

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

İŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL İLİ, TUZLA İLÇESİ, MERKEZ MAHALLESİ
7301 ADA 1 PARSEL NUMARALI
“A BLOKTA OKUL, D BLOKTA KONAKLAMASI OLAN 4 BLOK
BETONARME OFİS, İŞYERİ VE ARSASI”
(TUZLA OPERASYON MERKEZİ)

20_400_290

28.12.2020



İÇİNDEKİLER

UYGUNLUK BEYANI	3
1. RAPOR BİLGİLERİ	4
2. ŞİRKET-MÜŞTERİ BİLGİLERİ	4
3. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ	4
4. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA BİLGİLER	5
4.1. GAYRİMENKULLERİN KONUMU, ULAŞIMI VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ	5
4.2. GAYRİMENKULLERİN TANIMI	6
4.3. GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER	15
5. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ	20
5.1. DEMOGRAFİK VERİLER	20
5.2. EKONOMİK VERİLER	21
5.3. GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ	24
5.4. BÖLGE VERİLERİ	31
6. DEĞERLEME TEKNİKLERİ	34
6.1. FİYAT, MALİYET VE DEĞER	34
6.2. PAZAR VE PAZAR DIŞI ESASLI DEĞER	35
6.3. DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI	36
7. GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ	37
7.1. GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER (SWOT ANALİZİ)	37
7.2. EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ	38
7.3. DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ	38
7.4. ÜZERİNDE PROJE GELİŞTİRİLEN ARSALARIN BOŞ ARAZİ VE PROJE DEĞERLERİ VE VARSAYIMLAR İLE ULAŞILAN SONUÇLAR	47
7.5. GAYRİMENKUL VE BUNA BAĞLI HAKLARIN HUKUKİ DURUMUNUN ANALİZİ	47
7.6. MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ	47
8. GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	48
8.1. ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI	48
8.2. DEĞERLEME RAPORUNDA YER ALMASI GEREKEN ASGARİ BİLGİLER	49
8.3. YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ	49
8.4. DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN PORTFÖYE ALINMASINDA SERMAYE PİYASASI MEVZUATI HÜKÜMLERİ ÇERÇEVESİNDE ANALİZİ	49
9.1. SORUMLU DEĞERLEME UZMANININ SONUÇ CÜMLESİ	50
9.2. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ	50

UYGUNLUK BEYANI

Bilgim ve inançlarım doğrultusunda aşağıdaki maddeleri onaylarım:

- Raporunda sunulan bulgulara sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Rapor edilen analiz, fikir ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- Rapor; tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Raporun konusunu oluşturan gayrimenkul ile mevcut veya potansiyel hiçbir menfaatimiz ve ilgimiz bulunmamaktadır.
- Bu raporun konusunu oluşturan gayrimenkuller veya ilgili taraflarla ilgili hiçbir önyargımız bulunmamaktadır.
- Uzman olarak vermiş olduğumuz hizmet karşılığı ücret raporun herhangi bir bölümüne bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Değerleme uzmanı/uzmanları olarak mesleki eğitim şartlarına haiz bulunmaktayız.
- Değerleme uzmanı/uzmanları olarak değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimiz bulunmamaktadır.
- Rapor konusu mülkler kişisel olarak denetlenmiş ve ilgili resmî kurumlarda gerekli incelemeler yapılmıştır.
- Rapor içeriğinde belirtilen değerlendirme uzmanı/değerleme uzmanlarının haricinde hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımı bulunmamaktadır.
- Çalışma iş gereksinimlerinin kapsamına uygun olarak geliştirilmiş ve Uluslararası Değerleme Standartlarına uygun olarak raporlanmıştır.
- Değerleme konusu taşınmazlar 05.10.2020 tarihinde incelenmiştir.
- Bu rapor Sorumlu Değerleme Uzmanlarından Aysel AKTAN yönetiminde Değerleme Uzmanı Başaran ÜNLÜ kontrolünde, Değerleme Uzmanı Sevgi TUNA ve Değerleme Uzman yardımcısı Berna ASRAK tarafından hazırlanmıştır.

1. RAPOR BİLGİLERİ

RAPORUN S.P.K. DÜZENLEMELERİ KAPSAMINDA DEĞERLEME AMACIYLA HAZIRLANIP HAZIRLANMADIĞINA İLİŞKİN AÇIKLAMA	: Bu rapor; 31.08.2019 Tarih, 30874 sayılı Resmî Gazete’de yayınlanarak yürürlüğe giren Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ (III-62.3) 1.Madde, 2. Fıkrası uyarınca ve tebliğ eki olan “Değerleme Raporunda Bulunması Gereken Asgari Hususlar” çerçevesinde, Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında hazırlanmış gayrimenkul değerlendirme raporudur.
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL VE RAPORUN HAZIRLANMA AMACI	: Konu rapor; İstanbul ili, Tuzla ilçesi, Merkez Mahallesi, 7301 ada 1 parsel numaralı “A Blokta Okul, D Blokta Konaklaması Olan 4 Blok Betonarme Ofis, İşyeri ve Arsası” nitelikli ana gayrimenkulde konumlu, İş G.Y.O. A.Ş. mülkiyetinde bulunan toplam 6 adet bağımsız bölümün güncel satış değerinin takdiri amacıyla Sermaye Piyasası Kurulu Mevzuatı kapsamında hazırlanmıştır.
DEĞERLEME RAPORUNU OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER	: Değerleme çalışmasını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir unsura rastlanmamıştır.
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN DAHA ÖNCEKİ TARİHLERDE YAPILAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER	: Değerleme konusu taşınmazlar için; Şirketimizce daha önce 12.12.2018 tarihli 2018/290 sayılı Gayrimenkul değerlendirme raporunda 7301 ada 1 parselde kayıtlı değerlendirme konusu taşınmazlara KDV hariç 1.076.500.000.-TL Pazar Değeri; 6.278.207-TL/Ay kira değeri 2019/254 numaralı değerlendirme raporunda 7.663.106.-TL/AY kira değeri, 2019/323 numaralı değerlendirme raporunda 1.198.000.000.-TL 2020/223 numaralı değerlendirme raporunda 8.401.719.-TL/Ay kira değeri takdir edilmiştir.
RAPORU HAZIRLAYANLAR	: Sevgi TUNA Mimar Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 408629 Aysel Aktan Şehir Plancısı – Harita Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 400241

2. ŞİRKET-MÜŞTERİ BİLGİLERİ

ŞİRKETİN UNVANI	: HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: İdealtepe Mah. Rifki Tongsir Cad. Demirhan Plaza No:93/4 -34841 Maltepe / İSTANBUL
MÜŞTERİ UNVANI	: İş GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
MÜŞTERİ ADRESİ	: İş Kuleleri Kule-2 Kat:10-11 Levent, 34330 Beşiktaş/İstanbul
MÜŞTERİ TALEBİNİN KAPSAMI VE GETİRİLEN SINIRLAMALAR	: Müşterinin talebi; İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Merkez Mahallesi, 7301 ada 1 parsel numaralı “A Blokta Okul, D Blokta Konaklaması Olan 4 Blok Betonarme Ofis, İşyeri ve Arsası” nitelikli ana gayrimenkulde konumlu, İş G.Y.O. A.Ş. mülkiyetinde bulunan toplam 6 adet bağımsız bölümün güncel satış değerinin Sermaye Piyasası Kurulu Mevzuatı kapsamında belirlenmesi olup herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir.

3. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

RAPOR NUMARASI	: 20_400_290
SÖZLEŞME TARİHİ	: 26.11.2020
DEĞERLEME ÇALIŞMASI BİTİŞ TARİHİ	: 22.12.2020
RAPOR TARİHİ	: 28.12.2020
GAYRİMENKULÜN TANIMI	: İstanbul ili, Tuzla ilçesi, Merkez Mahallesi, 7301 ada 1 parsel numaralı “A Blokta Okul, D Blokta Konaklaması Olan 4 Blok Betonarme Ofis, İşyeri ve Arsası” nitelikli ana gayrimenkulde konumlu, İş G.Y.O. A.Ş. mülkiyetinde bulunan toplam 6 adet bağımsız bölüm.
GAYRİMENKULLERİN DEĞERİ	: 1.339.000.000.-TL (K.D.V. HARİÇ)

Resim 2. Gayrimenkullerin Yakın Konumu



Tablo. 1 Konu Gayrimenkullerin Bazı Merkezlere Kuş Uçuşu Uzaklıkları

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

*Mesafeler Google Earth üzerinden ölçülmüştür.

4.2. Gayrimenkullerin Tanımı

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

Değerleme konusu taşınmazlar; İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Merkez Mahallesi, G22B17A1C pafta, 7301 ada, 1 parselde kayıtlı, "A Blokta Okul, D Blokta Konaklaması Olan 4 Blok Betonarme Ofis, İşyeri Ve Arsası" nitelikli taşınmazlardır. Taşınmazların 2012 yılında inşasına başlanmış ve 2015 yılında tamamlanmış olup "Tuzla Türkiye İş Bankası Teknoloji ve Operasyon Merkezi" olarak hizmet vermektedir. Taşınmazlar D-100 Karayolu ile Piri Reis Caddesi arasında konumlanmıştır. D-100 yoluna cephesi yaklaşık 188 m. olan parselin D-100 cephesinde A Blok Operasyon Binası, B Blok Bilgi Teknolojileri Binası, C Blok Eğitim Merkezi Binası ve parselin arka cephesinde ise D Blok Ofis ve Misafirhane Binası olmak üzere toplam 4 adet Blok bulunmaktadır.

Türkiye İş Bankası Teknoloji ve Operasyon Merkezi olarak işlevlendirilmiş olan taşınmaz bilgi teknolojileri ve veri merkezi, eğitim tesisleri ve eğitime giden personeller için konaklama alanına sahiptir. Taşınmaza girişler güvenlik kontrolünde ve bloklara girişler kartlı geçişlerle sağlanmaktadır. Binaların dış cephesi cam giydirme imal edilmiş olup, tamamında sirkülasyon asansör ve yürüyen merdivenlerle sağlanmaktadır. Teknoloji ve Operasyon Merkezi binası, Zemin kaplaması ortak alanlarda mermer kaplama ve kısmen halı, toplantı ve ofis alanlarıyla, konaklama alanlarında tamamı halı kaplı, tavanları asma tavan imal edilmiştir.

A ve B Blok 2. Kat seviyesinde cam giydirme köprü ile birbirine bağlanmıştır.

Resim 3. Vaziyet Planı



Mahallinde yapılan incelemede,

A blok; Zemin katında Anaokulu ve İş Bankası kullanımında ofis hacmi, 1. 2. ve 3. Katlardaki ofislerin İş Bankası kullanımında olduğu,

B blok; 1. Bodrum katının İş net, Zemin ve 1. Katının Softtech ofisleri, 2. ve 3. Katının da İş Bankası kullanımında olduğu,

C blok; Zemin kat ve 1. Katın İş Bankası eğitim sınıfları, 2. Katının İş Bankası tarafından ofis olarak kullanıldığı,

D blok; 2. Bodrum katının ana giriş, 1. Bodrum katının yönetici odaları ve ofis, Zemin-1. 2. Katın İş Bankası ofisleri ve konuk evi, 3. Katın İşnet ofis kullanımında ve konuk evi olarak kullanımda olduğu bilgisi edinilmiştir.

Softtech firmasına kiralanılan brüt alan sözleşmeden alınan bilgiye göre; 12.043,17 m² dir. Kalan 172.609,99 m² ise İş Bankası tarafından kiralanmış olup ofis, eğitim ve operasyon merkezi olarak kullanılmaktadır.

Konu taşınmazların kira sözleşmelerine esas bağımsız bölüm bazında kullanım detayları tabloda sunulmuştur.

KİRACI	BLOK/KAT	BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	BAĞIMSIZ BÖLÜM BRÜT ALAN, m ²
SOFTTECH	*B	1	12.043,17
İŞBANKASI	A	1	86.561,18
	A	2	5.003,23
	*B	1	20.439,49
	C	1	35.268,13
	D	1	13169,61
	D	2	12.168,35
	Toplam		
GENEL TOPLAM			184.653,16
NOT	*İŞBANKASI İÇİN SOFTTECH'İN KİRALANAN TOPLAM ALANI B BLOKTAN DÜŞÜLEREK DİKKATE ALINMIŞTIR.		

Bağımsız bölüm toplam brüt alanı ruhsata esas alanların tamamını ifade etmektedir.

Parsel üzerindeki bloklara ilişkin ayrıntılı bilgiler aşağıdaki tablolarda açıklanmış olup mimari proje plan görselleri paylaşılmıştır.

Tablo. 2 Blokların Alan ve kullanım bilgileri;

BLOK	KAT	İNŞAAT ALANI, m ²	EMSAL ALANI, m ²	KULLANIM FONKSİYONU
A	4. Bodrum Kat	14.233,64	-	Otopark ve teknik hacimler
	3. Bodrum Kat	12.977,12	-	Otopark ve teknik hacimler
	2. Bodrum Kat	16.299,78	5.135,38	Teknik hacimler, mutfak ve ofis alanları
	1. Bodrum Kat	14.906,34	7.594,06	Teknik hacimler, Yemekhane ve ofis alanları
	Zemin Kat	6.528,15	5.584,07	Anaokulu ve Ofis alanları
	1. Kat	6.355,04	5.603,56	Ofis
	2. Kat	6.466,59	5.715,11	Ofis
	3. Kat	6.536,50	5.738,42	Ofis
	Çatı Katı	7.235,04	-	Teknik hacimler
TOPLAM		91.538,20	35.370,60	

BLOK	KAT	İNŞAAT ALANI, m ²	EMSAL ALANI, m ²	KULLANIM FONKSİYONU
B	4. Bodrum Kat	3.536,22	-	Otopark ve teknik hacimler
	3. Bodrum Kat	4.872,81	-	Otopark ve teknik hacimler
	2. Bodrum Kat	5.665,13	1.233,92	Teknik alanlar, depo alanları
	1. Bodrum Kat	5.372,71	2.861,94	Kafeterya, ofis ve toplantı odaları.
	Zemin Kat	2.352,33	2.126,36	Ofis
	1. Kat	2.625,59	2.401,96	Ofis
	2. Kat	2.639,87	2.436,90	Ofis
	3. Kat	2.622,23	2.398,60	Ofis
	Çatı Katı	2.787,06	-	Teknik hacimler
TOPLAM		32.473,95	13.459,68	

BLOK	KAT	İNŞAAT ALANI, m ²	EMSAL ALANI, m ²	KULLANIM FONKSİYONU
C	3. Bodrum Kat	10.285,98	-	Otopark ve teknik hacimler
	2. Bodrum Kat	7.528,94	-	Otopark, Ofis ve teknik hacimler
	1. Bodrum Kat	4.172,66	3.361,30	Kafeterya, kafe, çok amaçlı salon, teknik hacimler ve ortak alanlar.
	Zemin Kat	3.423,81	3.295,35	Eğitim odaları
	1. Kat	3.124,69	2.531,99	Eğitim odaları
	2. Kat	3.148,56	2.475,50	Eğitim ofisleri
	Çatı Katı	3.573,64	2.584,58	Teknik hacimler
TOPLAM		35.258,28	14.248,72	

BLOK	KAT	İNŞAAT ALANI, m ²	EMSAL ALANI, m ²	KULLANIM FONKSİYONU
D	3. Bodrum Kat	9.256,54	-	Otopark, teknik hacimler ve sığınak
	2. Bodrum Kat	4.293,18	1.945,94	Giriş Loby ve ortak alanlar
	1. Bodrum Kat	1.567,45	1.015,64	Personel girişi, ofis, konaklama odaları, dinlenme salonu
	Zemin Kat	2.038,07	1.700,42	Ofis, konaklama
	1. Kat	2.038,07	1.700,42	Ofis, konaklama
	2. Kat	2.038,07	1.700,42	Ofis, konaklama
	3. Kat	2.038,07	1.700,42	Ofis, konaklama
	Çatı Katı	2.062,45	-	Teknik hacimler
TOPLAM		25.331,90	9.763,26	

BLOK	ADET	ALAN, m ²	İNŞAAT ALANI, m ²	KULLANIM FONKSİYONU
Güvenlik Klübesi	7	3,84	26,88	1, 2, 3, 5, 6, 7, 8 numaralı güvenlik kulübeleri
Güvenlik Klübesi	1	23,95	23,95	4 numaralı güvenlik kulübesi
TOPLAM	8		50,83	

Tablo. 3 Bağımsız Bölüm Alan bilgileri;

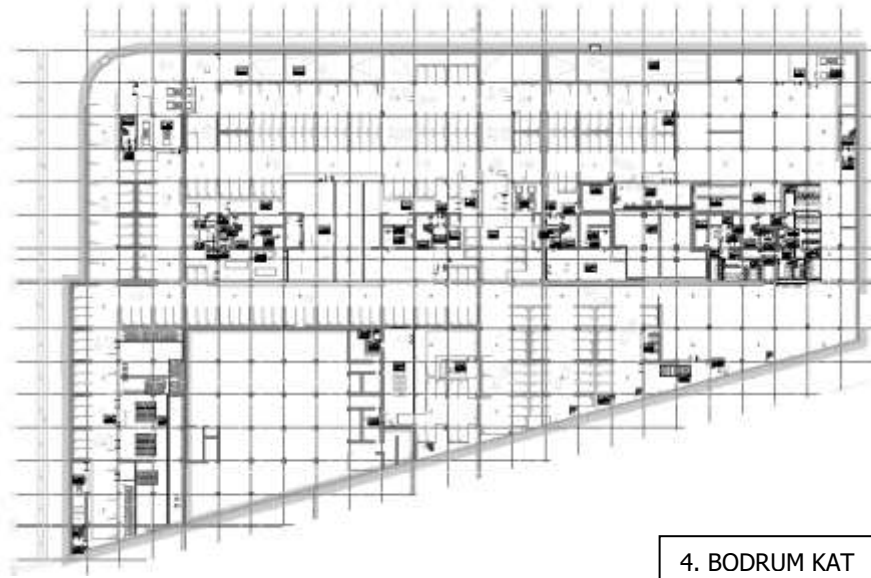
BLOK ADI	BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	TOPLAM İNŞAAT ALANI, m ²
A	1	86.536,40
	2	5.001,80
B	1	32.473,95
C	1	35.258,28
D	1	13.166,46
	2	12.165,44
Güvenlik Klübesi		50,83
TOPLAM	6	184.653,16

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

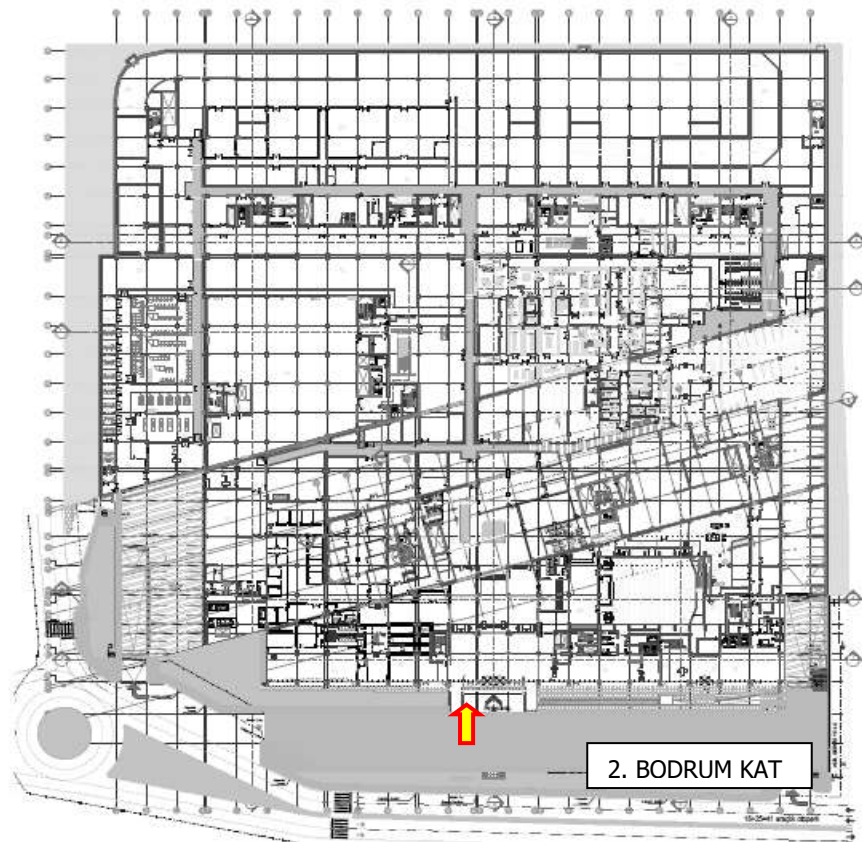
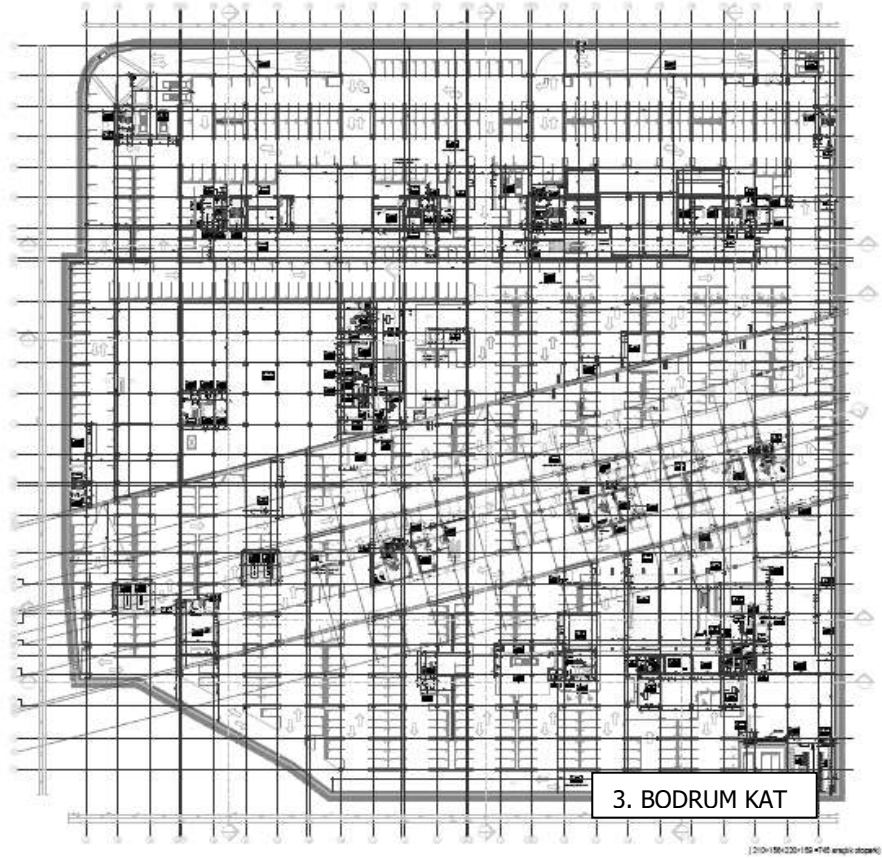
İnternet bilgilendirme sitesinden alınan bilgiye göre, İstanbul Türkiye İş Bankası Teknoloji ve Operasyon Merkezi, 2015 yılında Sign of the City Ödülleri kapsamında "En İyi Ofis" kategorisinde ödüle layık görülmüştür. Taşınmazın dış hacimlerinde spor, dinlenme ve gezinti alanları düzenlenmiştir.

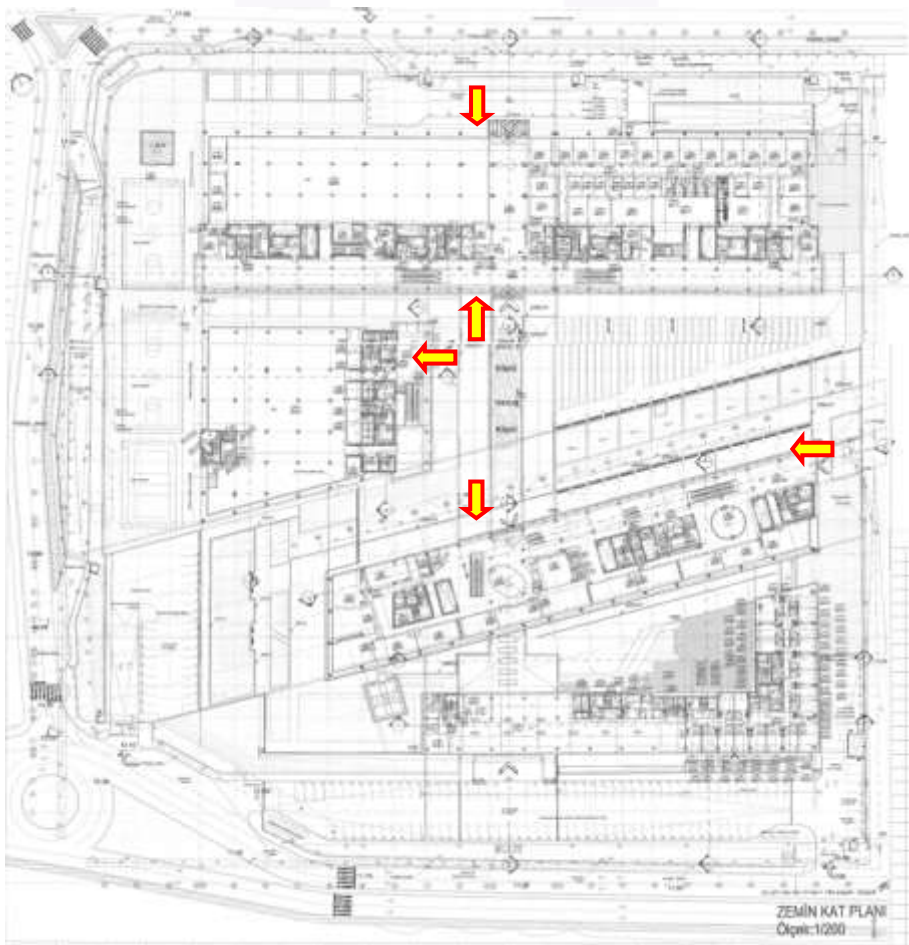
Blokların tümü birbirine içten bağlantılı olup Ofislere erişim kartlı geçişle yapılmakta, katlar arası sirkülasyon yürüyen merdiven, asansör ve merdivenlerle sağlanmaktadır. Ayrıca A ve B bloklar 2. Kat seviyesinde cam köprü ile birbirine bağlanarak geçiş olanağı sağlanmıştır.

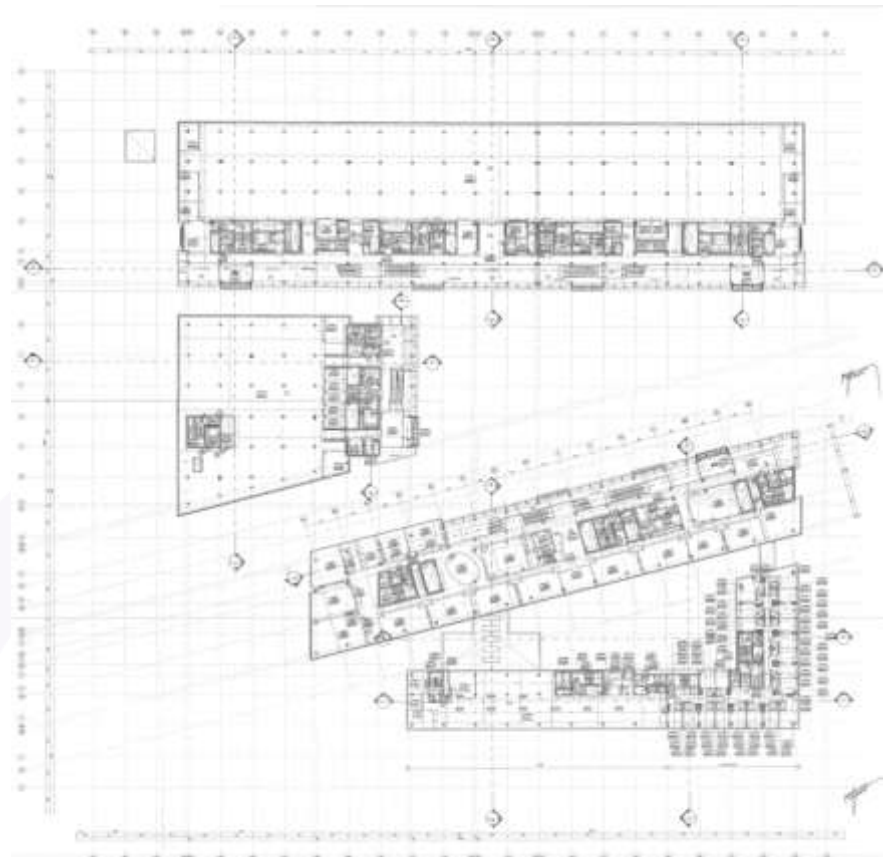
Resim 4. Blokların Mimari proje Görselleri;



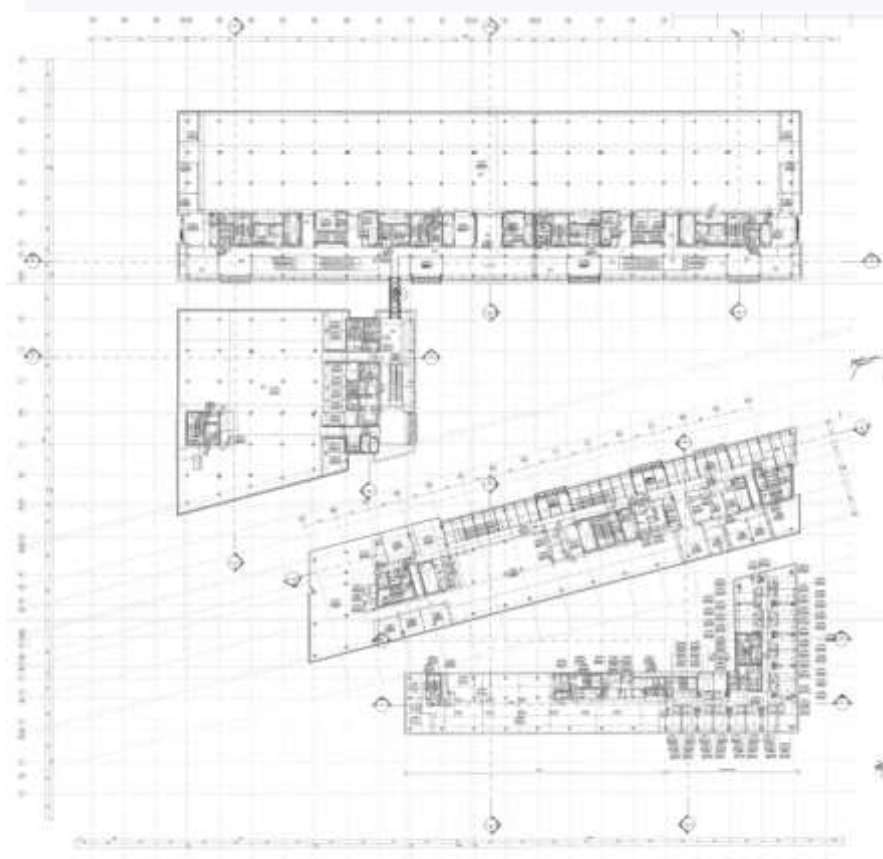
4. BODRUM KAT



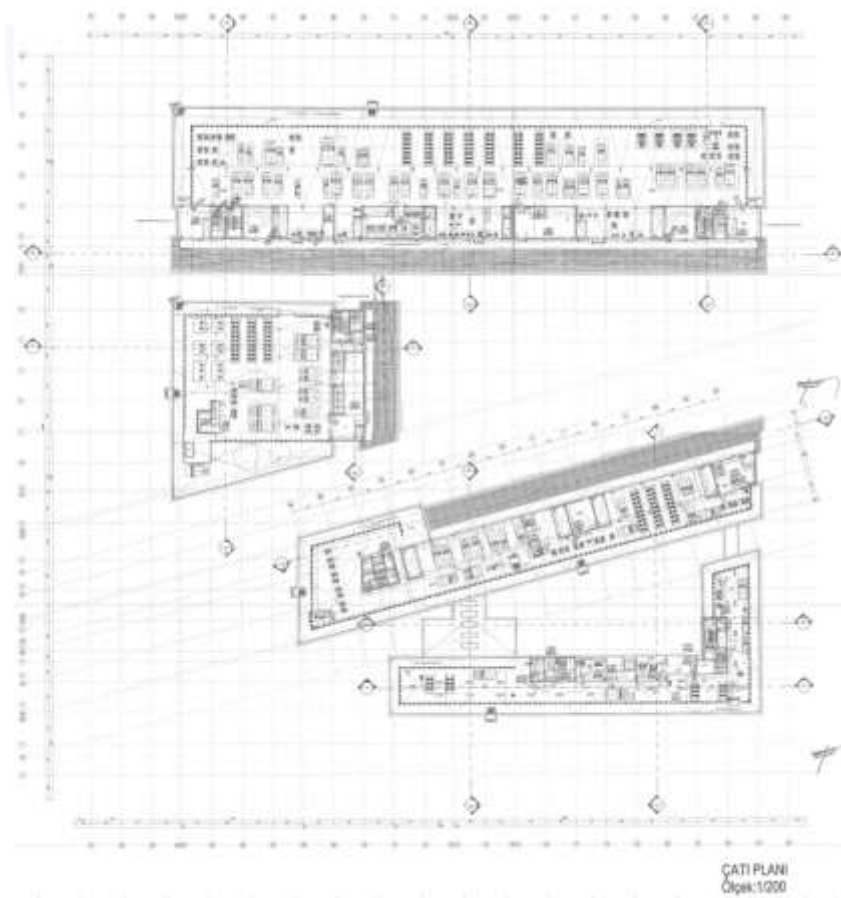
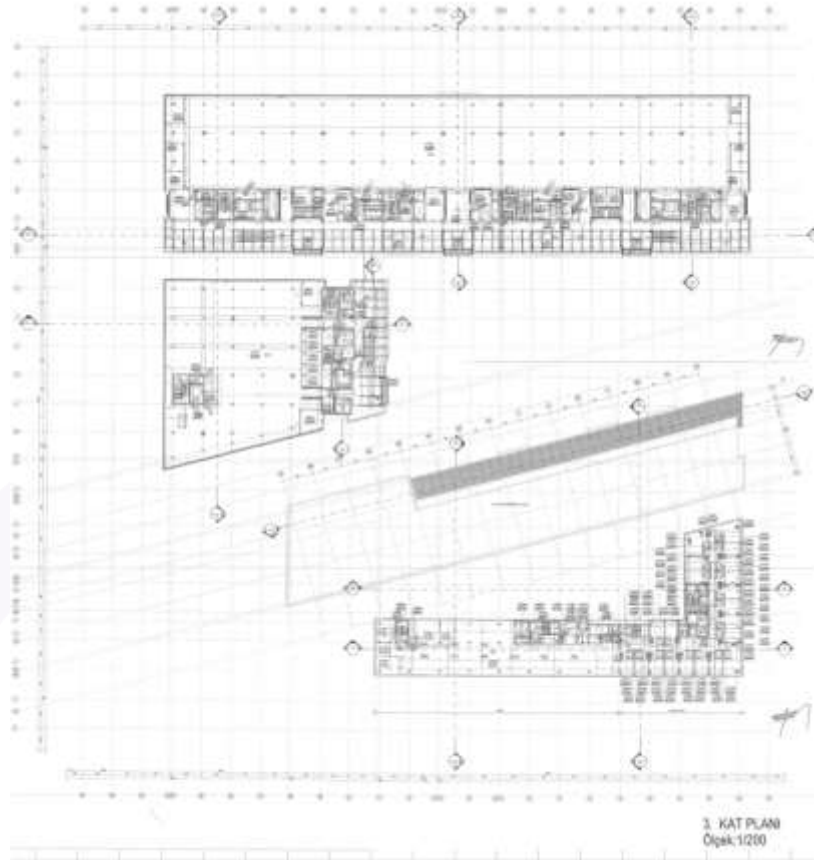


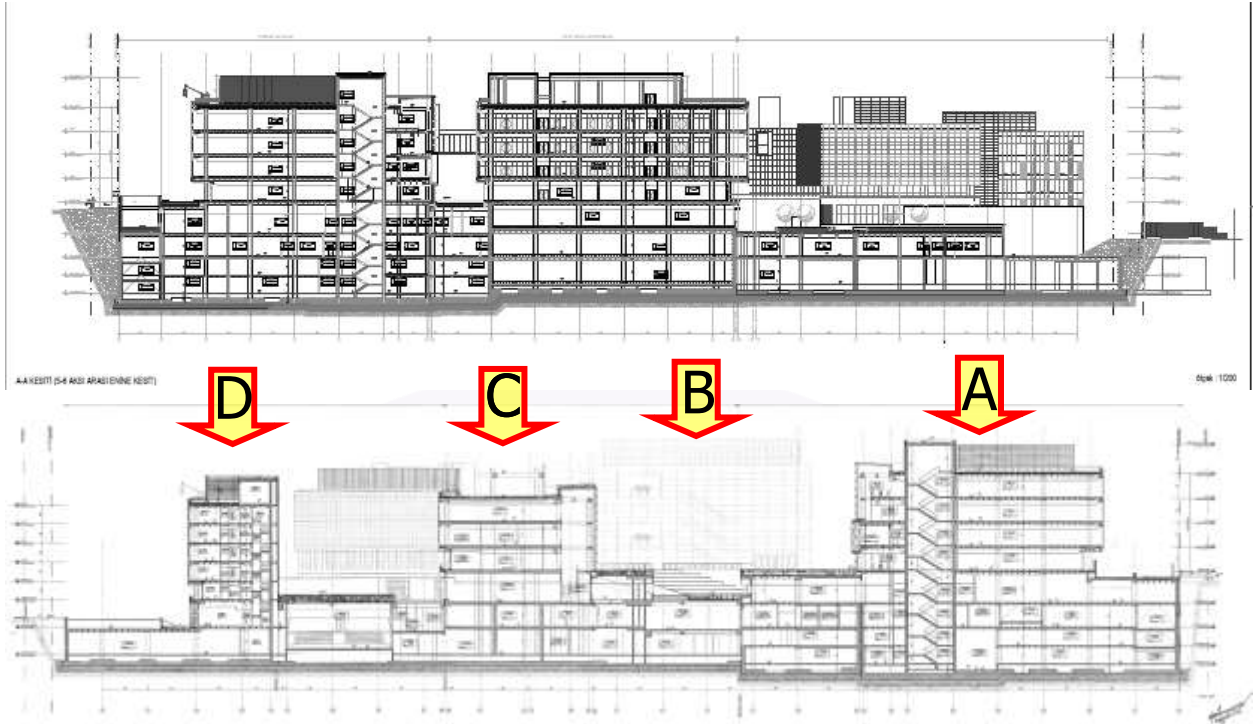


1. KAT PLANI
Ölçek: 1/200



2. KAT PLANI
Ölçek: 1/200





Değerleme konusu taşınmazlar için Tuzla Belediyesi ve Tuzla Tapu Müdürlüğü Arşivleri'nde inceleme yapılmıştır.

Tuzla Tapu Müdürlüğü Arşivinde yapılan incelemede; Bağımsız Bölüm Listesinde belirtilen Bağımsız Bölüm genel Brüt Alanları aşağıdaki tabloda belirtildiği şekilde dağıtılmış olup, sözleşmelerde kiralanabilir alan olarak dikkate alınmıştır.

TUTOM BAĞIMSIZ BÖLÜM TABLOSU (PARSEL-1)															
BAGIMSIZ BÖLÜM NO	BLOK	BULUNDUĞU KAT	KULLANIM AMACI (İNTELİGİ)	BAGIMSIZ BÖLÜM NET ALAN (M ²)	EKLENTİ ALANI (M ²)	BAGIMSIZ BÖLÜM TOPLAM NET ALAN (M ²)	BAGIMSIZ BÖLÜM BRÜT ALANI (M ²)	ORTAK ALANLAR (M ²)	BAGIMSIZ BÖLÜM GENEL BRÜT ALANI (M ²)	ORTAK ALANLAR (M ²)	BAGIMSIZ BÖLÜM GENEL BRÜT ALANI (M ²)	Hissedarın Payı (%)	Malik	Değeri	
	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	N	O
1	A	Zemin+1+2 Katta	OFİS	24.450,02	0,00	24.450,02	31.216,95	0,00	31.216,95	52.543,05	86.561,18	20,730	44.785	İSOYDA S.	
2	A	Zemin Kat	ANAKORU/ OFİS BLD.	1.808,10	0,00	1.808,10	1.804,34	0,00	1.804,34	52.543,05	1.805,23	1,014	44.785	İSOYDA S.	
3	B	Zemin+1+2 Katta	TEKNOLOJİLER	9.619,14	0,00	9.619,14	13.027,58	0,00	13.027,58	18.455,38	32.482,66	7,900	44.785	İSOYDA S.	
4	C	Zemin+1+2 Katta	OFİS BÖLÜM	8.645,23	0,00	8.645,23	13.270,70	0,00	13.270,70	21.867,43	35.268,13	8,161	44.785	İSOYDA S.	
5	D	Zemin+1+2 Katta	OFİS	4.181,55	0,00	4.181,55	9.138,75	0,00	9.138,75	13.169,61	13.169,61	3,285	44.785	İSOYDA S.	
6	G	Zemin+1+2 Katta	KONAKLAMA	5.000,00	0,00	5.000,00	5.871,99	0,00	5.871,99	13.127,27	12.168,35	2,741	44.785	İSOYDA S.	
TOPLAM İNŞAAT ALANI											184.653,16				

Tablo. 4 Bağımsız Bölüm Alan bilgileri

BLOK ADI	BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	*BAĞIMSIZ BÖLÜM GENEL BRÜT ALANI, m ²
A	1	86.561,18
	2	5.003,23
B	1	32.482,66
C	1	35.268,13
D	1	13.169,61
	2	12.168,35
TOPLAM	6	184.653,16

*Ruhsata esas 50,83 m² alanlı güvenlik binaları, bağımsız bölümlere alanları oranında pay edilerek tabloya yansıtılmıştır.

4.3. Gayrimenkullerin Hukuki Tanımı ve İncelemeler

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

Değerleme konusu gayrimenkuller; İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Merkez Mahallesi, G22B17A1C pafta, 7301 ada, 1 parselde kayıtlı, "A Blokta Okul, D Blokta Konaklaması Olan 4 Blok Betonarme Ofis, İşyeri Ve Arsası" nitelikli ana gayrimenkulde (Tuzla Operasyon Merkezi) konumlu; 1 adet Anaokulu, 1 adet konaklama, 4 adet ofis nitelikli toplam 6 adet İş G.Y.O. A.Ş. mülkiyetinde bulunan taşınmazlardır. Değerleme konusu taşınmazlara ilişkin ayrıntılı bilgiler alt başlıklarda tanımlanacaktır.

4.3.1. Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmazların tapu mevzuatına ilişkin yasal gereklilikleri tamamlanarak yerine getirilmiş olup tapu bilgileri aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Tablo. 5 Tapu Bilgileri

ANA GAYRİMENKUL BİLGİLERİ	
İLİ	İSTANBUL
İLÇESİ	TUZLA
MAHALLESİ/KÖYÜ	MERKEZ
PAFTA NO/ ADA / PARSEL NO	G22B17A1C / 7301 / 1
YÜZÖLÇÜMÜ	44.395,35
NİTELİĞİ	A Blokta Okul, D Blokta Konaklaması Olan 4 Blok Betonarme Ofis, işyeri Ve Arsa
CİLT/SAHİFE NO	119/11682

BLOK	KAT	B.B.NO.	NİTELİK	PAY / PAYDA	CİLT	SAHİFE	MALİK/HİSSE /TARİH-YEVİMİYE BİLGİSİ
A	ZEMİN+1+2+3	1	OFİS	20730 / 44395	262	25894	**
A	ZEMİN	2	ANAOKULU	1014 / 44395	262	25895	**
B	ZEMİN+1+2+3	1	OFİS-BİLGİ TEKNOLOJİLERİ	7950 / 44395	262	25896	**
C	ZEMİN+1+2+3	1	OFİS-EĞİTİM	8161 / 44395	262	25897	**
D	ZEMİN+1+2+3	1	OFİS	3399 / 44395	262	25898	**
D	ZEMİN+1+2+3	2	KONAKLAMA	3141 / 44395	262	25899	**

*İŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ-TAM/30.12.2015/23387

4.3.2. Gayrimenkullerin Takyidat Bilgileri

Tapu Müdürlüğü'nden temin edilen 28.09.2020 tarihli takyidat belgeleri üzerinde yapılan incelemede taşınmazlar üzerinde aşağıdaki takyidat kayıtlarına rastlanılmıştır. Takyidat Belgeleri rapor ekinde sunulmuştur.

Değerlemeye konu tüm bağımsız bölümler üzerinde müştereken;

Beyanlar Hanesi:

- Otopark bedeline ilişkin taahhütname bulunmaktadır. (23.05.2012 tarih ve 6351 yevmiye)
- Otopark bedeline ilişkin taahhütname bulunmaktadır. (14.09.2015 tarih ve 16220 yevmiye)
- Otopark bedeline ilişkin taahhütname bulunmaktadır. (11.11.2015 tarih ve 19583 yevmiye)
- Yönetim Planı: 30.12.2015 tarihli (30.12.2015 tarih ve 23387 yevmiye)
- Km ne Çevrilmiştir. (28.03.2016 tarih ve 5860 yevmiye)

Serhler Hanesi:

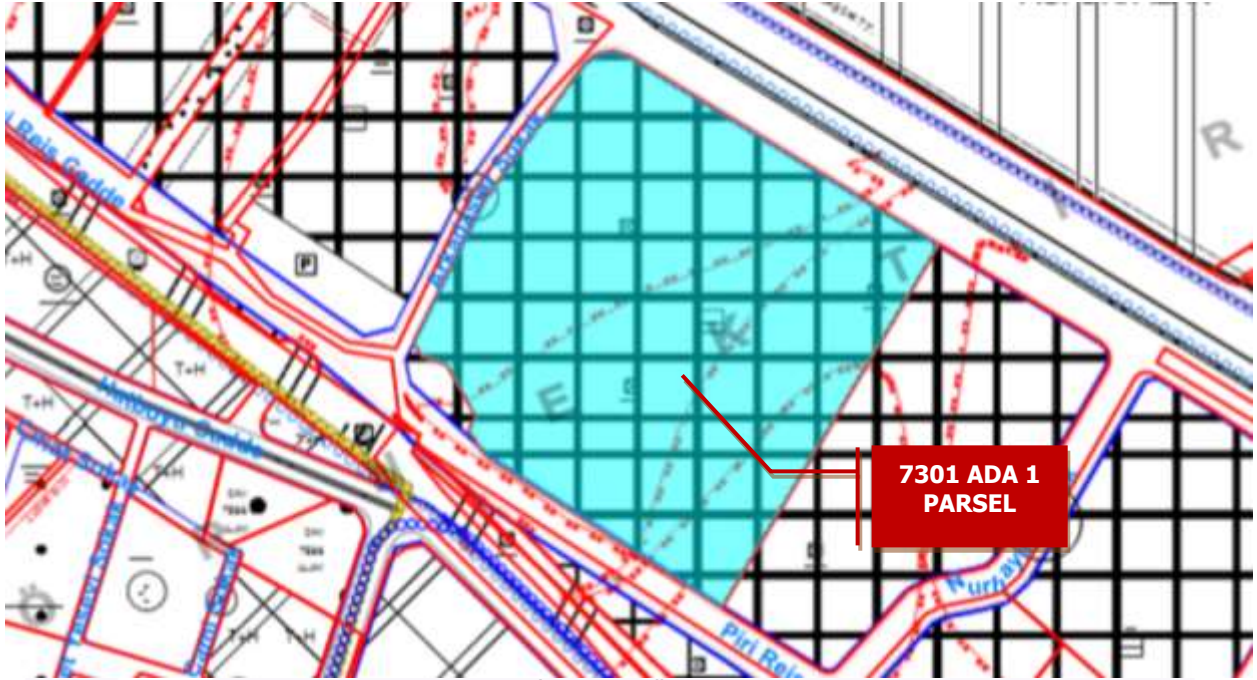
-0,01 TL karşılığında kira sözleşmesi vardır. (56,11 m² lik Trafo Yeri ile 84,80 m² lik Kablo Geçiş Güzergahı olmak üzere toplam 140,91 m² lik saha üzerinde TEDAŞ Genel Müdürlüğü Lehine 99 yıllığı 1 KRŞ Bedelle Kira Sözleşmesi Tesisi) (Başlama Tarih: 26.03.2012 Süre:99 Yıl) (Lehdar: Türkiye Elektrik Dağıtım A.Ş. (TEDAŞ)) (26.03.2012 tarih, 3642 yevmiye)

-0,01 TL karşılığında kira sözleşmesi vardır. (Trafo Kablo Geçiş Güzergahı olarak kullanılmak üzere toplam 26,93 m² lik saha üzerinde TEDAŞ Genel Müdürlüğü Lehine 99 yıllığı 1 KRŞ Bedelle Kira Sözleşmesi Tesisi) (Başlama Tarih: 05.02.2014 Süre:99 Yıl) (Lehdar: Türkiye Elektrik Dağıtım A.Ş. (TEDAŞ)) (05.02.2014 tarih, 1834 yevmiye)

4.3.3. Gayrimenkullerin İmar Bilgileri

Tuzla Belediyesi, İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden temin edilen, 09.10.2020 tarih, 18916419-310.05.01-E.33896 sayılı imar durum belgesine göre; değerlendirme konusu 7301 ada 1 parsel numaralı ana taşınmaz; "24.11.2017 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli Tuzla İlçesi E-5 ile Demiryolu Arası Uygulama İmar Planı" kapsamında E=1,75 Yençok=12 kat yapılaşma koşullarında TİCTK Rumuzlu "Ticaret+Turizm+Konut – 2" alanında kalmaktadır. İmar durum belgesi rapor eklerinde sunulmuştur.

Resim 1. Konu Taşınmazlara Ait İmar Planı Örneği



-İmar Planı Örneği-

Plan Notları:

Uygulama Hükümleri:

TİCTK-2 Rumuzlu Ticaret-Turizm-Konut Alanı

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

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

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

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

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

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

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

-Uygulama avan projeye göre yapılacaktır.

4.3.4. Gayrimenkullerin Mevzuat Uyarınca Almış Olduğu Gerekli İzin ve Belgeler

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

Değerlemeye konu gayrimenkuller için, Tuzla Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde ve Tuzla Tapu Müdürlüğü'nde inceleme yapılmıştır. 7301 Ada, 1 parsel "A Blokta Okul, D Blokta Konaklaması Olan 4 Blok Betonarme Ofis, İşyeri Ve Arsası" nitelikli taşınmaz için düzenlenen Yapı Ruhsatları, Yapı Kullanma İzin Belgeleri ve mimari projesi incelenmiş olup bahsi geçen belgelere ilişkin detaylı bilgiler devamdaki tablolarda belirtilmiştir.

Tablo. 6 Yapı Ruhsatlarına Ve Yapı Kullanma İzin Belgelerine Dair Bilgiler

Ada Parsel	Blok	Tadilat Yapı Ruhsatı Tarih /No	Kullanım Amacı	Bağımsız Bölüm Adedi	Alan, m ²	Toplam Alan, m ²	Yapı Sınıfı
7301/1	A	28.09.2015 / 573-15	Ofis İşyeri	1	31.216,98	91.538,20	4-B
			Okul Üniversite Araştırma	1	1.804,34		
			Ortak Alan		58.516,88		
	B	28.09.2015 / 574-15	Ofis İşyeri	1	13.027,08	32.473,95	5-B
			Ortak Alan		19.446,87		
	C	28.09.2015 / 575-15	Ofis İşyeri	1	13.270,70	35.258,28	4-B
			Ortak Alan		21.987,58		
	D	28.09.2015 / 576-15	Ofis İşyeri	1	6.138,70	25.331,90	4-B
			Okul Üniversite Araştırma	1	5.671,99		
			Ortak Alan		13.521,21		
Güvenlik Binası	28.09.2015 / 577-15	Kamu Güvenliği Ve Savunma	1	50,83	50,83	3-A	
TOPLAM				7		184.653,16	

Ada Parsel	Blok	Yapı Kullanma İzin Belgesi Tarih /No	Kullanım Amacı	Bağımsız Bölüm Adedi	Alan, m ²	Toplam Alan, m ²	Yapı Sınıfı
7301/1	A	29.12.2015 / 318-15	Ofis ve İşyeri	1	31.216,98	91.538,20	4-B
			Okul, Üniversite, Araştırma	1	1.804,34		
			Ortak Alan		58.516,88		
	B	16.02.2016 / 66/16	Ofis ve İşyeri	1	13.027,08	32.473,75	5-B
			Ortak Alan		19.446,67		
	C	02.03.2016 / 76/16	Ofis ve İşyeri	1	13.270,70	35.258,28	4-B
			Ortak Alan		21.987,58		
	D	02.03.2016 / 77/16	Ofis ve İşyeri	1	6.138,70	25.331,90	4-B
			Diğer kısa Süreli Konaklama	1	5.671,99		
			Ortak Alan		13.521,21		
TOPLAM				6	184.602,13	184.602,13	

Konu taşınmaz için Tuzla Belediyesi İmar Müdürlüğü ve Tuzla Tapu Müdürlüğü'nde kat irtifakına esas 30.12.2015 tarihli, 15/442 sayılı onaylı tadilat projesi incelenmiştir. Yapılar için oluşturulan 15.04.2015 yılında tanzim edilen 10 yıl geçerli enerji kimlik belgelerinde enerji performansı C grubu olarak belirtilmiştir. Mahallinde yapılan incelemede konu taşınmazların kat ve konum özellikleri açısından onaylı projesi ile uyumlu olduğu görülmüştür. Belediye işlem dosyasında yapılan incelemede imar mevzuatı gereği yasal gerekliliklerin yerine getirildiği görülmüş herhangi bir olumsuz evraka rastlanılmamıştır. Yapılan incelemede görülmekte olan 2 adet mahkemeye ilişkin İş GYO Hukuk Biriminden alınan bilgiler aşağıda verilmiştir.

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

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

Davacının 03.07.2012 tarihinde uğradığı iş kazası (iş makinasına çıkmak isterken ayağı takılıp düşmüş ve sol ayak bileği kırılmış) nedeni ile 2.000 TL maddi 5.000 TL manevi tazminat talebi ile Türkiye İş Bankası ve Kanbur İnşaat aleyhine açtığı davadır. Türkiye İş Bankası tarafından dava İş GYO A.Ş.'ye ihbar edilmiştir. Davanın ihbarı ve davanın esası hakkında beyanda bulunulmuş ve davanın husumet yönünden reddi talep edilmiştir. Dosyanın adli tıp kurumu başkanlığına

gönderilerek, davacının geçirdiği iş kazası nedeni ile maluliyet oranının tespiti sonucu düzenlenecek rapor mahkemeye gönderilmiştir. Adli Tıp 3. İhtisas Kurulu Raporuna Karşı Beyanlarımız sunulmuştur. Adli tıp kurumu raporu gelmiştir. Adli Tıp Raporu'na karşı beyan ve itirazlar sunulmuştur. Dosyanın adli tıp kurumunda olduğu görüldü, dosya ATK'dan döndükten sonra dosyanın bilirkişiye gönderilmesine karar verildi. 28.06.2018 tarihli duruşmada, ATK raporu itirazının reddine, 26.11.2010 tarihli kira sözleşmesinin celbi için davalı ve ihbar olunana müzekkere yazılmasına ve cevapları dönüşü dosyanın 3 kişilik bilirkişi heyetine bırakılmasına, masrafın davacı tarafından karşılanmasına, söz konusu inşaat ruhsatına dair mahkemeye açıklayıcı beyanda bulunarak 2 hafta süre verilmesine, verildiği taktirde ilgili belediyeye yazı yazılmasına karar verilmiştir. Mahkemenin istediği kira ve hafriyat sözleşmeleri 01.08. 2018.tarihinde yazı ile gönderildi. 12.12.2018 tarihli bilirkişi raporuna göre Kanbur İnşaat %35, İş GYO A.Ş. %15, davacı %50 kusurlu bulunmuştur. 21.12.2018 tarihinde bilirkişi raporuna karşı beyan ve itirazlarımızın sunulması için dilekçe verilmiştir. 14.05.2019 tarihli duruşmada tarafların itirazları doğrultusunda 3 kişilik bilirkişiden rapor alınmasına, karar verilmiştir. 28.08.2019 tarihinde tebliğ olan İst. Anadolu 9. İş Mah. 2019/470E. no ile tarafımıza 6.000,00TL'lik Tazminat davası açmış ve bu dosya ile birleştirilmesini istemiştir. 10.09.2019 tarihinde husumet itirazımız ile cevap dilekçemiz sunulmuştur. 02.07.2019 tarihli Bilirkişi Raporunda İş GYO A.Ş. asıl işveren sıfatıyla %20, alt işveren sıfatıyla Kanbur inşaat %50, Davacı %30 kusurlu bulunmuştur. 26.11.2019 tarihli duruşmada kusur raporuna karşı beyanda bulunulmasına, dosyanın hesap bilirkişisine tevdiine ve 30 gün içinde rapor verilmesine karar verilmiştir. 27.11.2019 tarihli duruşmada İst. Anadolu 9. İş Mah. 2019/470E.no.lu Tazminat Davasının bu dosya ile birleştirilmesine, yürütülmesine, istinaf yolu açık olarak karar verilmiştir. 04.12.2019 tarihinde 02.07.2019 tarihli bilirkişi heyet raporuna karşı asıl yada alt işveren sıfatımızın olmadığı beyan ve itirazımız sunulmuştur. 09.03.2020 tarihli duruşmasında dosyanın bilirkişiden dönüşünün beklenilmesine karar verildi. 29.06.2020'de dosyanın bilirkişi incelemesinden dönüşünün beklenilmesine karar verilmiş, 13.07.2020 tarihli aleyhimize bilirkişi raporu tebliğ olmuştur. 24.07.2020'de bilirkişi raporunu beyan ve itirazımız mahkemesine sunulmuştur.

15. ASLİYE TİCARET MAHKEMESİ 2017/515 Esas Sayılı;

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

4.3.5. Yapı Denetim Kuruluşuna Ait Bilgiler

29/6/2001 Tarih ve 4708 Sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun Uyarınca Denetim Yapan Yapı Denetim Kuruluşu (Ticaret Unvanı, Adresi Vb.) ve Değerlemesi Yapılan Gayrimenkul İle İlgili Olarak Gerçekleştirdiği Denetimler Hakkında Bilgi

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

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

30.12.2015 tarih ve 23387 yevmiye no.lu işlem ile kat irtifakı kurularak toplam 6 adet bağımsız bölüm tescil edilmiştir. Kat irtifakının tescilinden sonraki süreçte 28.03.2016 tarih, 5860 yevmiye no.lu işlem ile kat mülkiyeti tescil edilmiş, ana gayrimenkul niteliği "A Blokta Okul, D Blokta Konaklaması Olan 4 Blok Betonarme Ofis, İşyeri Ve Arsası" olarak değişmiştir. 7301 ada 1 parsel sayılı taşınmaz 03.01.2003-30.12.2005 tarihli 1/1000 Ölçekli, "Tuzla E-5 Karayolu İle Demiryolu Arası Sanayi şeridi Dönüşüm Planı" (İçmeler Köprüsü İle Tuzla Deresi arası) kapsamında "H" lejandında "Hizmet Ağırlıklı Gelişim Alanı" içerisinde kalmakta iken, güncel olarak "24.11.2017 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli Tuzla İlçesi E-5 ile Demiryolu Arası Uygulama İmar Planı" kapsamında kalmaktadır.

Değerleme konusu gayrimenkullere ait tapu kayıtları ve imar durumu incelenmiş olup son 3 yıl içinde hukuki durumunda herhangi bir değişiklik meydana gelmediği görülmüştür.

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

Değerleme konusu taşınmaza ait tapu kayıtları temin edilmiş olup yapılan incelemede taşınmazlar üzerinde herhangi bir ipotek, haciz ve kısıtlayıcı şerh bulunmadığı görülmüştür. Tapu kayıtlarında yapılan incelemede konu taşınmazların beyanlar hanesinde; otopark bedeline ilişkin taahhütname belirtmesi, yönetim planı ve kat mülkiyeti belirtmeleri bulunduğu, şerhler hanesinde; TEDAŞ lehine kira şerhleri bulunduğu gözlemlenmiştir. Yapılan incelemeler sonucunda taşınmazlar üzerinde bulunan tüm takyidat kayıtlarının ilgili mevzuatlar gereği bulunması gereken kayıtlar olduğu anlaşılmış olup Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. Maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde ilgili kayıtların şerhin taşınmazlara olumsuz etkisi bulunmadığı kanaatine varılmıştır. Tapu kayıtlarında yapılan incelemeler sonucunda konu taşınmazların Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne alınmasında herhangi bir sakınca olmadığı görülmüştür.

Yatırım faaliyetleri ve yatırım faaliyetlerine ilişkin sınırlamalar

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

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

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

5. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ

5.1. Demografik Veriler

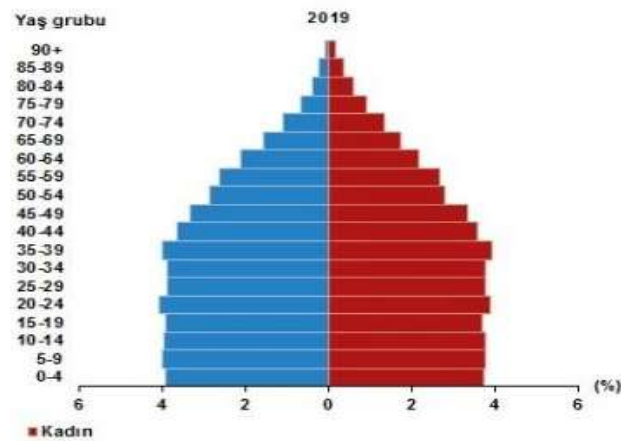
Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK), "Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi 2019 Sonuçları'nı açıkladı. İstanbul'un nüfusu, bir önceki yıla göre 451 bin 543 kişi artarak 2019 yılında 15 milyon 519 bin 267 kişiye ulaştı. Türkiye nüfusunun %18,66'sının ikamet ettiği İstanbul'u, 5 milyon 639 bin 76 kişi ile Ankara,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

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

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

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

Tablo1 Nüfus Piramidi



Kaynak: www.tuik.gov.tr

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

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

5.2. Ekonomik Veriler

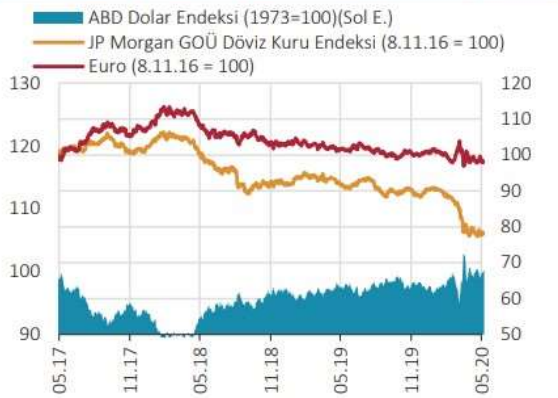
5.2.1. Küresel Ekonomik Durum

DÜNYA

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

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

Grafik II.1.8: Döviz Kuru Endeksleri (Endeks)



Kaynak: Bloomberg

Son Gözlem: 04.05.20

Grafik II.1.9: Borsa Endeksleri (% Değişim)



Kaynak: Bloomberg

Son Gözlem: 04.05.20

Dipnot: Türkiye - BIST100, Almanya - DAX, İngiltere - FTSE 100, Meksika - IPC, Japonya - Nikkei 225, Çin - Şanghay Kompozit, ABD - S&P 500, Brezilya - IBOV endeksleri kullanılmıştır.

Gelişmiş ülke merkez bankalarının para politikalarındaki sıkışma eğiliminin sürecine dair beklentilerin etkisiyle ABD'de daha belirgin olmak üzere gelişmiş ülke tahvil getirileri genel olarak artmıştır. GOÜ'lerin tahvil faizlerinde yaşanan yükselişte küresel likidite koşullarındaki sıkışma ve söz konusu ülkelere yönelik risk iştahındaki azalma etkili olmuştur (TCMB Finansal İstikrar Raporu 2019).

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

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

TÜRKİYE

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

İşbankası Ekonomik Görünüm, Mayıs 2019 raporuna göre;

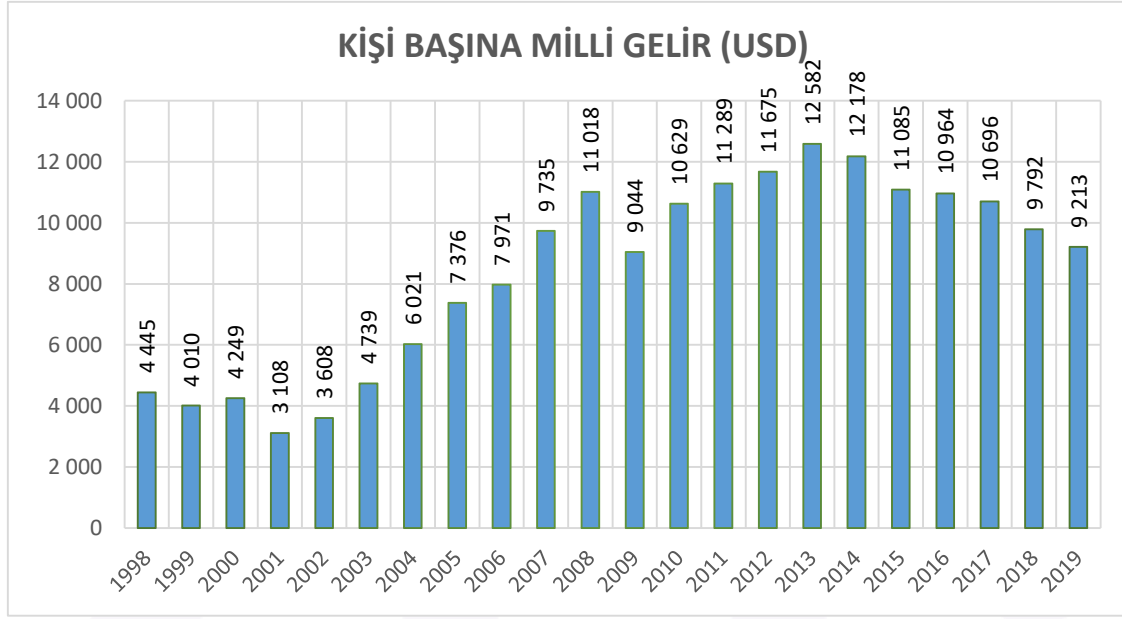
İşsizlik oranı Nisan, Mayıs ve Haziran aylarına ilişkin verileri kapsayan Mayıs döneminde yıllık bazda 0,1 puan artarak %12,9 oldu. Bu dönemde işgücüne katılım oranı 5,3 puan düşüşle %47,6'ya geriledi. Toplam istihdam yıllık bazda 2,4 milyon kişi azaldı. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere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

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

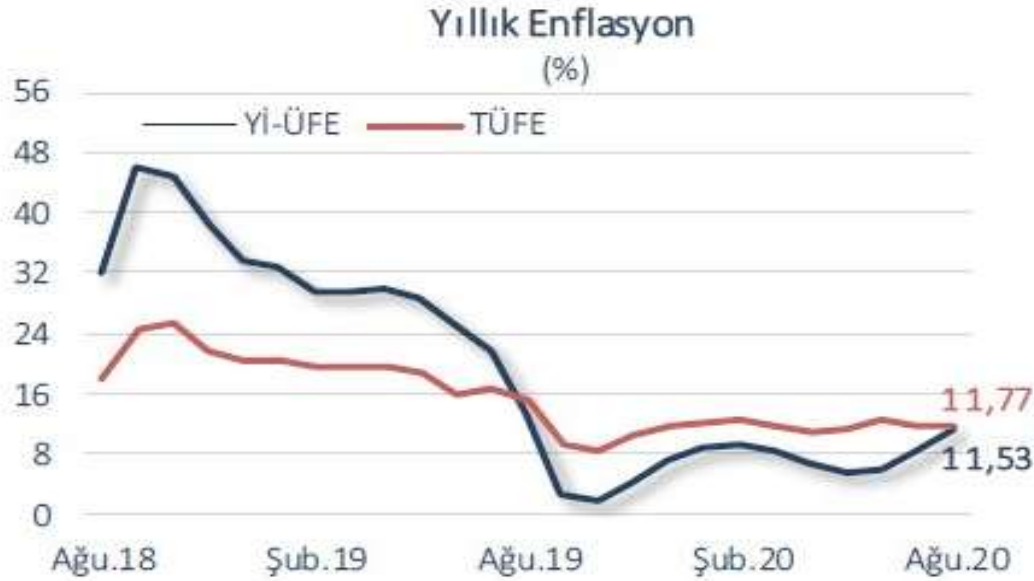
Bu dönemde teşebbüs ve mülkiyet gelirlerinde yaşanan düşüşün etkisiyle bütçe gelirleri yıllık bazda %7,4 oranında gerileyerek 86,5 milyar TL oldu.

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

Hanehalkı Gelişmeleri



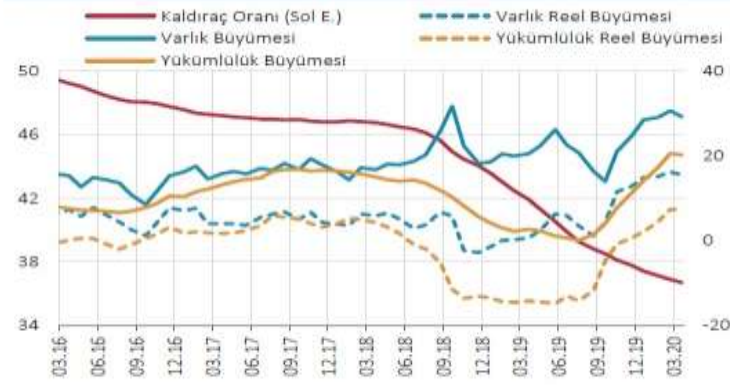
Yukarıda yıllara yaygın TL bazında kişi başı milli gelir verileri sunulmuş olup TL bazında neredeyse doğrusal bir artış görülürken USD bazlı 2007 yılı seviyelerine gerilediği görülmektedir. TL bazındaki artışın enflasyon ile doğru orantılı yapılan artışlar ile ilişkili olduğu düşünülmektedir (TÜİK).



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

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

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

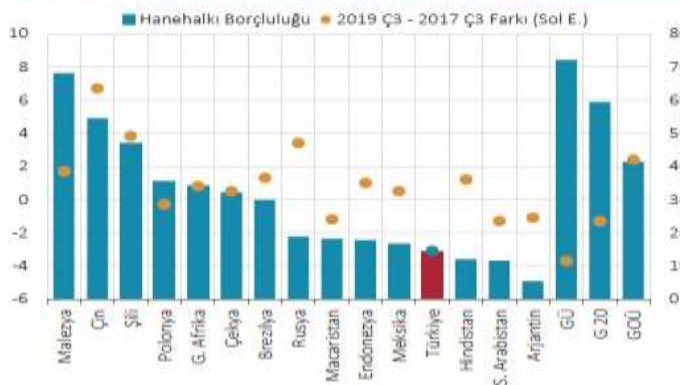


Kaynak: TCMB, BDDK, SPK, MKK, TOKİ
Son Gözlem: 03.20
Dipnot: Kaldıraç oranı, yükümlülüklerin 12 aylık ortalamasının varlıklara oranını ifade etmektedir. Reel büyüme oranları TÜFE kullanılarak hesaplanmıştır. Hesaplamalarda aylık ortalama kur verisi kullanılmaktadır. TOKİ için son veri 01.20, VYŞ için 02.20'dir.

gözlenmektedir.

2019 yılı Eylül ayı itibarıyla yüzde 14,2 olan Türkiye'nin toplam hanehalkı borçluluğu GOÜ ortalaması olan yüzde 41,3 seviyesinin oldukça altındadır (Grafik III.1.2). Söz konusu oranın finansal istikrarı destekleyici olduğu değerlendirilmektedir. Bu gelişmede, hanehalkı borçluluğuna yönelik 2009 yılından itibaren uygulanan makroihtiyati politikaların birikimli kazanımları önemli rol oynamıştır.

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



Kaynak: BIS, TCMB
Son Gözlem: 09.19
Dipnot: Fark değerleri hanehalkı borçluluğunun iki yıllık değişimini ifade etmektedir. Hanehalkı borçluluğu, (hanehalkı ve hanehalkına hizmet eden kâr amacı olmayan kuruluşların borçlanma senetleri ve kredilerinin toplamı)/GSYH formülüne karşılık gelmektedir.

2019 yılının ikinci yarısında belirginleşen artış eğilimi 2020 yılı Mart ayına kadar sürmüştür.

5.3. Gayrimenkul Sektörü

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

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

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

politikaların birikimli kazanımları önemli rol oynamıştır. Son iki yıllık dönemdeki değişimlere bakıldığında Türkiye'nin hanehalkı borçluluğunun azalma eğiliminde olduğu ve seçilmiş GOÜ'lerden olumlu yönde ayrıştığı gözlenmektedir.

Koronavirüs salgınının Türkiye'de iktisadi faaliyet üzerindeki etkilerinin hissedilmeye başladığı 2020 yılı Mart ayı ortasına kadar olan süreçte, iktisadi faaliyette yurt içi talep ve ihracatta güçlü seyir gözlenirken, kredi teşviklerinin de etkisiyle finansal koşullar gevşemeye devam etmiştir. İmalat sanayi üretiminde

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

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

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

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

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

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

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

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

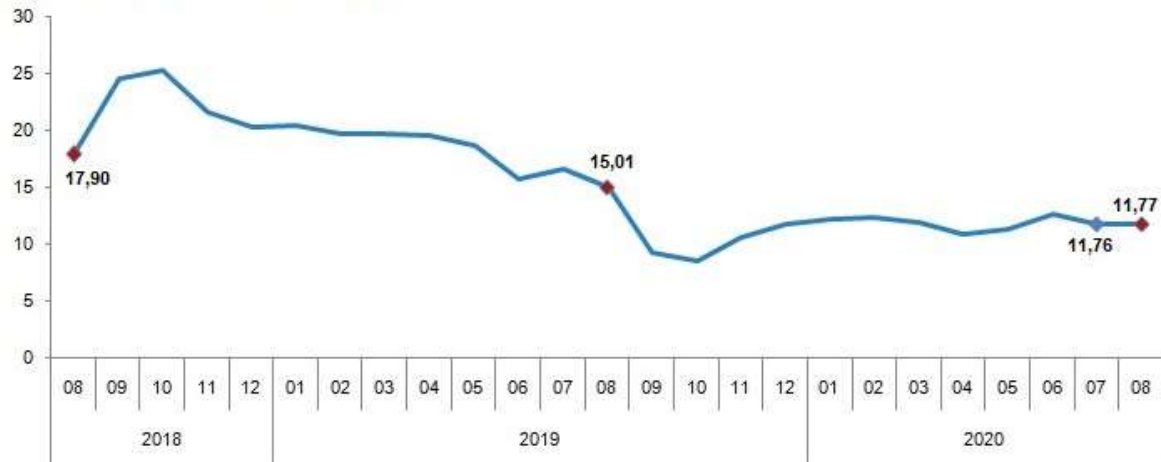
İnşaat maliyet endeksi ve değişim oranı, 2015-2020

İnşaat maliyet endeksi ve değişim oranı, 2015-2020
Construction cost index and rate of change, 2015-2020

Yıl Year	Ocak January	Şubat February	Mart March	Nisan April	Mayıs May	Haziran June	Temmuz July	Ağustos August	Eylül September	Ekim October	Kasım November	Aralık December
Endeks - Index												
2015	97,13	97,65	98,27	99,14	100,17	100,03	100,83	101,35	102,25	101,56	101,01	100,80
2016	108,19	108,12	109,39	110,26	112,11	111,60	111,52	111,90	112,19	113,06	115,83	118,90
2017	124,69	125,09	126,43	126,84	127,26	127,06	128,16	129,51	130,94	132,76	136,09	138,14
2018	144,92	146,80	149,08	152,10	156,58	160,17	162,78	172,71	182,87	182,57	176,85	173,57
2019	184,83	186,51	189,25	192,27	195,51	193,97	192,76	191,35	190,23	190,38	190,32	192,25
2020	202,04	202,34	202,34	204,08	206,85	208,46	210,43					
Bir önceki aya göre değişim (%) - Monthly rate of change (%)												
2015	-	0,54	0,63	0,89	1,04	-0,14	0,80	0,52	0,89	-0,67	-0,54	-0,41
2016	7,54	-0,06	1,17	0,80	1,68	-0,45	-0,07	0,34	0,26	0,78	2,46	2,65
2017	4,87	0,32	1,07	0,32	0,33	-0,16	0,87	1,05	1,10	1,39	2,51	1,51
2018	4,91	1,16	1,69	2,03	2,95	2,29	1,63	6,10	5,88	-0,16	-3,13	-1,85
2019	6,49	0,91	1,47	1,80	1,69	-0,79	-0,62	-0,73	-0,59	0,07	-0,02	1,01
2020	5,09	0,15	0,00	0,86	1,36	0,78	0,95					
Bir önceki yılın Aralık ayına göre değişim oranı (%) - Rate of change on December of the previous year (%)												
2015	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2016	7,54	7,48	8,74	9,60	11,44	10,93	10,85	11,23	11,52	12,39	15,14	18,19
2017	4,87	5,21	6,33	6,68	7,03	6,86	7,79	8,92	10,13	11,66	14,46	16,18
2018	4,91	6,12	7,92	10,11	13,35	16,95	17,84	25,03	32,38	32,16	28,02	25,65
2019	6,49	7,46	9,03	10,77	12,64	11,75	11,06	10,24	9,60	9,67	9,65	10,76
2020	5,09	5,25	5,25	6,15	7,59	8,43	9,46					

Kaynak: TÜİK, İnşaat Maliyet Endeksi, Şubat 2020

TÜFE yıllık değişim oranları (%), Ağustos 2020



Kaynak: TÜİK

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

İnşaat Sektörünün GSYH İçindeki Payı (%)

Üretim Yöntemiyle İnşaat Sektörünün Cari Fiyatlarla GSYH'dan Aldığı Pay

Çeyrek Bazda GSYH İçindeki Pay (%)



Kaynak: TÜİK

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

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

İnşaat Sektörü - Milli Gelir Büyüme Rakamları Karşılaştırması (%)



Kaynak: TÜİK
*Bü- Önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırması.

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

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

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

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

5.3.1. Türkiye Ofis Piyasası

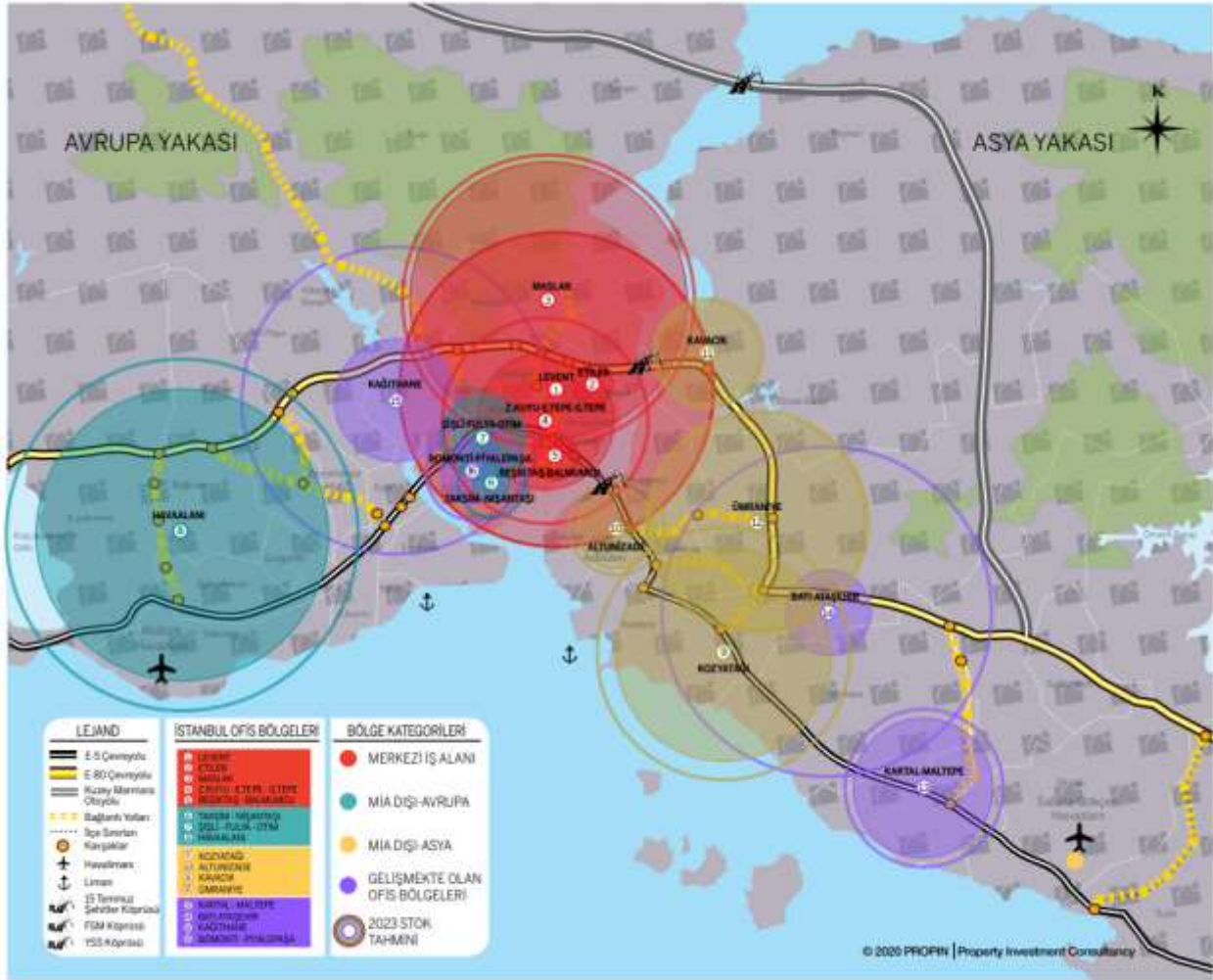
Uluslararası standartlar çerçevesinde ofis bölgelerini incelerken Merkezi İş Alanı (MİA) ve Merkezi İş Alanı Dışı (MİA Dışı) olmak üzere sınıflandırmaya gidilir. MİA profesyonel ofis binalarının yoğunlaştığı bölgeler olup, yaya-araç trafiğinin ve hizmet sektörünün en yoğun ve talebin en yüksek olduğu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

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

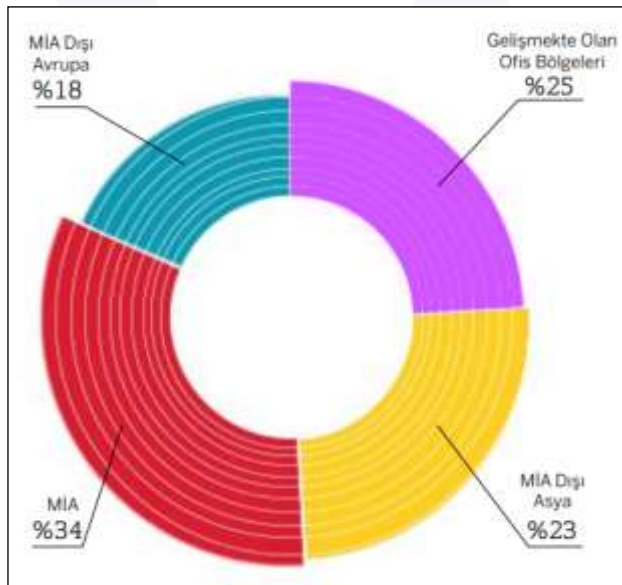
Gelişmekte olan ofis bölgeleri, hem Asya hem de Avrupa Yakası'nda yer almaktadır. MİA Dışı -Avrupa'da Kağıthane ve Bomonti – Piyalepaşa bölgeleri bulunurken, MİA Dışı-Asya'da Kartal- Maltepe ve Batı Ataşehir Bölgeleri yer almaktadır.

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

İstanbul'daki Ofis Kümelenmeleri



Kaynak: Propin Ofis Pazarı, 2020-2. Çeyrek Raporu



2020 ikinci çeyrek dönemine ait 'Bölge Kategorilerine Göre A Sınıfı Ofis Stoku Dağılımı' yandaki grafikte gösterilmiştir.

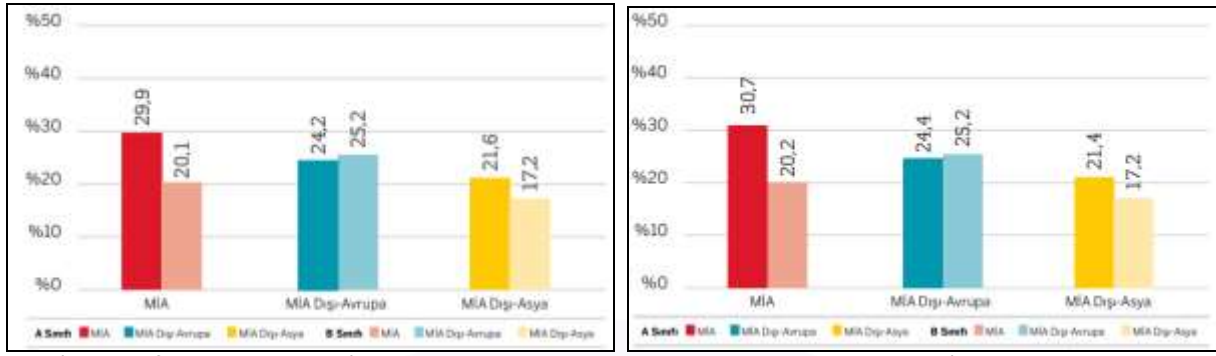
MİA [Levent, Etiler, Maslak, Zincirlikuyu-Esentepe-Gayrettepe, Beşiktaş-Balmumcu]: MİA'nın stok payı, 2020 ikinci çeyrek dönemde %34 oldu.

MİA Dışı-Avrupa [Taksim-Nişantaşı, Şişli-Fulya-Otim, Havaalanı]: MİA Dışı-Avrupa'nın stok payı, 2020 ikinci çeyrek dönemde %18 oldu.

MİA Dışı-Asya [Kozyatağı, Altunizade, Kavacık, Ümraniye]: 2020 ikinci çeyrek dönemde MİA Dışı-Asya'daki bölgelerde stok payı %23 olarak tespit edildi.

Gelişmekte Olan Ofis Bölgeleri [Kağıthane, Bomonti-Piyalepaşa, Maltepe-Kartal, Batı Ataşehir]: Gelişmekte Olan Ofis Bölgeleri'nin stok payı 2020 ikinci çeyrekte %25 olarak kaydedildi.

Bölge Kategorilerine Göre Boşluk Oranları

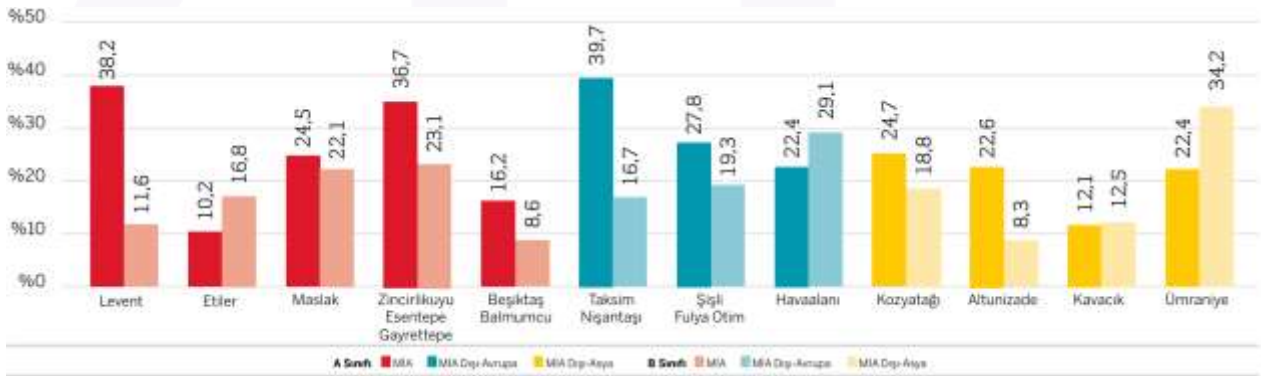


Kaynak: Propin Ofis Pazarı, 2020-1.Çeyrek Raporu

2020-2.Çeyrek Raporu

İstanbul Ofis Pazarı, 2020 birinci çeyrek ve ikinci çeyrek dönemine ait 'Bölge Kategorileri' ne Göre Boşluk Oranları yukarıdaki gösterilmiştir. Buna göre MIA bölgesinde A sınıfı ofislerin boşluk oranı %0,8 oranında artarken, B sınıfı ofislerin boşluk oranı %0,1 artmıştır. MIA dışı Avrupa Bölgesinde A sınıfı ofislerin boşluk oranı %0,2 artarken, B sınıfı ofislerin boşluk oranı ise aynı kalmıştır. MIA dışı Asya Bölgesinde A sınıfı ofislerin boşluk oranı %0,2 oranında azalırken, B sınıfı ofislerin boşluk oranı ise aynı kalmıştır.

Bölgelere Göre Boşluk Oranları



Kaynak: Propin Ofis Pazarı, 2020-2. Çeyrek Raporu

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

2020 ikinci çeyrek dönem COVID-19 Salgını'nın etkisinde geçti. Birçok sektörde olduğu gibi gayrimenkul sektöründe de durağanlık gözlemlendi. Diğer yandan, salgın öncesi yer arayışı sürecinde olup ve bu arayış sürecinde sona yaklaşan kullanıcıların bazıları kiralama işlemlerini gerçekleştirdi. 1 Haziran 2020 itibarıyla kısıtlamaların kademeli olarak kaldırılmasıyla, Pazar yeni bir dinamik kazandı. Ofis kullanıcılarının büyük kısmı yarı zamanlı fiziken ofisten çalışmayı ve buna bağlı olarak ofis alanlarının optimizasyonunu değerlendirmeye başladı.

2020 ikinci çeyrek, Levent A sınıfı ofis binalarında Pandemi sürecinde de kiralama işlemleri gerçekleşti. İşlem gerçekleştiren kullanıcıların, Levent'teki eski nesil binalardan ağırlıklı olarak bölge içinde yeni nesil ofis binalarına geçtiği görüldü. Gerçekleşen işlemlerin sonucunda Levent A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı %38,2'ye yükseldi.

2020 ikinci çeyrek dönemde, Etiler'de de yeni kiralama işlemi tamamlandı. Bölgeden taşınan şirketlerle kiralama işlemleri birbirini dengeledi. 2020 ikinci çeyrek dönemde Etiler A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı %10,2 olarak bir önceki çeyrekteki seviyesini korudu.

Maslak A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı 2020 ikinci çeyrekte %24,5'e yükseldi. Bölge içinde yer değiştiren şirketlere ek olarak, bölge dışına taşınan şirketler olduğu belirlendi. Özellikle orta ölçekli ofis alanları kullanan

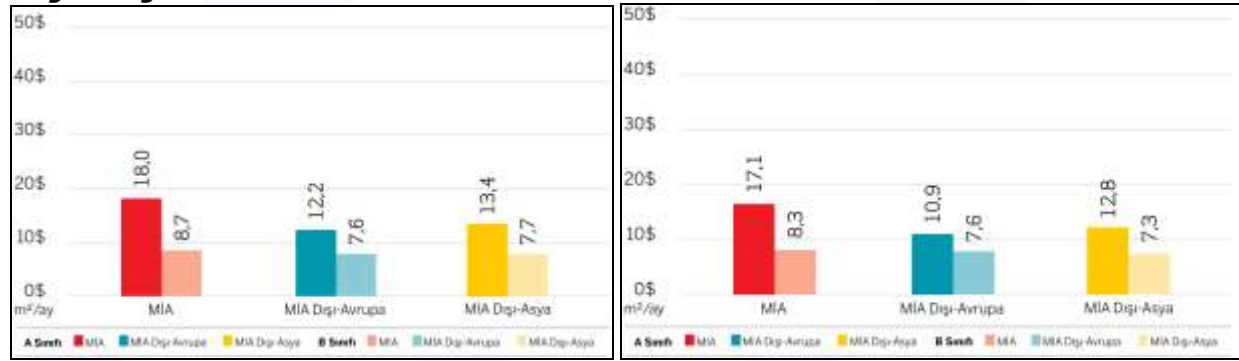
şirketlerin Gelişmekte Olan Ofis Bölgeleri'ne taşınmaları Maslak A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranının yükselmesinde etkili oldu.

2020 ikinci çeyrek dönemde Havaalanı A sınıfı ofis stoku büyüdü. Buna rağmen, bölgedeki nitelikli ofis binalarında gerçekleşen işlemler dolayısıyla, boşluk oranı hızla yükselmedi. Havaalanı Bölgesi A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı %22,4 olarak bir önceki çeyrekteki seviyesiyle paralellik gösterdi.

Kozyatağı A sınıfı ofis binalarında 2020 ikinci çeyrek diğer birçok bölgeye göre daha hareketli geçti. Özellikle küçük ölçekli ofis alanlarında taşınma ve kiralama işlemleri olduğu belirlendi. Kozyatağı A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı %24,7 olarak hesaplandı.

2020 ikinci çeyrekte Kavacık A sınıfı binalarının boşluk oranı %12,1'e geriledi. Bir önceki çeyrek döneme göre boşluk oranlarının gerilemesinde, başka bölgelerden Kavacık'a taşınan şirketler rol oynadı.

Bölge Kategorilerine Göre Kira Ortalamaları



Kaynak: 2020, 1. Çeyrek Raporu 1 USD: 6,34 Türk Lirası

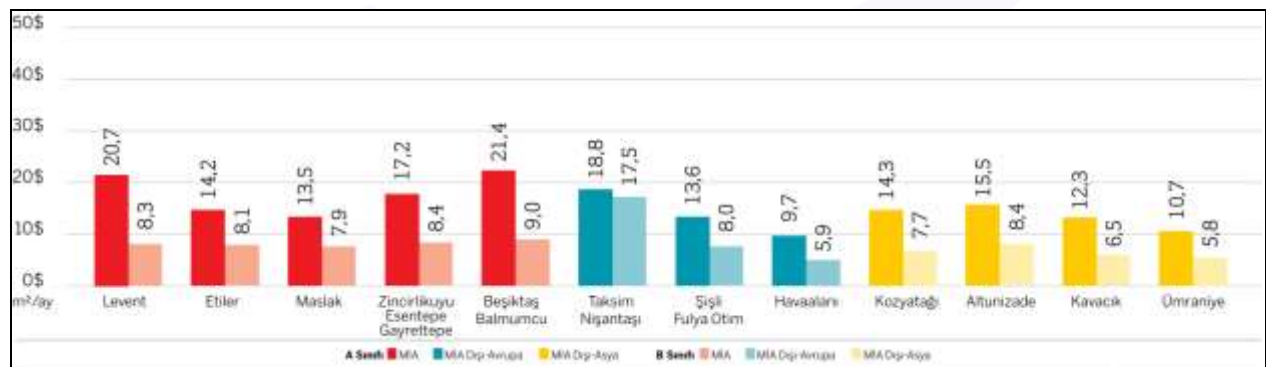
2020, 2. Çeyrek Raporu; 1USD: 6,72 Türk Lirası

İstanbul Ofis Pazarı 2020 birinci ve ikinci çeyrek dönemdeki 'Bölge Kategorilerine Göre Kira Ortalamaları' yukarıda verilmiştir.

MİA'da 2020 yılı ikinci çeyrek dönemde, A sınıfı ofis binalarındaki kira ortalaması 17,1 ABD Doları /m² /ay ve B sınıfı ofis binalarındaki kira ortalaması 8,3 ABD Doları /m² /ay seviyesindeydi.

MİA Dışı-Avrupa'daki A sınıfı ofis binalarının kira ortalaması 10,9 ABD Doları /m² /ay; B sınıfı ofis binalarında kira ortalaması 7,6 ABD Doları /m² /ay oldu. MİA Dışı-Asya'daki kira ortalaması A sınıfı ofis binalarında 12,8 ABD Doları /m² /ay; B sınıfı ofis binalarında 7,3 ABD Doları /m² /ay oldu.

Bölgelerine Göre Kira Ortalamaları



Kaynak: Propin Ofis Pazarı, 2020-2. Çeyrek Raporu; 1USD: 6,72 Türk Lirası

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

2020 ikinci çeyrek dönem kira ortalamaları grafiklerinde COVID-19 etkisinden ziyade, Türk Lirası'nın döviz karşısında değer kaybından kaynaklanan düşüşünün etkileri görülmektedir.

Levent A sınıfı ofis binalarının Türk Lirası olarak açıklanan liste rakamlarında, bölge genelinde indirim gözlenmedi. Levent'in kira ortalamasından daha yüksek kira rakamlarına sahip bazı A sınıfı ofis alanlarındaki kullanıcıların alanlarını boşalttığı ve bu alanların kiralık olarak yeniden pazara katıldığı görüldü. Bu gelişmelerin sonucunda Levent A sınıfı ofis binalarındaki kira ortalaması 2020 ikinci çeyrekte 20,7 ABD Doları /m² /ay olarak hesaplandı.

Maslak'ta, 2020 ikinci çeyrek dönemde arza katılan bazı ofis alanları için talep edilen kira rakamlarının, bölge ortalamasının üzerinde olduğu tespit edildi. Diğer yandan, artan rekabetle birlikte liste fiyatlarında indirim yapılan ofis binaları olduğu görüldü. 2020 ikinci çeyrek dönemde Maslak A sınıfı ofis binalarındaki kira ortalaması 13,5 ABD Doları /m² / ay olarak kaydedildi.

Beşiktaş-Balmumcu'da kira indiriminin yapıldığı ofis binaları belirlendi. Bu indirimler sonrasında Beşiktaş-Balmumcu A sınıfı ofis binalarındaki kira ortalaması 2020 ikinci çeyrekte 21,4 ABD Doları /m² /ay'a geriledi.

Taksim-Nişantaşı A sınıfı ofis binalarındaki kira ortalaması 18,8 ABD Doları /m² /ay olarak hesaplandı. Bölgede hali hazırda kiralık olan ofis binalarının ağırlıklı olarak liste fiyatlarını döviz olarak açıklamaları nedeniyle, bölge kira ortalamasının dövizin yükselmesinden etkilenmediği ve bir önceki çeyrek seviyesini koruduğu görüldü.

2020 ikinci çeyrek dönemi Altunizade A sınıfı ofis binalarında durağan geçti. Bölgedeki bazı ofis binalarında Türk Lirası üzerinden kira indirimleri yapıldığı belirlendi. Altunizade A sınıf ofis binalarındaki kira ortalaması 2020 ikinci çeyrekte 15,5 ABD Doları /m² /ay olarak gözlemlendi.

Kavacık'ta 2020 ikinci çeyrek dönemde bölge ortalamasının altında liste fiyatlı ofis alanlarının kiralanmasıyla, Türk Lirası'nın değer kaybından kaynaklanan düşüşün dengelendiği görüldü. Bu dengelenmenin sonucu olarak, Kavacık A sınıfı ofis binalarındaki kira ortalaması 2020 ikinci çeyrekte, 12,3 ABD Doları /m² /ay olarak bir önceki çeyrek seviyesini korudu. (*Kaynak: Propin Ofis Pazar'ı 2020-2. Çeyrek Raporu*)

5.4. Bölge Verileri

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

5.4.1. İstanbul İli



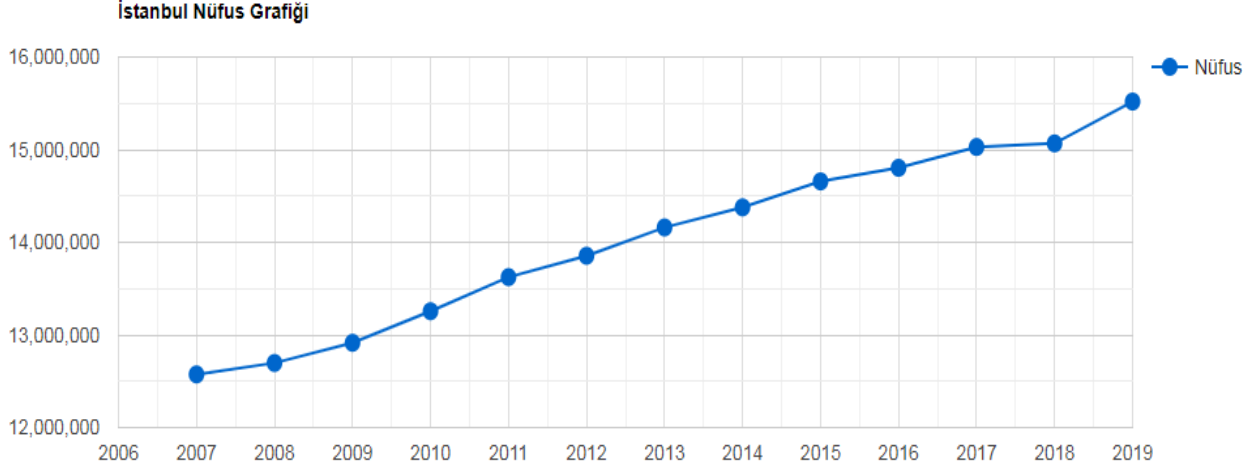
İstanbul, 42° K, 29° D koordinatlarında yer almaktadır. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur. İstanbul, batıda Avrupa yakası ve doğuda Asya yakası olmak üzere iki kıta üzerinde kurulu tek metropoldür.

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

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

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK), 2019 yılı adrese dayalı nüfus sistemi sonuçlarına göre, 15.713.258 kişi ile Türkiye'nin en kalabalık nüfusuna sahip İstanbul'da, dünyada en kalabalık şehirlerinden biri olma özelliğini taşımaktadır.

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



Kaynak: TÜİK 2019 Yılı Adrese Dayalı Nüfus Verileri

İstanbul'un nüfusu son 25 yılda 4 katına çıkmıştır. İstanbul'da yaşayanların yaklaşık %65'i Avrupa yakasında; %35'si de Anadolu yakasında yaşamaktadır. İşsizlik sebebi ile birçok insan İstanbul'a göç etmiş, genelde şehir etrafında gecekondulu mahalleleri oluşturmuştur.

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

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

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

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

5.4.2. Tuzla İlçesi



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

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

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

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

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

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK), 2019 yılı adrese dayalı nüfus sistemi sonuçlarına göre, Tuzla İlçesi nüfusu 267.400 kişidir.

Tablo. 7 Tuzla İlçesi Nüfus Verileri Tablosu

YIL	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
NÜFUS	197.65	208.807	221.620	234.372	242.232	252.923	255.648	267.400

6. DEĞERLEME TEKNİKLERİ

Kullanılan Değerleme Tekniklerini Açıklayıcı Bilgiler

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

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

6.1. Fiyat, Maliyet ve Değer

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

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

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

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

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

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

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

6.2. Pazar ve Pazar Dışı Esaslı Değer

Pazar, mal ve hizmetlerin bir fiyat mekanizması vasıtasıyla alıcılar ve satıcılar arasında alınıp satıldığı ortamdır. Pazar kavramı, mal veya hizmetlerin alıcılar ve satıcılar arasında faaliyetleri üzerinde mesnetsiz bir kısıtlama olmaksızın alınıp satılabildiğini ifade eder. Taraflardan her biri arz talep ilişkisi ve fiyatı belirleyen diğer etkenler ile birlikte mal veya hizmetlerin, kendi durumu kapsamında oluşan göreceli faydasına ve bireysel ihtiyaç ve isteğine göre tepki verecektir.

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

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

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

Diğer değer tanımları için Uluslararası Değerleme Standartları'nda belirtilmektedir.

6.3. Değerleme Yaklaşımları

Uygun bir değer esasına göre tanımlanan bir değerlemeye ulaşabilmek amacıyla, bir veya birden çok değerlendirme yaklaşımı kullanılabilir. Uluslararası Değerleme Standartı çerçevesinde tanımlanan ve açıklanan üç yaklaşım değerlemede kullanılan temel yaklaşımlardır. Bunların tümü ekonomi teorisinde geçen fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ilkelerine dayanmaktadır. Tek bir yöntem ile güvenilir bir karar üretebilmek için yeterli sayıda gerçeklere dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, birden çok sayıda değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi kullanılması özellikle tavsiye edilir.

6.3.1. Pazar Yaklaşımı

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

- Pazar yaklaşımında atılması gereken ilk adım, aynı veya benzer varlıklar ile ilgili pazarda kısa bir süre önce gerçekleşmiş olan işlemlerin fiyatlarının göz önünde bulundurulmasıdır.
- Eğer az sayıda işlem olmuşsa, bu bilgilerin geçerliliğini saptamak ve kritik bir şekilde analiz etmek kaydıyla, benzer veya aynı varlıklara ait işlem gören veya teklif verilen fiyatları dikkate almak uygun olabilir.
- Gerçek işlem koşulları ile değer esas ve değerlendirme yapılan tüm varsayımlar arasındaki farklılıkları yansıtabilmek amacıyla, başka işlemlerden sağlanan fiyat bilgileri üzerinde düzeltme yapmak gerekli olabilir. Ayrıca değerlemesi yapılan varlık ile diğer işlemlerdeki varlıklar arasında yasal, ekonomik veya fiziksel özellikler bakımından da farklılıklar olabilir.

6.3.2. Gelir Yaklaşımı

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari sermaye değerine dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar.

Bu yaklaşım bir varlığın yararlı ömrü boyunca yaratacağı geliri dikkate alır ve değeri bir kapitalizasyon süreci aracılığıyla belirler. Kapitalizasyon işlemi, gelirlerin uygun indirgeme oranları uygulanarak bir sermaye toplamına dönüştürülmesidir. Gelir akışı, bir sözleşme veya sözleşmelere dayanarak veya bir sözleşme ilişkisi içermeden yani varlığın elde tutulması veya kullanımı sonucunda oluşması beklenen karlardan türetilebilir.

Gelir yaklaşımı kapsamında kullanılan yöntemler aşağıdakileri içerir:

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

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

6.3.3. Maliyet Yaklaşımı

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

Bu yaklaşım, pazardaki bir alıcının gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, değerlemesi yapılan varlığa ödeyeceği fiyatın, eşdeğer bir varlığın ister satın alma ister yapım yoluyla

maliyetinden fazla olmayacağı ilkesine dayanmaktadır. Değerlemesi yapılan varlıkların cazibesi, yıpranmış veya demode olmaları nedeniyle, genellikle satın alınabilecek veya yapımı gerçekleştirilebilecek alternatiflerinden daha düşüktür. Bunun geçerli olduğu hallerde, kullanılması gereken değer esasına bağlı olarak, alternatif varlığın maliyeti üzerinde düzeltmeler yapmak gerekebilir.

Uygulama Yöntemleri

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

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

Gerçek girdilere aşağıdaki örnekler verilebilir:

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

Varsayımlara dayanan girdilere aşağıdaki örnekler verilebilir:

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

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

7. GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ

7.1. Gayrimenkullerin Değerini Etkileyen Faktörler (Swot Analizi)

❖ GÜÇLÜ YANLAR

- Kat mülkiyetinin kurulmuş olması,
- Reklam kabiliyetinin yüksek olması,
- E-5 Karayoluna cepheli olması nedeniyle ulaşımın kolaylığı,
- Kapalı otoparkının bulunması,

❖ ZAYIF YANLAR

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

❖ FIRSATLAR

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

❖ TEHDİTLER

- Bölgede devam eden projelerin tamamlanmaları ile birlikte bölgedeki trafik yükünün artacak olması,

7.2. En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

Bir varlığın pazar değeri onun en verimli ve en iyi kullanımını yansıtır. En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın potansiyelinin yasal olarak izin verilen ve finansal olarak karlı olan en yüksek düzeyde kullanımudur. En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın mevcut kullanımının devamı ya da alternatif başka bir kullanım olabilir. Bu, bir pazar katılımcısının varlık için teklif edeceği fiyatı hesaplariken varlık için planladığı kullanıma göre belirlenir.

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

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

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

7.3. Değerlemede Kullanılan Yöntemler ve Nedenleri

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

7.3.1. Emsal Karşılaştırma Yöntemi Analizi

Değerleme konusu gayrimenkullerin yakın çevresinde ve E-5 Karayolu üstünde aynı aksta yer alan benzer nitelikteki ofis ünitelerinin Satış ve kira değerleri ile arsaların satış değerleri araştırılmıştır. Pazardan elde edilen veriler aşağıda sunulmuştur.



Tablo. 8 Satılık Ofis Verileri

Konum	No	Açıklama	Alan m ²	Değer, TL	Birim Değer TL/m ²	İletişim
Varyap Plaza	1	Varyap Plaza'da giriş katta, 2+1, 150 m ² ofis 1.350.000-TL bedelle satılıktır.	150	1.350.000	9000	Coldwell Banker 0 (533) 938 01 81
	2	Varyap Plaza'da giriş katta, 5+ odalı, 644 m ² ofis 4.195.000-TL bedelle satılıktır.	644	4.195.000	6514	Vakırbank 0 (216) 724 29 62
	3	Varyap Plaza'da 1.katta, 1+0, 78 m ² ofis 700.000-TL bedelle satılıktır.	78	700.000	8974	Gala Team 0 (555) 586 33 61
	4	Varyap Plaza'da 1. katta, 1+0, 70 m ² ofis 265.000-TL bedelle satılıktır.	70	265.000	3786	KW Fores 0 (532) 513 93 24
	5	Varyap Plazada, 70 m ² ofis 295.000 TL bedelle satılıktır.	70	295.000	4214	Varlıbaş 0 (533) 689 18 26
	6	Varyap Plazada, 2.300 TL kiraclı 74 m ² ofis 455.000 TL bedelle satılıktır.	74	455.000	6149	Çağlar T. 0 (542) 457 01 24
	7	Varyap Plazada, 185 m ² ofis 1.950.000 TL bedelle satılıktır.	185	1.950.000	10541	Wow Real 0 (532) 345 71 55
Karina İş Merkezi	8	Karina İş Merkezi'nde, 3. katta, 1+1, 55 m ² ofis 445.000-TL bedelle satılıktır.	55	445.000	8091	Remax 0 (535) 291 40 65
	9	Karina İş Merkezi'nde, 4. katta,1+1, 60 m ² ofis 350.000-TL bedelle satılıktır.	60	350.000	5833	Tuzlam Emlak 0 (532) 286 52 29
Tuzla Ticaret Merkezi	10	Tuzla Ticaret Merkezi'nde, 1. katta, 1+0, 118 m ² ofis 620.000-TL bedelle satılıktır.	118	620.000	5254	Remax 0 (535) 457 37 85
	11	Tuzla Ticaret Merkezi'nde, 2. katta, 1+0, 118 m ² ofis 640.000-TL bedelle satılıktır.	118	640.000	5424	Kutlu Gayrimenkul 0 (546) 443 02 44
	12	Tuzla Ticaret Merkezi'nde, 2. katta, 1+0, 125 m ² ofis 710.000-TL bedelle satılıktır.	125	710.000	5680	MXM Trio 0 (544) 429 95 95
	13	Tuzla Ticaret Merkezi'nde, 4. katta, 1+1, 80 m ² ofis 490.000-TL bedelle satılıktır.	80	490.000	6125	Remax 0 (532) 306 72 77
	14	Tuzla Ticaret Merkezi projesinde, 210 m ² ofis 1.100.000 TL bedelle satılıktır.	210	1.100.000	5238	Remax 0 (535) 457 37 85
Elexia	15	Elexia Projesi'nde, 2.katta, 1+0, 110 m ² ofis 1.700.000-TL bedelle satılıktır.	110	1.700.000	15455	Mavi GPO 0 (507) 301 44 44
Prestij Nova	16	Prestij Nova Plazada, 160 m ² ofis 1.600.000-TL ye satılıktır.	160	1.650.000	10313	Prestij 0 (532) 670 91 53
Serbest Yakın Çevre	17	Hatboyu Caddesi'nde Marmaray istasyonunun yanında, 3.katta, 1+1, 80 m ² ofis 380.000-TL ye satılıktır.	80	380.000	4750	Filiz Karataş G. 0 (532) 335 03 10
	18	Hatboyu Caddesi'nde, Tuzla Belediyesi karşısında, 3.katta, 1+0, 70 m ² ofis 850.000-TL bedelle satılıktır.	70	850.000	12143	Kuvars 0 (554) 969 06 24
	19	Yayla Mahallesi'nde, giriş katta, 3+1, 300 m ² ofis 1.379.000-TL bedelle satılıktır.	300	1.379.000	4597	Selahattin Sarı 0 (532) 692 86 84
	20	Evluya Çelebi Mahallesi'nde, 3.katta, 1+0, 160 m ² ofis 1.650.000-TL bedelle satılıktır.	160	1.650.000	10313	Prestij Grup 0 (532) 670 91 53
	21	Tuzla Hızlı Tren İstasyon Durağının bitişiğinde yeni ofis binasında, 3.katta, 1+1, 85 m ² ofis 385.000-TL ye satılıktır.	85	385.000	4529	Kato Yapı 0 (532) 742 56 65
	22	Tuzla İçmeler Mahallesi'nde iş merkezinde, 3.katta, 3+1, 130 m ² ofis 570.000-TL bedelle satılıktır.	130	570.000	4385	Century 21 0 (532) 695 01 99

Tablo. 9 Kiralık Ofis Verileri

Konum	No	Açıklama	Alan, m ²	Değer, TL	Birim Değer, TL/m ²	İletişim
Kaynarca Hattı	1	Kaynarca Medical Park hast karşısında, 200 m ² ofis, 6.500 TL bedelle kiralıktır.	200	6.500	32,50	Remax 0 (532) 357 24 44
	2	Kaynarca Medical Park hast karşısında, 4.000 m ² ofis binası, 115.000TL bedelle kiralıktır.	4000	115.000	28,75	Coldwell Banker 0 (535) 698 28 00
	3	Kaynarca yan yolda E5 cepheli 1.050 m ² plaza, 39.000 TL bedelle kiralıktır.	1050	39.000	37,14	Pendist 0 (530) 144 12 95
	4	Kaynarca yan yolda E5 arka cepheli 500 m ² plaza, 8.000 TL bedelle kiralıktır.	500	8.000	16,00	Remax 0 (532) 520 77 69
	5	Kaynarca yan yolda E5 cepheli 1000 m ² plaza, 16.000 TL bedelle kiralıktır.	1000	16.000	16,00	Remax 0 (532) 520 77 69
	6	Kaynarca yan yolda E5 cepheli 2000 m ² plaza, 32.000 TL bedelle kiralıktır.	2000	32.000	16,00	Remax 0 (532) 520 77 69
	7	Kaynarca yan yolda E5 cepheli 1080 m ² plaza, 25.000 TL bedelle kiralıktır.	1080	25.000	23,15	Remax 0 (532) 313 92 52

Varyap Plaza	8	Varyap Plazada, 59 m ² ofis, 1.250 TL bedelle kiralıktır.	59	1.250	21,19	Varlıbaş 0 (533) 689 18 26
	9	Varyap Plazada, 70 m ² ofis, 2.500 TL bedelle kiralıktır.	70	2.500	35,71	Varlıbaş 0 (533) 689 18 26
	10	Varyap Plazada, 672 m ² ofis, 19.500 TL bedelle kiralıktır.	672	19.500	29,02	Varlıbaş 0 (533) 689 18 26
	11	Varyap Plazada, 86 m ² ofis, 1.850 TL bedelle kiralıktır.	86	1.850	21,51	Remax 0 (532) 407 69 39
	12	Varyap Plazada, 140 m ² ofis, 3.000 TL bedelle kiralıktır.	140	3.000	21,43	Remax 0 (532) 407 69 39
	13	Varyap Plazada, 69 m ² ofis, 1.050 TL bedelle kiralıktır.	69	1.050	15,22	Remax 0 (532) 407 69 39
	14	Varyap Plazada, 86 m ² ofis, 1.000 TL bedelle kiralıktır.	86	1.000	11,63	Remax 0 (532) 407 69 39
	15	Varyap Plazada, 86 m ² ofis, 1.850 TL bedelle kiralıktır.	86	1.850	21,51	Remax 0 (532) 407 69 39
	16	Varyap Plazada, 118 m ² ofis, 2.350 TL bedelle kiralıktır.	118	2.350	19,92	Remax 0 (532) 407 69 39
	17	Varyap Plazada, 70 m ² ofis, 1.500 TL bedelle kiralıktır.	70	1.500	21,43	Remax 0 (545) 804 60 28
	18	Varyap Plazada, 702 m ² ofis, 26.000 TL bedelle kiralıktır.	702	26.000	37,04	Epa Tetikler 0 (532) 671 71 76
	19	Varyap Plazada, 702 m ² ofis, 19.500 TL bedelle kiralıktır.	702	19.500	27,78	Varlıbaş 0 (533) 689 18 26
	Lantana	20	Elexia Projesinde, 110 m ² ofis, 5.000 TL bedelle kiralıktır.	110	5.000	45,45
21		Lantana Plaza E5 cephe, 73 m ² ofis, 4.500 TL bedelle kiralıktır.	73	4.500	61,64	remax 0 (533) 049 02 42
22		Lantana Plaza E5 cephe, 164 m ² ofis, 6.000 TL bedelle kiralıktır.	164	6.000	36,59	remax 0 (533) 049 02 42
Hatboyu Caddesi	23	Lantana Plaza E5 cephe, 89 m ² ofis, 5.000 TL bedelle kiralıktır.	89	5.000	56,18	remax 0 (533) 049 02 42
	24	Hatboyu caddesinde Tuzla Belediyesi karşısında, 70 m ² ofis için 2.000 TL kira istenmektedir.	70	2.000	28,57	Kuvars 0 (554) 969 06 24
	25	Hatboyu caddesinde Tuzla Belediyesi karşısında, 80 m ² ofis için 2.250 TL kira istenmektedir.	80	2.250	28,13	Remax 0 (539) 641 74 60
	26	Hatboyu caddesinde Tuzla Belediyesi karşısında, 95 m ² ofis için 2.500 TL kira istenmektedir.	95	2.500	26,32	Remax 0 (530) 896 41 34
Karina	27	Hatboyu caddesinde Tuzla Belediyesi karşısında, 120 m ² ofis için 3.250 TL kira istenmektedir.	120	3.250	27,08	Remax 0 (539) 641 74 60
	28	Karina'da 2. katta konumlu 50 m ² ofis için 1.800 TL kira istenmektedir.	50	1.800	36,00	Sahibi
	29	Karina'da 2. katta konumlu 40 m ² ofis için 1.300 TL kira istenmektedir.	40	1.300	32,50	BG 0 (532) 581 73 90
	30	Karina'da 1. katta konumlu 55 m ² ofis için 1.250 TL kira istenmektedir.	55	1.250	22,73	İdea/Tima 0 (505) 746 94 01
Prestij Nova	31	Prestij Nova Plazada, 100 m ² ofis 3.850 TL bedelle kiralıktır.	100	3.850	38,50	Prestij 0 (532) 670 91 53
	32	Prestij Nova Plazada, 110 m ² ofis 4.000 TL bedelle kiralıktır.	110	4.000	36,36	Prestij 0 (532) 670 91 53
	33	Prestij Nova Plazada, 140 m ² ofis 4.500 TL bedelle kiralıktır.	140	4.500	32,14	Prestij 0 (532) 670 91 53
	34	Prestij Nova Plazada, 135 m ² ofis 4.250 TL bedelle kiralıktır.	135	4.250	31,48	Prestij 0 (532) 670 91 53
	35	Prestij Nova Plazada, 430 m ² ofis 13.500 TL bedelle kiralıktır.	430	13.500	31,40	Prestij 0 (532) 670 91 53
	36	Prestij Nova Plazada, 155 m ² ofis 4.500 TL bedelle kiralıktır.	155	4.500	29,03	Prestij 0 (532) 670 91 53
	37	Prestij Nova Plazada, 155 m ² ofis 4.750 TL bedelle kiralıktır.	155	4.750	30,65	Prestij 0 (532) 670 91 53
Tuzla Ticaret Merkezi	38	Tuzla Ticaret Merkezi projesinde, 124 m ² ofis 3.000 TL bedelle kiralıktır.	124	3.000	24,19	Elit House 0 (539) 838 34 04
	39	Tuzla Ticaret Merkezi projesinde, 88 m ² ofis 2.100 TL bedelle kiralıktır.	88	2.100	23,86	Tuzlam 0 (532) 286 52 29
	40	Tuzla Ticaret Merkezi projesinde, 163 m ² ofis 3.250 TL bedelle kiralıktır.	163	3.250	19,94	Remax 0 (535) 457 37 85
	41	Tuzla Ticaret Merkezi projesinde, 124 m ² ofis 2.900 TL bedelle kiralıktır.	124	2.900	23,39	Remax 0 (535) 457 37 85

Serbest Yakın Çevre	42	Tuzla Ticaret Merkezi projesinde, 118 m ² ofis 2.100 TL bedelle kiralıktır.	118	2.100	17,80	Remax 0 (535) 457 37 85
	43	Tuzla Ticaret Merkezi projesinde, 234 m ² ofis için 4.800 TL kira istenmektedir.	234	4.800	20,51	Remax 0 (535) 457 37 85
	44	İçmeler köprüsü yakınında prestijli yeni yapıda, 75 m ² ofis, 2.000 TL bedelle kiralıktır.	75	2.000	26,67	NG 0 (534) 503 63 63
	45	Evlıya Çelebi Mah. 485 m ² ofis, 15.000 TL bedelle kiralıktır.	485	15.000	30,93	En House 0 (544) 212 16 59
	46	Şıfa Mahallesiinde 270 m ² plaza, 8.000 TL bedelle kiralıktır.	270	8.000	29,63	Coldwell Banker 0 (539) 962 97 97
	47	Yayla Mahallesiinde 2100 m ² plaza, 54.000 TL bedelle kiralıktır.	2100	54.000	25,71	Remax 0 (538) 511 40 40
	48	Tersane bölgesinde, 130 m ² ofis, 3.750 TL bedelle satılıktır.	130	3.750	28,85	Concept 0 (532) 067 69 03
	49	Tuzla Devlet hastanesi yanında Tunalp Plazada, 180 m ² ofis, 4.000 TL bedelle kiralık	180	4.000	22,22	TUNA 0 (532) 795 20 58
	50	E5 üzeri 110 m ² ofis, 2.500 TL bedelle kiralıktır.	110	2.500	22,73	Denk Evim 0 (553) 078 54 53
	51	E5 üzeri 600 m ² plaza, 20.000 TL bedelle kiralıktır.	600	20.000	33,33	Remax 0 (533) 762 56 31
	52	Şınasi Dural cad. köşe konumda, dubleks 140 m ² ofis, 2.450 TL bedelle kiralıktır.	140	2.450	17,50	Remax 0 (532) 352 23 66
	53	İçmelerde 180 m ² ofis, 6.000 TL bedelle kiralık, 1.650.000 TL bedelle satılıktır.	180	6.000	33,33	Güzelyalı karınca 0 (506) 702 60 73
	54	Pendik Kaymakamlığı yakın 3.400 m ² hastane binası 125.000 TL bedelle kiralıktır.	3400	125.000	36,76	Saha 0 (532) 154 45 58
	55	Tuzla Devlet Hastanesi'ne yakın 180 m ² plaza katı 4.000 TL bedelle kiralıktır.	180	4.000	22,22	Tuna İnşaat 0 (532) 795 20 58
	56	Eskihisar-feribot yoluna cepheli 445 m ² plaza katı 8.000 TL bedelle kiralıktır.	445	8.000	17,98	Coldwell Banker 0 (543) 341 02 01
	57	Gebze E5 üzeri 165 m ² ofis, 3.000 TL bedelle kiralıktır.	165	3.000	18,18	GlobalKatılım 0 (533) 290 37 54
	58	Vatan Caddesi üzeri 2.100 m ² komple bina, 54.000 TL bedelle kiralıktır.	2100	54.000	25,71	Remax 0 (533) 412 68 68
	59	Güzelyalı'da E5 cepheli 3.500 m ² komple plaza 60.000 TL bedelle kiralıktır.	3500	60.000	17,14	Tümyef 0 (533) 540 50 95

➤ **Emsal Satılık Arsa Araştırmaları**



Taşınmazın Maliyet analizi için pazarda yakın konumda benzer imar koşullarında satılık arsa verileri araştırılmış bölgede işyapan satış temsilcileri ile görüşülmüş olup ulaşılan Pazar verilerine aşağıda yer verilmiştir.

Tablo. 10 Satılık Arsa Verileri

No	Özellikler	Alan, m ²	Değer, TL	Birim Değer, TL/m ²	İrtibat
1	Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda yer alan; Tuzla İstasyon Mahallesi'nde 7308 ada 1 parsel Ticaret + konut alanında kalan 7000 m ² arsa için 31.500.000-TL istenmektedir.	7.000	31.500.000	4.500	Garanti İstanbul 0 (534) 551 88 60
2	Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda yer alan; Tuzla İçmeler Mahallesi'nde taşınmaz ile aynı imar koşullarında 8312 m ² yüzölçümlü 0 ada 4101 parsel üzerindeki yaklaşık 10.000 m ² yapı ile birlikte 76.000.000-TL bedelle satılıktır. Yapı maliyeti şerefiyeli olarak 35.000.000-TL hesaplanmıştır.	8.312	41.000.000	4.933	Coldwell Banker 0 (532) 732 31 24
3	Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda yer alan; Tuzla İstasyon Mahallesi'nde taşınmaz ile aynı imar koşullarında 26192 m ² yüzölçümlü 0 ada 8193 parsel 74.646.000-TL muhammen bedelle satılıktır (Temmuz ayında 110.005.000-TL muhammen bedel belirlenmiştir ve satılamamıştır. Güncel tahmini bedel 81.299.285-TL olarak belirlenmiştir.)	26.192	81.299.285	3.104	Tuzla Belediyesi 444 0 906
4	Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda yer alan; Tuzla İstasyon Mahallesi'nde taşınmaz ile aynı imar koşullarında 10.053 m ² yüzölçümlü 0 ada 4554 parsel için yapılan KAP raporunda 2019 yılı birim değeri 2.550 TL/m ² olarak takdir edilmiştir. Taşınmazın üst hakkı değerlendirilmesi yapılmış olup güncel koşullarda enflasyon oranında artırıldığında ve 1/3 oranında üst hakkı düzeltmesi yapıldığında birim değerinin yaklaşık 3.800 TL/m ² olabileceği düşünülmektedir.	10.053	3.800	3.800	KAP
5	Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda yer alan; Tuzla İstasyon Mahallesi'nde, Kaks: 1.60, Hmax: 15.50 m, Konut alanında kalan 720 m ² arsa için 3.900.000-TL istenmektedir.	720	3.900.000	5.417	Century 21 0 (532) 695 01 99
6	Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda yer alan; Tuzla Yayla Mahallesi'nde, Kaks: 2.00, Konut alanında kalan 7464 m ² arsa için 75.000.000-TL istenmektedir.	7.464	75.000.000	10.048	Sahibi 0 (532) 206 86 15

7.3.1.1. Emsal Karşılaştırma Analizi ve Sonuçları

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

Değerleme konusu taşınmazlar ile aynı bölgede ve yakın konumda bulunan konu taşınmazlara emsal teşkil edebilecek satılık ve kiralık mülkler araştırılmıştır. Pazar araştırmasında emsal taşınmazların konumlu olduğu yapıların teknik donanım, ulaşım ilişkileri, sunulan hizmetler gibi farklı kriterler doğrultusunda değişiklik gösterdiği görülmüştür. Yapılan Pazar araştırmaları sonucunda bölgede son bir yıl içinde yeni yatırımların tamamlanma aşamasında devam ettiği izlenmiş arz edilen çok sayıda satılık ve kiralık ofis verisinin ulaşılmış olup ekonomik koşullar, arzın fazla olması gibi nedenlerle pazarın durgunlaştığı ve düşüşe geçtiği dolayısı ile pazarlık paylarının yüksek olduğu gözlenmiştir.

Yapılan incelemelerde, taşınmazın konumlu olduğu bölgede proje niteliği olarak taşınmaza emsal teşkil edebilecek bir emsal verisine rastlanılmamış olması ve taşınmazların halihazırda kira sözleşmelerinin mevcut olması emsal verilerin düzeltme hesaplarında dikkate alınmıştır.

Yapılan görüşmelerde bölgedeki arz talep dengesinin bozulduğu beyan edilmiştir. Arzın devam ediyor olmasından kaynaklı, pazarlık payının yüksek olduğu ve fiyatların düşüş eğiliminde olduğu görülmüştür. Taşınmazın konumlu olduğu bölgenin imar koşulları doğrultusunda verimli olabilmesinin nihai tüketiciye hitap etmesi ve alıcısının az olması dolayısı ile zaman alacağı gözlenmiştir. (Yapılan Pazar analizinde uzun süredir pazarda bulunan taşınmazlar bulunmakta, istenen değerlerin yüksek ve yatırım amaçlı alımların ekonomik veriler sonucu karlılığının düşük olması nedeniyle teklif görmemektedirler.)

Tablo. 11 Ofis Birim Kirası Düzeltme Tablosu

EMSALLER		DÜZELTME				
Emsal Taşınmazlar	Ortalama Birim Kira Değeri, TL/m ²	Pazarlık	Konum	Alan	Proje Niteliği	Düzeltilmiş Birim Kira Değeri, TL/m ²
KAYNARCA HATTI	24,22	-15%	20%	15%	50%	41,2
VARYAP PLAZA	23,61	-15%	10%	0%	50%	34,2
ELEXİA	45,45	-20%	10%	0%	30%	54,5
LANTANA PLAZA	51,47	-35%	0%	0%	50%	59,2
HATBOYU CADDESİ	27,52	-20%	20%	0%	60%	44,0
KARİNA İŞ MERKEZİ	32,43	-20%	30%	0%	40%	48,6
PRESTİJ NOVA PLAZA	31,84	-15%	20%	10%	40%	49,4
TUZLA TİCARET MERKEZİ	20,68	-15%	30%	10%	50%	36,2
SERBEST YAKIN ÇEVRE	25,56	-15%	30%	0%	50%	42,2
ORTALAMA BİRİM KİRA DEĞERİ						45,5

Pazarda konumlu iş merkezlerinin istenen ortalama birim kira değerleri; konum, alan, proje niteliği ve pazarlık kriterleri doğrultusunda düzeltilerek ofis/iş yeri nitelikli taşınmazlara ortalama birim kira değeri takdir edilmiştir. Düzeltmeler sonucunda; ofislerin ortalama birim kira değeri 45,51 TL/m² olarak hesaplanmış yuvarlatılarak **45,50 TL/m²/Ay** olarak takdir edilmiştir.

Tablo. 12 Kapitalizasyon Oranı Tablosu

EMSAL AÇIKLAMASI	SATIŞ, TL	KİRA, TL/AY	KAP
*Pendik Varyap plazada, 702 m ² brüt, 450 m ² net ofis 5.900.000 TL bedelle pazarlıklı olarak satılık olup aynı zamanda 19.000-TL bedelle kiralıktır.	2.950.000	17100	6,96%
Emlak ofisi ile yapılan görüşmede VARYAP Plazada yakın zamanda 69 m ² brüt alanlı ofisin 700-TL/AY bedelle kiralandığı, 140.000-TL bedel ile de satıldığı öğrenilmiştir.	140.000	700	6,00%
Tuzla Aydınli Mahallesinde, BMS İnşaat tarafından pazarlanan 40 m ² 1.400 TL/AY kira getirili, zemin katta konumlu, ofis 390.000 TL bedelle pazarlıklı olarak satılıktır.	234.000	1400	7,18%
VEMA TUZLA Projesinde (E-5 ten reklam kabiliyeti yüksek); 80 m ² home ofis 379.000-TL bedelle satılık olup 2500 TL kira getirisinin olacağı beyan edilmiştir. (Projenin hafriyatı yapılmış olup inşaatına başlanacaktır.)	265.300	2000	9,05%
Tarafımızca hazırlanan değerlendirme raporunda Karina İş Merkezinde, arka cephede, 40 m ² ofis,900 TL/Ay bedelle kiralanabileceği, 180.000-TL bedelle alıcı bulabileceğine kanaat edilmiştir.	180.000	900	6,00%
Tuzla MSY Karina'da 1+1 ofis, 50 m ² 275.000-TL bedelle satılıktır. Kira getirisinin 1.100-TL olduğu beyan edilmiştir. Satış bedelinde pazarlık payı olduğu beyan edilmiştir.	192.500	1100	6,86%
Tuzla Hızlı Tren İstasyon Durağının bitişiğinde yeni ofis binasında 92 m ² ofis 650.000-TL bedelle satılıktır. Konu emsal aynı zamanda 2.500 -TL bedelle kiralıktır.	455.000	2500	6,59%
KAP			6,95%
Not: Pazarlık oranı satılık bedellerinde yapılan görüşmeler sonucu %30- ile %50 olarak, Kira bedellerinde %10- 20 aralığında uygulanmıştır.			

Kapitalizasyon oranı için yapılan hesaplamalarda bölge ortalaması %6,95 olarak hesaplanmakla birlikte emsal verilerinin konumu, kullanım fonksiyonu ve kira durumları dikkate alındığından kapitalizasyon oranlarının ~%6-%7 aralığında değiştiği görülmüştür. Raporu konu ofis nitelikli taşınmazların çok büyük bir alanda, tek bir malik tarafından kullanılmalrı ve halihazırda kira sözleşmeleri dikkate alınarak kapitalizasyon oranının %7,5 olarak alınması uygun bulunmuştur.

İştirakler bazında paylaşımı alanları bazında paylaştırılmış olup aşağıdaki şekilde hesaplanmıştır.

Tablo. 16 İştirakler Bazında Maliyet Oluşumları Yaklaşımı Değeri

İŞTİRAKLER	Alan, m ²	Değer, TL
SOFTECH	12.043,17	69.156.206
İŞ BANKASI	172.609,99	991.188.536
TOPLAM	184.653	1.060.344.742

7.3.3. Gelir İndirgeme Yaklaşımı

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

7.3.3.1. Direkt Kapitalizasyon Yöntemi

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

Yapılan Pazar araştırması ve emlak ofislerinden alınan bilgiler sonucunda; değerlendirme konusu ofis nitelikli taşınmazların birim kira değeri; pazar değeri ve kira sözleşmesi dikkate alınarak ortalama **~45,50 TL/m²**, kapitalizasyon oranı **%7,5** olarak hesaplarda kullanılmıştır. Direkt Gelir Kapitalizasyonu Yöntemi ile hesaplanan satış değerleri aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

Tablo. 17 Direkt Kapitalizasyon Analizi Yöntemi İle Taşınmazların Değeri

Blok Adı	B.B. No	B.B. Genel Brüt Alanı, m ²	Aylık Birim Kira Değeri, TL/ m ² /AY	Aylık Kira Değeri TL/AY	Yıllık Kira Değeri, TL	Değer, TL
A	1	86.561,18	45,5	3.938.534	47.262.404	630.165.390
	2	5.003,23	45,5	227.647	2.731.764	36.423.514
B	1	32.482,66	45,5	1.477.961	17.735.532	236.473.765
C	1	35.268,13	45,5	1.604.700	19.256.399	256.751.986
D	1	13.169,61	45,5	599.217	7.190.607	95.874.761
	2	12.168,35	45,5	553.660	6.643.919	88.585.588
TOPLAM		184.653,16		8.401.719	100.820.625	1.344.275.005

*Ruhsata esas 50,83 m² alanlı güvenlik binaları, bağımsız bölümlere alanları oranında pay edilerek tabloya yansıtılmıştır.

Rapor Konusu taşınmazda yer alan bağımsız bölümlerin değeri Direkt Kapitalizasyon yöntemi ile **1.344.275.005.-TL** olarak hesaplanmıştır.

Tablo. 18 İşveren talebi doğrultusunda mevcut kiracı kullanımı dikkate alınarak değer takdiri tablosu

Kiracı	Blok/Kat	Bağımsız Bölüm No	Bağımsız Bölüm Brüt Alan, m ²	Bağımsız Bölüm Birim Kira Değeri, TL/m ² /ay	Bağımsız Bölüm Aylık Kira Değeri, TL/ay	Bağımsız Bölüm Yıllık Kira Değeri, TL/yıl	Değer, TL
SOFTECH	B/1		12.043,17	45,5	547.964	6.575.571	87.674.278
İŞBANKASI	A	1	86.561,18	45,5	3.938.534	47.262.404	630.165.390
		2	5.003,23	45,5	227.647	2.731.764	36.423.514
	*B	1	20.439,49	45,5	929.997	11.159.962	148.799.487
	C	1	35.268,13	45,5	1.604.700	19.256.399	256.751.986
	D	1	13169,61	45,5	599.217	7.190.607	95.874.761
	D	2	12.168,35	45,5	553.660	6.643.919	88.585.588
	Toplam			172.609,99		7.853.755	94.245.055
NOT	*İŞBANKASI İÇİN SOFTECH'İN KIRALANAN TOPLAM ALANI B BLOKTAN DÜŞÜLEREK DİKKATE ALINMIŞTIR.						
GENEL TOPLAM			184.653,16		8.401.719	100.820.625	1.344.275.005

*Tabloda yer alan değerler yuvarlatılmış değerlerdir.

7.3.3.2. Nakit Akımları Analizi Yöntemi

Bu yaklaşımda gayrimenkullerin yıllık getirdiği gelirler veya gayrimenkulde en etkin ve verimli kullanım ile geliştirilecek projenin yıllara yaygın olarak nakit akışları hesaplanır. Hesaplanan net işletme gelirleri, indirgeme oranı ile indirgenerek, konu gayrimenkullerin net bugünkü değerleri hesaplanır. Değerleme çalışmasında Nakit/Gelir akımları Analizi Yöntemi taşınmazların sözleşme ile tanımlanmış getirisi dikkate alınarak projeksiyon sözleşmesinin bittiği yıl olan 2041 yılında tamamlanmıştır.

Nakit Akışları Yaklaşımı Varsayım ve Kabuller;

-Yıllık kira bedeli sözleşme koşulları dikkate alınarak yıllık Tüfe/Üfe ortalaması oranında artırılmıştır. Gelecek yıllar ortalama Tüfe/Üfe oranı 2008-2018 yılları arasında açıklanan verilerin yaklaşık ortalaması olarak hesaplara yansıtılmıştır.

-Emlak vergisi ve sigorta giderleri hesabı aşağıda sunulmuş olup her yıl gider olarak hesaplara yansıtılmıştır. Kullanıcı bazında yapılan nakit akış hesaplamalarında vergi ve sigorta bedeli takdir edilen kira bedellerinin oranı doğrultusunda dağıtılmıştır.

Arsa Rayiç Bedeli, TL	44.395	1.046,95	46.479.712
Yapı Sigorta Değeri, TL			375.715.139
Vergiye Esas Toplam Değer, TL			422.194.851
Emlak Vergisi, TL		0,4%	1.688.779
Sigorta Bedeli, TL		0,4%	1.502.861
Toplam Vergi ve Sigorta Bedeli, TL			3.191.640

-Projeksiyon kira sözleşmesinin bittiği yıl olan 2041 yılında tamamlanmıştır.

-Son yılın geliri %7,5 kapitalizasyon oranı ile kapitalize edilerek devam eden değer hesaplanmıştır.

-İndirgeme oranı aşağıda detayları paylaşıldığı şekilde, hesaplanmıştır.

TL	
RF (Risksiz Getiri Oranı)	11,58
RM-RF (Piyasa Getirisi)	11,40
B (Sektör Betası)	0,53
C (Diğer Riskler)	0

08.03.2028 tarihli devlet tahvili getirisi dikkate alınmıştır.

RM-RF= S&P 500' de bulunan şirketlerin ortalama getiri oranı kabul edilmiştir.

B = İş GYO'nun betası alınmıştır.

C = Konu gayrimenkulün uzun süreli kira sözleşmesi olması sebebi ile diğer riskler ülke risk puanının (%5) yarısı kadar alınmıştır.

RE (İndirgeme Oranı)	17,62%
Kabul Edilen (İndirgeme Oranı)	18,00%

Tablo. 19 Nakit Akışları Tablosu

Dönemler	1	2	20	21	22	
Günler	30	390	6870	7230	7590	
Yıllar	2020	2021	2039	2040	2041	
Yıllık Kira Bedeli	10,09%	8.401.719	110.988.647	625.753.949	688.862.856	758.336.460
Emlak Vergisi ve Sigorta Giderleri		-265.970	-3.513.525	-19.809.253	-21.807.068	-24.006.367
Net Nakit Akışları		8.135.749	107.475.122	605.944.695	667.055.788	734.330.093
Devam Eden Değer						9.791.067.903
Net Nakit Akışlar		8.135.749	107.475.122	605.944.695	667.055.788	10.525.397.995
İndirgenmiş Değer	18,00%	8.135.749	89.832.973	25.744.513	24.017.724	321.163.518
Satış Değeri	TUTOM	1.334.549.287	TL			

Nakit Akımları analizi ile taşınmazın değeri, **1.334.549.287.-TL** olarak hesaplanmıştır.

İşveren talebi doğrultusunda mevcut kiracı kullanımı dikkate alınarak hesaplanan değer takdiri tabloda sunulmuştur.

Tablo. 20 Softtech Kullanımındaki Alanların Değeri

Dönemler	1	2	20	21	22	23	
Günler	30	390	6870	7230	7590	7950	
Yıllar	2020	2021	2039	2040	2041	2042	
Yıllık Kira Bedeli	10,09%	547.964	7.238.734	40.811.981	44.927.975	49.459.077	54.447.153
Emlak Vergisi ve Sigorta Giderleri		-17.347	-229.154	-1.291.969	-1.422.268	-1.565.707	-1.723.613
Net Nakit Akışları		530.618	7.009.580	39.520.011	43.505.707	47.893.370	52.723.541
Devam Eden Değer					638.578.269	702.980.542	
Net Nakit Akışlar		530.618	7.009.580	39.520.011	43.505.707	686.471.639	755.704.083
İndirgenmiş Değer	18,00%	530.618	5.858.951	1.679.070	1.566.448	20.946.443	19.541.479
Satış Değeri	SOFTTECH	87.039.962	TL				

Tablo. 21 İş Bankası Kullanımındaki Alanların Değeri

Dönemler	1	2	20	21	22	23	
Günler	30	390	6870	7230	7590	7950	
Yıllar	2020	2021	2039	2040	2041	2042	
Yıllık Kira Bedeli	10,09%	7.853.755	103.749.913	584.941.968	643.934.881	708.877.383	780.369.504
Emlak Vergisi ve Sigorta Giderleri		-248.623	-3.284.371	-18.517.284	-20.384.800	-22.440.660	-24.703.859
Net Nakit Akışları		7.605.131	100.465.541	566.424.684	623.550.081	686.436.723	755.665.645
Devam Eden Değer					9.152.489.634	10.075.541.930	
Net Nakit Akışlar		7.605.131	100.465.541	566.424.684	623.550.081	9.838.926.356	10.831.207.575
İndirgenmiş Değer	18,00%	7.605.131	83.974.022	24.065.443	22.451.276	300.217.075	280.080.292
Satış Değeri	İŞBANKASI	1.247.509.326	TL				

7.3.3.2.1. Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Emsal Pay Oranları

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

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

Değerleme çalışmasına konu taşınmazlar cins tashihi tapusu bulunmaktadır. Taşınmazlar mevcut imar durumuna uygun yapılaşmış olduklarından parsel üzerinde proje geliştirme hesabı yapılmamıştır.

7.5. Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

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

7.6. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

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

8. GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

8.1. Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması

Konu taşınmazların değerlemesinde Maliyet Analizi Yöntemi ile Gelir Yaklaşımı altında Direkt Kapitalizasyon yöntem ve İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi yöntemi uygulanmıştır. Maliyet Yaklaşımı kapsamında konu parsel üzerinde inşa edilmiş yapının teknik donanımı, altyapı özellikleri, peyzaj – sosyal alan düzenlemeleri ile inşaat kalitesi dikkate alınarak hesaplanan taşınmaz değeri -parselde geliştirilmiş yapının mevcut kira kontratından bağımsız olarak boş olduğu varsayımı ile- takdir edilmiştir. Gelir yaklaşımı altında uygulanan yöntemlerde ise uzun süreli kira sözleşmesi (sözleşmeden kaynaklı gelecekte sağlayacağı gelirler) dikkate alınarak değer takdirinde bulunulmuştur. Sonuç olarak maliyet yaklaşımı ile hesaplanan değer Pazar verilerine daha yakın olduğu düşünülmekle birlikte taşınmazın mevcut uzun süreli kira sözleşmesi ve buna bağlı olarak gelecek yıllarda elde edeceği gelirler dikkate alındığında nihai değer Direkt Kapitalizasyon yöntemi ve İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi yöntemi ile hesaplanan değerler lehine uyumlaştırılmıştır.

Tablo. 22 Farklı Yöntemler ile Hesaplanan Değerlerin Uyumlaştırılması

Maliyet Yaklaşımı, TL	Direkt Kapitalizasyon, TL	Gelir Yaklaşımı, TL	Uyumlaştırılmış Taşınmaz Değeri, TL
1.060.344.742	1.344.275.005	1.334.549.287	1.339.000.000

Sonuç olarak rapora konu taşınmazların güncel Pazar değeri K.D.V. hariç **1.339.000.000-TL** olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

İşveren talebi doğrultusunda mevcut kiracı kullanımı dikkate alınarak hesaplanan değer takdiri tabloda sunulmuştur.

Kiracı	Maliyet Yaklaşımı, TL	Direkt Kapitalizasyon, TL	Gelir Yaklaşımı, TL	Uyumlaştırılmış Taşınmaz Değeri, TL
SOFTECH	69.156.206	87.674.278	87.039.962	87.330.239
İŞBANKASI	991.188.536	1.256.600.727	1.247.509.326	1.251.669.761
Toplam				1.339.000.000

8.2. Değerleme Raporunda Yer Alması Gereken Asgari Bilgiler

Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

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

8.3. Yasal Gereklere Yerine Getirilip Getirilmediği

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

Değerlemesi yapılan gayrimenkuller için yapılan incelemelerde taşınmazlarda kat mülkiyetinin kurulmuş olduğu, yapı ruhsatları ile yapı kullanma izin belgelerinin düzenlendiği görülmüştür. Değerleme konusu taşınmazların imar mevzuatı ve tapu mevzuatı gereği yasal prosedürünün tamamlandığı görülmüştür.

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

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

Değerleme konusu taşınmazlar için tapu mevzuatı ve imar mevzuatı gereği prosedürlerin tamamlandığı görülmüştür. Tapu kayıtlarında yapılan incelemede konu taşınmazların beyanlar hanesinde; otopark bedeline ilişkin taahhütname belirtmesi, yönetim planı ve kat mülkiyeti belirlenimleri bulunduğu, şerhler hanesinde; TEDAŞ lehine kira şerhleri bulunduğu gözlemlenmiştir. Yapılan incelemeler sonucunda taşınmazlar üzerinde bulunan tüm takyidat kayıtlarının ilgili mevzuatlar gereği bulunması gereken kayıtlar olduğu anlaşılmış olup Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. Maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde, taşınmazların tapu kayıtlarında bulunan kayıtların olumsuz etkisi bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

Halihazırda İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde yer alan konu taşınmazların Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri gereğince Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Binalar" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca görülmemiştir.

9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ

9.1. Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Değerleme konusu 6 adet bağımsız bölümün değer takdirinde taşınmazın konumlu olduğu bölgede proje niteliği olarak taşınmaza emsal teşkil edebilecek bir taşınmaz verisine rastlanılmamış yakın konumunda taşınmazlarla rekabet edebilecek emsal mülkler incelenmiş, ulaşım ilişkileri, çevre yapılanmaları, buldukları lokasyon dikkate alınmıştır. Nihai olarak değerlendirme çalışmasında Maliyet Oluşumları Analizi Yöntemi, Direkt Kapitalizasyon Yöntemi ve Gelir Yöntemi kullanılmış olup taşınmazların tamamının ofis ve İş Bankası Operasyon Merkezi olarak kullanıldığı ve 2041 yılına kadar kira sözleşmesinin bulunması nedeniyle nihai değer Direkt Gelir kapitalizasyonu yöntemi ve Gelir Yöntemi ile ulaşılan değerler lehine uyumlaştırılmıştır.

9.2. Nihai Değer Takdiri

Tablo. 23 Nihai Değer Tablosu

BLOK ADI	B.B. NO	B.B. GENEL BRÜT ALANI, m ²	B.B. AYLIK BİRİM KİRA DEĞERİ, TL/AY/m ²	B.B. AYLIK KİRA DEĞERİ, TL/AY	B.B. YILLIK KİRA DEĞERİ, TL/YIL	KDV HARİÇ B.B. BİRİM DEĞERİ, TL/M ²	KDV HARİÇ B.B. DEĞERİ, TL	KDV DAHİL B.B. DEĞERİ, TL	SİGORTA DEĞERİ, TL
A	1	86.561,18	45,50	3.938.534	47.262.404	7.251	627.692.589	740.677.255	160.138.183
	2	5.003,23	45,50	227.647	2.731.764	7.251	36.280.587	42.811.092	9.255.976
B	1	32.482,66	45,50	1.477.961	17.735.532	7.251	235.545.829	277.944.079	94.199.714
C	1	35.268,13	45,50	1.604.700	19.256.399	7.251	255.744.478	301.778.484	65.246.041
D	1	13.169,61	45,50	599.217	7.190.607	7.251	95.498.543	112.688.281	24.363.779
	2	12.168,35	45,50	553.660	6.643.919	7.251	88.237.974	104.120.809	22.511.448
TOPLAM	6	184.653,16		8.401.719	100.820.625		1.339.000.000	1.580.020.000	375.715.139

Tablo. 24 Mevcut Kullanım Nihai Değer Tablosu

MEVCUT KULLANIM DURUMU	ALAN, M ²	BİRİM KİRA BEDELİ, TL/AY/M ²	KDV HARİÇ AYLIK KİRA, TL/AY	BİRİM SATIŞ DEĞERİ, TL/M ²	K.D.V. HARİÇ PAZAR DEĞERİ, TL	K.D.V. DAHİLPAZAR DEĞERİ, TL
SOFTTECH	12.043,17	45,50	547.964	7.251	87.330.239	103.049.682
İŞBANKASI	172.609,99	45,50	7.853.755	7.251	1.251.669.761	1.476.970.318
TOPLAM	184.653,16		8.401.719		1.339.000.000	1.580.020.000

Tablo. 25 Toplam Değer Tablosu

TAŞINMAZ	İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Merkez Mahallesi, 7301 Ada 1 Parsel Türkiye İş Bankası A.Ş. Operasyon Merkezi					
ALAN, M ²	BİRİM KİRA BEDELİ, TL/AY/M ²	KİRA DEĞERİ, TL/AY	BİRİM SATIŞ DEĞERİ, TL/M ²	K.D.V. HARİÇ PAZAR DEĞERİ, TL	K.D.V. DAHİLPAZAR DEĞERİ, TL	SİGORTAYA ESAS DEĞERİ, TL
184.653,16	45,50	8.401.718,78	7.251	1.339.000.000	1.580.020.000	375.715.139

Raporda belirtilen değerlerin tamamı KDV Hariç değerlerdir.

*K.D.V. oranı %18 olarak hesaplara yansıtılmıştır.

Sonuç olarak; İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Merkez Mahallesi, 7301 Ada 1 Parselde konumlu Türkiye İş Bankası A.Ş. Tuzla Operasyon Merkezi projesinde yer alan 6 adet bağımsız bölümün değerlendirme tarihi itibari ile toplam pazar değeri K.D.V. hariç **1.339.000.000.-TL (Birmilyarüçyüzotuzdokuzmilyon Türk Lirası)** olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

Sevgi TUNA

Mimar

SPK LİSANS NO: 408629

GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANI

Başaran Ünlü

Şehir Plancısı

SPK LİSANS NO: 403857

GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMA

Aysel AKTAN

Şehir Plancısı-Harita Mühendisi

SPK LİSANS NO: 400241

SORUMLU DEĞERLEME UZMANI