire 1.150.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri:~8.518,-TL/m²)
6. **Sirac Gayrimenkul Yatırım (545 4360188)**: Değerleme konusu taşınmazlar ile aynı projede giriş katta yer alan 141 m² alan üzerinden pazarlanan 2+1 bahçe dubleksi daire 1.250.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri:~8.865,-TL/m²)
7. **Serap Gayrimenkul (539 4548900)**: Değerleme konusu taşınmazlar ile aynı projede 8. normal katta yer alan 104 m² alan üzerinden pazarlanan 2+1 daire 925.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri:~8.894,-TL/m²)
8. **Serap Gayrimenkul (539 4548900)**: Değerleme konusu taşınmazlar ile aynı projede 18. normal katta yer alan 238 m² alan üzerinden pazarlanan 4+1 daire 2.295.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri:~9.642,-TL/m²)

Yapılan araştırmalarda; ekspertiz konusu gayrimenkuller ile benzer sayılabilir özelliklere sahip emsallere 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. Bulunan emsaller söz konusu taşınmazlar ile aynı projede yer almakta olup, emsal haritası aşağıda verilmiştir.



Rapora konu konut nitelikli taşınmazların değerinin belirlenmesinde altlık teşkil etmesi bakımından bölgedeki satışa sunulmuş daire emsalleri incelenmiştir. Sunulan emsallerin tamamı eklentili brüt alan/satışa esas alan şeklinde pazarlanmaktadır. Bu sebeple emsallerin satışa sunulan alanları ile rapora konu taşınmazların eklentili brüt alanları karşılaştırılarak küçüklük/büyüklük oranında düzeltmeler getirilmiştir. Elde edilen emsal verileri konumları, büyüklükleri ve benzer özellikleri çerçevesinde rapor konusu taşınmazlar ile kıyaslanmış ve bağımsız bölümlerin değerine ulaşmak için bu kriterler doğrultusunda düzeltmeler getirilmiştir. 5 Adet emsal için düzeltmelere ilişkin hazırlanan tablo aşağıda sunulmuştur.

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

Düzeltilme Tablosu	Brüt Alanı (m ²)	Satışa Sunulan Değeri (TL)	Satışa Sunulan Birim Değeri (TL/m ²)	Pazarlık Payı	Gerçekçi Birim Değeri (TL/m ²)	Büyüklük Düzeltmesi	Konum/KatDüzeltmesi	Düzeltilmiş Birim Değeri (TL/m ²)
Emsal 1	85	620.000,00	7.294,12	5%	6.929,41	-10%	-5%	5.890,00
Emsal 2	182	1.400.000,00	7.692,31	15%	6.538,46	0%	-10%	5.884,62
Emsal 3	85	655.000,00	7.705,88	5%	7.320,59	-10%	-10%	5.856,47
Emsal 4	56	465.000,00	8.303,57	10%	7.473,21	-10%	-10%	5.978,57
Emsal 5	135	1.150.000,00	8.518,52	15%	7.240,74	-5%	-15%	5.792,59
Ortalama Birim Değeri (TL/m ²)								~5.900

*Düzeltilme tablosu A Blok daire 3 baz alınarak hazırlanmıştır.

Satılık Dükkan Emsalleri;

- Sahibinden (534 4676786):** Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda Akpınar Caddesi üzerinde yer alan 20 yıllık binanın zemin katında 400 m² alan üzerinden pazarlanan 3 bölümlü dükkan 3.700.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri:~9.250,-TL/m²)
- Süren Emlak (544 5302974):** Değerleme konusu taşınmazlara yakın Kuru Gıdacılar Sitesi içinde yer alan 750 m² alan üzerinden pazarlanan 3 bölümlü dükkan 12.000.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri:~16.000,-TL/m²)
- Area Gayrimenkul (535 2950727):** Değerleme konusu taşınmazlara yakın İstanbul Towers Projesinde yer alan 310 m² alan üzerinden pazarlanan 1 bölümlü dükkan 5.000.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri:~16.129,-TL/m²)

4. **Site Emlak Ispartakule (532 2924568):** Esenler Mahallesi Atışalanı Caddesi üzerinde yer alan 165 m² depolu, 215 m² düz girişli toplam 380 m² alan üzerinden pazarlanan depolu dükkan 8.000.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri:~21.052,-TL/m²)
5. **Serap Gayrimenkul (532 3461905):** Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda İstanbul Evleri Projesinde giriş katta yer alan 200 m² alan üzerinden pazarlanan 3 bölümlü dükkan 4.250.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri:~21.250,-TL/m²)
6. **Sahibinden (532 4271083):** Değerleme konusu taşınmazlara yakın Kuru Gıdacılar Sitesi içinde yer alan 280 m² alan üzerinden pazarlanan 2 bölümlü dükkan 7.000.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri:~25.000,-TL/m²)
7. **Galleria İstanbul (532 6083019):** Değerleme konusu taşınmazlara yakın İnistanbul Projesinde yer alan 262 m² alan üzerinden pazarlanan 4 bölümlü dükkan 6.650.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri:~25.382,-TL/m²)
8. **Sahibinden (542 6141223):** Değerleme konusu taşınmazlara yakın Kuru Gıdacılar Sitesi içinde yer alan 710 m² alan üzerinden pazarlanan 4 bölümlü dükkan 18.500.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri:~26.056,-TL/m²)

Yapılan araştırmalarda; ekspertiz konusu gayrimenkuller ile benzer sayılabilir özelliklere sahip emsallere 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. Bulunan emsallerin konumlarını gösterir emsal haritası aşağıda verilmiştir.



Rapora konu ticari nitelikli taşınmazların değerinin belirlenmesinde altlık teşkil etmesi bakımından bölgedeki satışa sunulmuş dükkan emsalleri incelenmiştir. Elde edilen emsal verileri konumları, büyüklükleri, fiziksel özellikleri ve benzer özellikleri çerçevesinde rapor konusu taşınmazlar ile kıyaslanmış ve bağımsız bölümlerin değerine ulaşmak için bu kriterler doğrultusunda düzeltmeler getirilmiştir. 5 Adet emsal için düzeltmelere ilişkin hazırlanan tablo aşağıda sunulmuştur.

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

Emsal	Brüt Alanı (m ²)	Satışa Sunulan Değeri (TL)	Satışa Sunulan Birim Değeri (TL/m ²)	Pazarlık Payı	Gerçekçi Birim Değeri (TL/m ²)	Büyüklük Düzeltmesi	Konum Düzeltmesi	İnşaat Kalitesi	Cephe-Reklam Kabiliyeti	Düzeltilmiş Birim Değeri (TL/m ²)
Emsal 1	400	3.700.000,00	9.250,00	10%	8.325,00	5%	5%	0%	-5%	8.741,25
Emsal 2	750	12.000.000,00	16.000,00	25%	12.000,00	10%	-20%	0%	-5%	10.200,00
Emsal 3	310	5.000.000,00	16.129,03	20%	12.903,23	5%	-10%	-10%	-15%	9.032,26
Emsal 4	380	8.000.000,00	21.052,63	20%	16.842,11	5%	-20%	-10%	-15%	10.105,26
Emsal 5	200	4.250.000,00	21.250,00	20%	17.000,00	0%	-20%	-10%	-15%	9.350,00
Ortalama Birim Değeri (TL/m²)										~9.500

*Düzeltilme tablosu D Blok 1 nolu bağımsız bölüm baz alınarak hazırlanmıştır.

Günümüz ekonomik koşullarında rapora konu taşınmazlardan A Blok 3 nolu daire için m² birim değeri olarak 5.900,-TL/m² değer takdir edilmiş olup, D Blok 1 nolu dükkan vasıflı bağımsız bölüm için m² birim değeri olarak 9.500,-TL/m² değer takdir olunmuştur. Düzeltme tablosunda işleme alınan taşınmazlara göre rapora konu diğer taşınmazlara değer takdir edilmiştir. Taşınmazların KDV hariç toplam değerleri aşağıda tabloda sunulmuştur.

Sıra No	Blok No	Bağımsız Bölüm No	Kat No	Eklentili Brüt Alan (M ²)	Birim Değer (TL/M ²)	Değer (TL)
1	A	3	ZEMİN KAT	166,11	5.900,00	980.049,00
2	A	4	ZEMİN KAT	224,61	5.900,00	1.325.199,00
3	A	5	ZEMİN KAT	183,04	6.325,00	1.157.728,00
4	A	56	7. KAT	183,04	6.500,00	1.189.760,00
5	B	26	2. KAT	181,67	6.000,00	1.090.020,00
6	C	3	ZEMİN KAT	169,3	5.450,00	922.685,00
7	C	4	ZEMİN KAT	178,29	5.450,00	971.680,50
8	D	1	ZEMİN KAT	197,33	9.500,00	1.874.635,00
9	E	1	ZEMİN KAT	19.280,51	13.250,00	255.466.757,50
TOPLAM						264.978.514,00
						~264.978.000,00

6.2. Pazar Yaklaşımı İle Bağımsız Bölümlerin Kira Değeri Tespiti

Pazar Yaklaşımında, yakın dönemde pazara çıkartılmış ve kiralanmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, gayrimenkul pazar değerini etkileyebilecek bütün unsurlarla sentez oluşturularak değerlendirilmiştir.

Rapor konusu taşınmazların değer tespitine altlık teşkil etmesi bakımından bölgedeki kiralığa sunulmuş konut ve dükkan emsalleri incelenmiş ve elde edilen veriler aşağıda özetlenmiştir.

Kiralık Daire Emsalleri:

1. **Hijyen Gayrimenkul (536 8395781):** Değerleme konusu taşınmazlar ile aynı projede 13. Katta yer alan 238 m² alan üzerinden pazarlanan 4+1 daire 8.000,-TL/ay bedelle kiralık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri: 33,61-TL/m²)
2. **Hijyen Gayrimenkul (536 8395781):** Değerleme konusu taşınmazlar ile aynı projede 5. Katta yer alan 159 m² alan üzerinden pazarlanan 3+1 daire 5.250,-TL/ay bedelle kiralık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri: 33,01-TL/m²)
3. **Sıraç Gayrimenkul (545 4360188):** Değerleme konusu taşınmazlar ile aynı projede 1. Katta yer alan 131 m² alan üzerinden pazarlanan 2+1 daire 4.500,-TL/ay bedelle kiralık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri: 34,35-TL/m²)
4. **Turyap Uluyol Gayrimenkul (543 4038504):** Değerleme konusu taşınmazlar ile aynı projede 4. Katta yer alan 60 m² alan üzerinden pazarlanan 1+1 daire 2.100,-TL/ay bedelle kiralık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri: 35,00-TL/m²)
5. **Serap Gayrimenkul (539 4548900):** Değerleme konusu taşınmazlar ile aynı projede 23. Katta yer alan 183 m² alan üzerinden pazarlanan 3+1 daire 5.500,-TL/ay bedelle kiralık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri: 30,05-TL/m²)
6. **Hijyen Gayrimenkul (536 8395781):** Değerleme konusu taşınmazlar ile aynı projede 7. Katta yer alan 85 m² alan üzerinden pazarlanan 1+1 daire 3.000,-TL/ay bedelle kiralık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri: 35,29-TL/m²)

Yapılan araştırmalarda; ekspertiz konusu gayrimenkul ile benzer sayılabilir özelliklere sahip kiralık emsaller bulunmuştur. 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. Bulunan emsal taşınmazların rapor konusu taşınmazlara göre konumlarını gösterir emsal krokisi aşağıda sunulmuştur.



Taşınmazların kira değerinin belirlenmesinde altlık teşkil etmesi bakımından bölgedeki kiraya sunulmuş daire emsalleri incelenmiştir. Elde edilen emsal verileri konumları, büyüklükleri, katları, cepheleri ve benzer özellikleri çerçevesinde rapor konusu taşınmazlar ile kıyaslanmış ve bağımsız bölümlerin ortalama kira değerine ulaşmak için bu kriterler doğrultusunda düzeltmeler getirilmiştir. Bu düzeltmeler ilişkin hazırlanan tablo aşağıda sunulmuştur.

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

Düzeltilme Tablosu	Brüt Alanı (m ²)	Satışa Sunulan Değeri (TL/Ay)	Satışa Sunulan Birim Değeri (TL/m ² /Ay)	Pazarlık Payı	Gerçekçi Birim Değeri (TL/m ² /Ay)	Büyüklik Düzeltmesi	Konum /Cephe/Kat Düzeltmesi	Düzeltilmiş Birim Değeri (TL/m ² /Ay)
Emsal 1	238	8.000,00	33,61	15%	28,57	-10%	-25%	18,57
Emsal 2	159	5.250,00	33,02	20%	26,42	0%	-25%	19,81
Emsal 3	131	4.500,00	34,35	25%	25,76	0%	-20%	20,61
Emsal 4	60	2.100,00	35,00	20%	28,00	5%	-25%	22,40
Emsal 5	183	5.500,00	30,05	15%	25,55	0%	-30%	17,88
Ortalama Birim Değeri (TL/m ² /Ay)								~20,00

*Düzeltilme tablosu A Blok daire 3 baz alınarak hazırlanmıştır.

Kiralık Dükkan Emsalleri:

- Remart İstanbul (543 5349734):** Esenler Mahallesi, Atışalanı Caddesi üzerinde yer alan binanın giriş katında konumlu 3 bölümlü 1.327 m² alan üzerinden pazarlanan mağaza 85.000,-TL/ay bedelle kiralık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri: 64,05-TL/m²)
- Uslubey Emlak (538 2086919):** Taşınmazlara yakın konumda Metro Hayat projesinde giriş katta 1 bölümlü 135 m² alan üzerinden pazarlanan dükkan 9.000,-TL/ay bedelle kiralık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri: 66,66-TL/m²)
- Turyap Tepekent (537 6801652):** Taşınmazlara yakın konumda Megacenter Gıdacılar sitesinde 3 bölümlü 320 m² alan üzerinden pazarlanan dükkan 25.000,-TL/ay bedelle kiralık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri: 78,12-TL/m²)
- Sahibinden (532 7255129):** Taşınmazlara yakın konumda Megacenter Gıdacılar sitesinde 2 bölümlü 150 m² alan üzerinden pazarlanan dükkan 12.000,-TL/ay bedelle kiralık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri: 80,00-TL/m²)
- Luxera Gayrimenkul (530 2072503):** Taşınmazlara yakın konumda Luxera Meydan projesinde 1 bölümlü 150 m² alan üzerinden pazarlanan dükkan 15.000,-TL/ay bedelle kiralık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri: 100,00-TL/m²)
- Nazar İnşaat Emlak (541 2312851):** Esenler meydanda yer alan binanın giriş katında konumlu 2 bölümlü 200 m² alan üzerinden pazarlanan dükkan 23.000,-TL/ay bedelle kiralık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri: 115,00-TL/m²)

Yapılan araştırmalarda; ekspertiz konusu ticari gayrimenkuller ile benzer sayılabilir özelliklere sahip kiralık emsaller bulunmuştur. 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. Bulunan emsal taşınmazların rapor konusu taşınmazlara göre konumlarını gösterir emsal krokisi aşağıda sunulmuştur.



Taşınmazların kira değerinin belirlenmesinde altlık teşkil etmesi bakımından bölgedeki kiraya sunulmuş işyeri emsalleri incelenmiştir. Elde edilen emsal verileri konumları, büyüklükleri, fiziksel özellikleri ve benzer özellikleri çerçevesinde rapor konusu taşınmazlar ile kıyaslanmış ve bağımsız bölümlerin ortalama kira değerine ulaşmak için bu kriterler doğrultusunda düzeltmeler getirilmiştir. Bu düzeltmeler ilişkin hazırlanan tablo aşağıda sunulmuştur.

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

Düzeltilme Tablosu	Brüt Alanı (m²)	Satışa Sunulan Değeri (TL/Ay)	Satışa Sunulan Birim Değeri (TL/m²/Ay)	Pazarlık Payı	Gerçekçi Birim Değeri (TL/m²/Ay)	Büyüklik Düzeltmesi	Konum Düzeltmesi	Fiziksel Özellik Düzeltmesi	Düzeltilmiş Birim Değeri (TL/m²/Ay)
Emsal 1	1327	85.000,00	64,05	10%	57,65	-15%	-5%	0%	46,12
Emsal 2	135	9.000,00	66,67	10%	60,00	5%	-15%	-10%	48,00
Emsal 3	320	25.000,00	78,13	15%	66,41	-5%	-10%	-5%	53,13
Emsal 4	150	12.000,00	80,00	15%	68,00	5%	-10%	-5%	61,20
Emsal 5	150	15.000,00	100,00	15%	85,00	5%	-15%	-10%	68,00
Ortalama Birim Değeri (TL/m²/Ay)									~55,00

*Düzeltilme tablosu D Blok 1 nolu bağımsız bölüm baz alınarak hazırlanmıştır.

Günümüz ekonomik koşullarında rapora konu taşınmazlardan A Blok 3 nolu dairenin kira m² birim değeri olarak 20,-TL/Ay değer takdir edilmiş olup, D Blok 1 nolu dükkan vasıflı bağımsız bölüm için m² birim değeri olarak 55,-TL/Ay değer takdir olunmuştur. Düzeltme tabosunda işleme alınan taşınmazlara göre rapora konu diğer taşınmazlara değer takdir edilmiştir. Taşınmazların KDV hariç toplam değerleri aşağıda tabloda sunulmuştur.

Sıra No	Blok No	Bağımsız Bölüm No	Kat No	Eklentili Brüt Alan (M²)	Birim Değer (TL/M²/Ay)	Değer (TL/Ay)
1	A	3	ZEMİN KAT	166,11	20	3.322,20
2	A	4	ZEMİN KAT	224,61	20	4.492,20
3	A	5	ZEMİN KAT	183,04	21	3.843,84
4	A	56	7. KAT	183,04	25	4.576,00
5	B	26	2. KAT	181,67	20	3.633,40
6	C	3	ZEMİN KAT	169,3	18	3.047,40
7	C	4	ZEMİN KAT	178,29	18	3.209,22
8	D	1	ZEMİN KAT	197,33	55	10.853,15
					TOPLAM	(36.977,41) ~ 36.980,00

Sıra No	Blok No	Bağımsız Bölüm No	Kat No	Eklentili Brüt Alan (M²)	Birim Değer (TL/M²/Ay)	Toplam Kira Değer (TL/Ay)	Toplam Kira Değeri (Euro/Ay)
1	E	1	ZEMİN KAT	19.280,51	73,00	(1.407.477,23) ~1.408.000	(155.752,22) ~ 155.750

6.3. Gelir Yaklaşımı Yöntemi

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.

Gelir indirgeme yaklaşımı iki temel yöntemi destekler. Bu yöntemler; direkt (doğrudan) indirgeme yaklaşımı yöntemi ve getiri (gelir) indirgeme yaklaşımı yöntemleridir.

Direkt indirgeme yaklaşımı yöntemi; tek bir yılın gelir beklentisini bir değer göstergesine dönüştürmek için kullanılan bir yöntemdir. Bu dönüşüm, ya gelir tahminini uygun bir gelir oranına bölerek veya bunu uygun bir gelir faktörüyle çarparak tek adımda elde edilir. Direkt indirgeme yaklaşımı yöntemi, gayrimenkullerin dengeli bir biçimde işletildiği ve benzer risk düzeyleri, gelirleri, giderleri, fiziksel ve konum özellikleri ve geleceğe yönelik beklentileri olan emsal satışların bol olduğu zaman yaygın bir biçimde kullanılır.

Getiri indirgeme yaklaşımı yöntemi ise; gelecekteki yararların uygun bir getiri oranı uygulayarak bugünkü değer göstergesine dönüştürülmesi için kullanılır. Bu yöntem 5 ila 10 yıl arasında olan, belirtilen mülkiyet dönemi içerisinde olası gelir ve giderlerin dikkate alınmasını gerektirmektedir. İndirgenmiş nakit akışı analizi (İNA) yöntemi, gelir indirgemenin en önemli örneğidir. İndirgenmiş nakit akışı analizi; bir gayrimenkulün veya işletmenin gelecekteki gelirleri ve giderleri ile ilgili kesin varsayımlara dayalı bir finansal modelleme tekniğidir. İNA analizinin en yaygın uygulaması iç Verim Oranı (İVO) ve Net Bugünkü Değer'dir.

Direkt kapitalizasyon kullanarak, bir yatırımcı açısından, gelir üreten mülkün piyasa değerini analiz edilebilir. Kapitalizasyon oranı elde edebilmek için, karşılaştırılabilir mülklerin satış fiyatlarıyla gelirleri arasındaki ilişkiyi incelenir. Konu mülkün bir yılda elde edilen yıllık faaliyet gelirin, bu oranı uygular. Elde edilen değer, benzer mülklerde aynı düzeyde getiri elde edileceği varsayımıyla, belirtilen gelir düzeyiyle garanti edilen piyasa değeridir.

$$\frac{\text{Net Faaliyet Geliri}}{\text{Kapitalizasyon Oranı}} = \text{Gayrimenkulün Değeri}$$

Kapitalizasyon Oranı

Değerlemeye konu gayrimenkullerden sadece E Blok, 1 nolu bağımsız bölüm kiracı tarafından kullanılmakta olup gelir yaklaşımı yöntemi bu bağımsız bölüm için kullanılmıştır.

- Mülk sahibi Özak GYO A.Ş. yetkililerinden 19.280,51 m² kiralanabilir alana sahip E Blok, 1 nolu bağımsız bölümün KDV Hariç aylık kira getirisinin 159.566,-EURO (1.442.476,64,-TL) olduğu öğrenilmiştir.

- Yukarıdaki bilgiden hareketle taşınmazın aylık m² birim kira getirisinin yaklaşık 75,-TL olduğu hesaplanmıştır. Raporumuz 6.2. Bölümünde yapmış olduğumuz araştırmalara göre taşınmazın aylık m² birim kira değeri 73,-TL tespit edilmiş olsa da gelir yöntemini uygularken gerçekleşen kira değerine sadık kalmanın uygun olacağı sonucuna varılmıştır.
- Raporumuz 6.1 ve 6.2 bölümlerinde yapmış olduğumuz araştırmalar değerlendirilmiş dükkan nitelikli taşınmazların geri dönüş sürelerinin 14 ila 18 yıl arasında değişen sürelerde olduğu gözlemlenmiştir.
- Rapora konu E Blok 1 Nolu bağımsız bölüm için geri dönüş süresinin 15 yıl olacağı kabulü ile Kapitalizasyon oranı % 6,5 olarak kabul edilmiştir.

Blok No	Bağımsız Bölüm No	Eklentili Brüt Alan (m ²)	Gerçekleşen Aylık m ² Birim Kira Değeri (TL)	Yıllık Net Faaliyet Geliri	Kapitalizasyon Oranı	Gayrimenkulün Pazar Değeri (TL)
E	1	19.280,51	75	17.352.459,00	0,065	266.960.907,70

6.4. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi

6.4.1. Farklı Değerleme Yöntemleri ile Ulaşılan Değerler

Rapor konusu Özak Hayattepe Projesi bünyesindeki 9 adet taşınmazın değerine bölgede yeterli sayıda emsal olması sebebiyle “Pazar Yaklaşımı Yöntemi” kullanılarak ulaşılmaya çalışılmıştır. Taşınmazların KDV hariç toplam değerleri “Pazar Yaklaşımı Yöntemi” ile 264.978.000,00-TL kıymet takdir edilmiştir.

Ayrıca rapor konusu taşınmazlardan 8 adetinin KDV hariç toplam aylık kira değeri “Pazar Yaklaşımı Yöntemi” ile 36.980,-TL, E Blok 1 nolu bağımsız bölümün 1.408.000,-TL (155.750 EURO) takdir edilmiştir.

E Blok 1 nolu bağımsız bölümün “Pazar Yaklaşımı Yöntemi” ile ulaşılan Pazar değeri 255.466.757,50,-TL ve “Gelir Yaklaşımı Yöntemi” ile ulaşılan pazar değeri ise 266.960.907,70 TL’dir.

Gelir yöntemi uygulanırken bir takım kabul, varsayım ve geleceğe dönük tahmini veriler kullanılmıştır. Bu nedenle E Blok 1 nolu bağımsız bölümün “Pazar Yaklaşımı Yöntemi” ile arsa payı dahil KDV hariç toplam değeri için ~ 255.466.758,-TL kıymet ve takdir edilmiştir.

*31.12.2020 tarihinde T.C.M.B. güncel satış kuru 1, Eur=9.04 TL dir.

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

Raporumuz içeriğinde Sayfa 18’de; “3.6. İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler” ve “3.6. Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler” başlıkları altında belirtildiği üzere taşınmazların ek kullanım alanlarına istinaden alınmış olan yapı kayıt belgeleri bulunmaktadır. Ancak ilgili mevzuat gereği yapılan bu değişikliklere istinaden tadilli resmi evrakların (mimari proje, yapı ruhsatı, yapı kullanma izin belgesi vs.) düzenlenmesi gerekmektedir.

Ancak Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği’nin 22. Maddesi’nin birinci fıkrasının b bendinde yapı kayıt belgelerinin yapı kullanma izninin alınmış olmasına şartının yerine getirilmesi için yeterli olduğuna ilişkin aşağıdaki ifade yer almaktadır.

“(Değişik:RG-2/1/2019-30643) Portföylerine alınacak her türlü bina ve benzeri yapılara ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınmış ve kat mülkiyetinin tesis edilmiş olması zorunludur. Ancak, mülkiyeti tek başına ya da başka kişilerle birlikte ortaklığa ait olan otel, alışveriş merkezi, iş merkezi, hastane, ticari depo, fabrika, ofis binası ve şube gibi yapıların, tamamının veya bölümlerinin yalnızca kira geliri 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. Ayrıca, 3/5/1985 tarihli ve 3194 sayılı İmar Kanununun geçici 16 ncı maddesi kapsamında yapı kayıt belgesi alınmış olması, bu fıkra da yer alan yapı kullanma izninin alınmış olması şartının yerine getirilmesi için yeterli kabul edilir.”

6.4.3. Gayrimenkullerin Devrine İlişkin Görüş

Raporumuz içeriğinde Sayfa 14’de; “3.2. Gayrimenkullerin Tapu Bilgisi” başlığı altında belirtildiği üzere taşınmazların tapu kayıtlarında yapılan incelemelere göre; üzerinde değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat bulunmamakta olup taşınmazların devredilebilmesi konusu ile ilgili herhangi bir kısıtlayıcılığı bulunmamaktadır.

6.4.4. Gayrimenkullerin Fiili Kullanım, Tapu ve Portföy Niteliği Hakkında Görüş

Rapora konu taşınmazlar, İstanbul İli, Bayrampaşa İlçesi, Esenler Mahallesi, 524/1 No.lu Ada/Parsel üzerinde konumlu, Özak Hayattepe Projesi bünyesinde konumlu A blok 3-4-5-56, B Blok 26, C blok 3-4, D blok 1 ve E blok 1 nolu bağımsız bölümlerdir.

Rapora konu taşınmazlar tam mülkiyet olup mülkiyet hakkı değerlemesi yapılmıştır. Bu değerlendirme raporu, gayrimenkul üst hakkı veya devre mülk hakkı vs. gibi özel hakları içermemekte olup herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

Mülkiyeti ÖZAK GYO A.Ş.'ne ait olan İstanbul İli, Bayrampaşa İlçesi, Esenler Mahallesi, 524 ada 1 parselde yer alan A blok 3-4-5-56, B Blok 26, C blok 3-4, D blok 1 ve E blok 1 nolu bağımsız bölümlerin Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde 'Bina' başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

BÖLÜM 7

DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ

Değerleme konusu gayrimenkul; İstanbul İli, Bayrampaşa İlçesi, Altıntepe Mahallesi, Çiftlik Caddesi üzerinde yer alan Özak Hayattepe Projesi kapsamındaki 9 adet bağımsız bölümdür.

Rapor konusu taşınmazların bulunduğu yer, civarının teşekkül tarzı, ulaşım imkânları, cephesi, işçilik ve malzeme kalitesi gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve bölgede detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Buna göre rapor konusu gayrimenkuller için piyasa şartlarına göre hesaplanan ve takdir olunan pazar ve kira toplam değer aşağıda sunulmuştur.

	TL	USD	EURO
E Blok 1 Nolu Bağımsız Bölümün Aylık Pazar Kira Değeri	1.408.000,00	191.304,35	155.750,00
8 Adet Bağımsız Bölümün KDV Hariç Aylık Kira Değeri	36.980,00	5.024,46	4.090,71
9 Adet Taşınmazın KDV Hariç Pazar Değeri	264.978.000,00	36.002.445,65	29.311.725,66
9 Adet Taşınmazın KDV Dahil Pazar Değeri	311.376.336,00	42.306.567,39	34.444.284,96

- Rapor tarihi itibarıyla TCMB efektif döviz satış kuru 1,-USD:7,36 TL, 1,-EURO:9.04 TL kullanılmıştır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- KDV oranları güncel mevzuat doğrultusunda kullanılmıştır.
- Taşınmaz Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "Bina" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.
- 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

- Tapu Senedi Suretleri ve Tapu Kayıt Belgeleri
- İmar Durumu Örnekleri ve Plan Notları
- Yapı Ruhsatları
- Yapı Kullanma İzin Belgeleri
- Yapı Kayıt Belgeleri
- Mimari proje/kat planları
- Uydu Görüntüsü ve Fotoğraflar
- Raporu Hazırlayanların Özgeçmiş ve SPK Lisans Belgesi Örnekleri
- Raporu Hazırlayanların Mesleki Tecrübe Belgeleri