

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

İŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL İLİ, TUZLA İLÇESİ, MERKEZ MAHALLESİ,
6408 PARSEL NUMARALI "ARSA"

21_400_233
28.12.2021

İÇİNDEKİLER

UYGUNLUK BEYANI	3
1. RAPOR BİLGİLERİ	4
2. ŞİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ	4
3. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ	4
4. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER	5
4.1. GAYRİMENKULÜN KONUMU, ULAŞIMI VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ	5
4.2. GAYRİMENKULÜN TANIMI	6
4.3. GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER	10
5. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ	18
5.1. DEMOGRAFİK VERİLER	18
6. DEĞERLEME TEKNİKLERİ	27
6.1. FİYAT, MALİYET VE DEĞER	27
6.2. PAZAR VE PAZAR DIŞI ESASLI DEĞER	28
6.3. DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI	29
7. GAYRİMENKULE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ	30
7.1. GAYRİMENKULÜN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER (S.W.O.T. ANALİZİ)	30
7.2. EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ	30
7.3. DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ	31
7.4. ÜZERİNDE PROJE GELİŞTİRİLEN ARSALARIN BOŞ ARAZİ VE PROJE DEĞERLERİ VE VARSAYIMLAR İLE ULAŞILAN SONUÇLAR	40
7.5. GAYRİMENKUL VE BUNA BAĞLI HAKLARIN HUKUKİ DURUMUNUN ANALİZİ	41
7.6. MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ	41
8. GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	41
8.1. ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI	41
8.2. DEĞERLEME RAPORUNDA YER ALMASI GEREKEN ASGARİ BİLGİLER	41
8.3. YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ	42
8.4. DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN PORTFÖYE ALINMASINDA SERMAYE PİYASASI MEVZUATI	42
9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ	43
9.1. SORUMLU DEĞERLEME UZMANININ SONUÇ CÜMLESİ	43
10. RAPOR EKLERİ	44
10.1. GAYRİMENKULLERİN TAPU VE TAKYİDAT BELGELERİ	44
10.2. MAHAL FOTOĞRAFLARI	46
10.3. GELİŞTİRİLEN PROJEYE İLİŞKİN BELEDİYESİNDE GÖRÜLEN VAZİYET PLANI	48
10.4. PROJE ONAY KAPAKLARI	49
10.5. RESMÎ BELGELER_YAPI RUHSATLARI	52
10.6. RESMÎ BELGELER_İMAR DURUM YAZISI VE İPOTEK YAZISI	55
11. SERTİFİKASYONLAR	56

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 bulunmaktadır.
- Rapor konusu mülk kişisel olarak denetlenmiş ve ilgili resmî kurumlarda gerekli incelemeler yapılmıştır.
- Rapor içeriğinde belirtilen değerlendirme uzmanı/değerleme uzmanlarının haricinde hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımı bulunmamaktadır.
- Çalışma iş gereksinimlerinin kapsamına uygun olarak geliştirilmiş ve Uluslararası Değerleme Standartlarına uygun olarak raporlanmıştır.
- Değerleme konusu taşınmaz 30.09.2021 tarihinde incelenmiştir.
- Bu rapor Sorumlu Değerleme Uzmanlarından Aysel AKTAN yönetiminde ve Değerleme Uzmanı Erkan SÜMER kontrolünde, Değerleme Uzmanı Tuğba AYDIN tarafından hazırlanmıştır.

1. RAPOR BİLGİLERİ

RAPORUN S.P.K. DÜZENLEMELERİ KAPSAMINDA DEĞERLEME AMACIYLA HAZIRLANIP HAZIRLANMADIĞINA İLİŞKİN AÇIKLAMA	: Bu rapor; 31.08.2019 Tarih, 30874 sayılı 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, 6408 Parsel sayılı “Arsa” nitelikli taşınmazın güncel pazar değerinin belirlenmesi amacıyla 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	: Gayrimenkule daha önceki tarihlerde şirketimizce hazırlanan; 09.12.2019 tarih, 19_400_322 numaralı değerlendirme raporunda KDV hariç 175.000.000 TL- KDV dâhil 206.500.000.-TL, 14.12.2020 tarih, 20_400_291 numaralı değerlendirme raporunda KDV hariç 185.000.000.TL KDV dâhil 218.300.000.TL değer takdir edilmiştir.
RAPORU HAZIRLAYANLAR	: Tuğba AYDIN Şehir Plancısı Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 405825 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. Rıfkı Tongsir Cad. Demirhan Plaza No:93/4 - 34841 Maltepe / İSTANBUL Tel: +90 (216) 388 05 09 Fax: +90 (212) 258 78 84 www.harmonigd.com.tr -mail: info@harmonigd.com.tr
MÜŞTERİ UNVANI	: İŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
MÜŞTERİ ADRESİ	: İş Kuleleri Kule-2 Kat:10-11 Levent, 34330 Beşiktaş/İstanbul Müşterinin talebi; İş G.Y.O. A.Ş. mülkiyetinde bulunan İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Merkez Mahallesi, 6408 parsel numaralı “Arsa” nitelikli taşınmazın güncel pazar değerinin Sermaye Piyasası Kurulu Mevzuatı kapsamında belirlenmesi olup herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir.
MÜŞTERİ TALEBİNİN KAPSAMI VE GETİRİLEN SINIRLAMALAR	

3. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

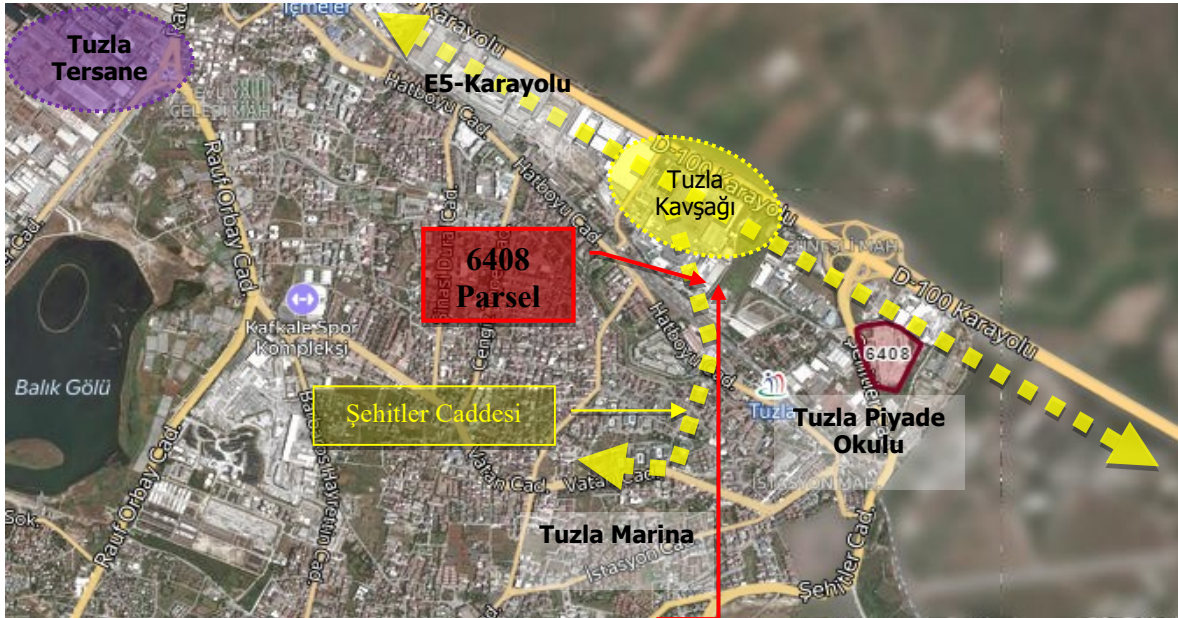
RAPOR NUMARASI	: 21_400_233
SÖZLEŞME TARİHİ	: 15.09.2021
DEĞERLEME ÇALIŞMALARINI BİTİŞ TARİHİ	: 23.12.2021
RAPOR TARİHİ	: 28.12.2021
GAYRİMENKULÜN TANIMI	: İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Merkez Mahallesi, 6408 Parsel numaralı “Arsa” nitelikli taşınmaz.
GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİ YASAL DURUM (K.D.V. HARİÇ)	: 318.000.000.-TL
GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİ YASAL DURUM (K.D.V. DAHİL)	: 375.240.000.-TL

4. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

4.1. Gayrimenkulün Konumu, Ulaşımı ve Çevre Özellikleri

Değerleme konusu taşınmaz; Tuzla İstasyon Mahallesi sınırları içinde, Şehitler Caddesi' ne cephelidir. Taşınmaza ulaşım için; D-100 Karayolu üzerinde doğu istikametinde ilerlerken İcmeler Köprüsü Kavşağı'ndan yaklaşık 2.750 m. ilerideki Tuzla Köprüsü Kavşağı'na gelmeden sağ tarafta yan yol olan Şehitler Caddesi'ne girilir. Şehitler Caddesi üzerinde 500 m. ileride caddenin sol tarafında bulunan taşınmaza ulaşım için aynı cadde üzerinde refüj bitiminden kuzey istikametine dönlür.

Taşınmazın yakın çevresinde Tokai Fabrikası, Hyundai Assan Fabrikası, Tuzla Piyade Okulu, Şişecam Ambalaj Fabrikası, Oppo Fabrikası ve Tuzla Şehir Koleji gibi referans noktaları bulunmaktadır. Taşınmazın konumlandığı Şehitler Caddesi üzerinde; 40-50 yıllık 2-3 katlı fabrika binaları ve işyerleri mevcuttur. Bölgede yapı yoğunluğu fazla olup ulaşım karayolu ve demiryolu ile sağlanmaktadır. Bölgedeki yaya hareketliliği az, araç trafiği fazladır. Bölge az eğimli bir topografik yapıya sahip olup gayrimenkulün bulunduğu bölgede yapı yapılacak boş arsa kısmen mevcuttur.



TABLO. 1 Bazı Merkezlere Kuşucuşu Uzaklıkları

Merkezlere	Mesafeler
Tuzla Piyade Okulu	0.20 km
D-100 Karayolu	0,25 km
Anadolu Sağlık Merkezi	2.50 km
Gebze Yüksek Teknoloji Enstitüsü	3,90 km
Sabiha Gökçen Havalimanı	8,00 km

*Mesafeler Google Earth üzerinden yaklaşık olarak ölçülmüştür.

4.2. Gayrimenkulün Tanımı

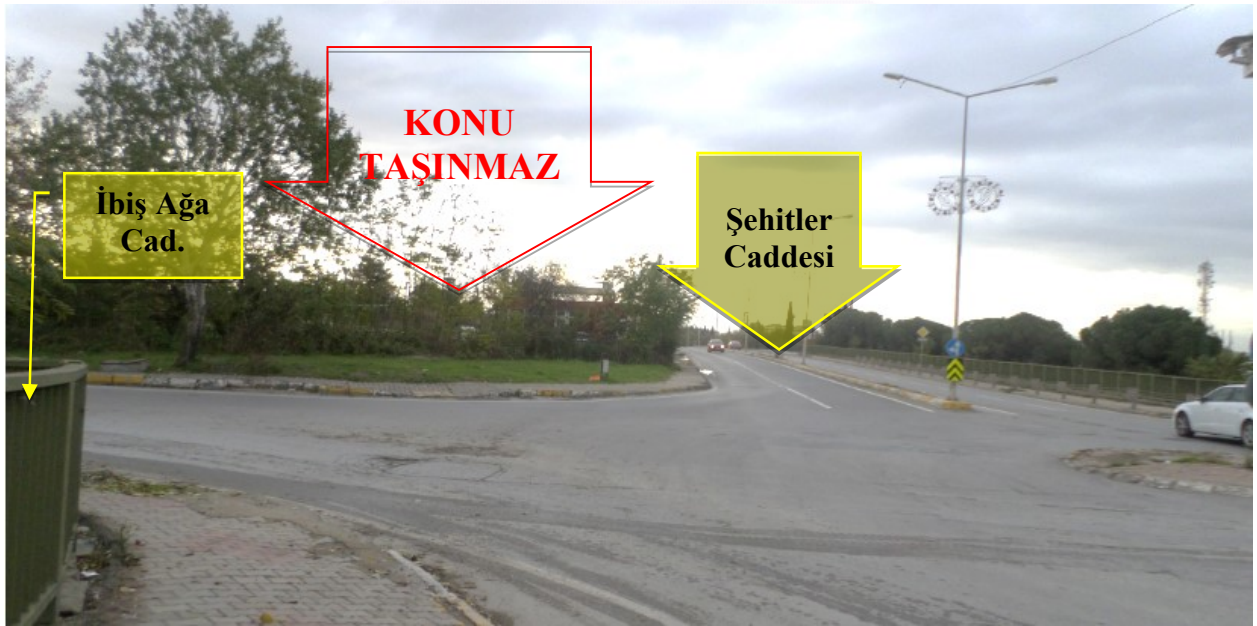
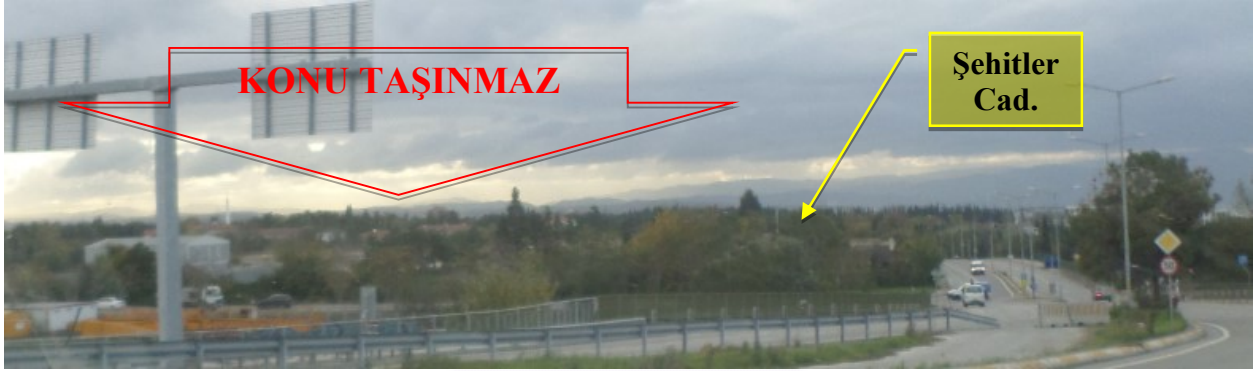
Gayrimenkulün Yapısal Özellikleri, İnşaat ve Teknik Özellikleri, Projeye İlişkin değerlendirme yapıyorsa projeye hakkında detaylı bilgi

Değerleme konusu taşınmaz; İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Merkez Mahallesi'nde, 53.459,93 m² yüzölçümlü 6408 parsel numaralı "Arsa" nitelikli gayrimenkuldür. Konu taşınmaz üzerinde, Alamsaş Alarko Ağır Makine Sanayi A.Ş. mülkiyetinde iken fabrika binaları bulunmakta olduğu Belediye İmar Dosyasında bulunan yazışmalardan anlaşılması olup bu binalar 6306 Sayılı Kanun gereğince riskli yapı ilan edilerek yıkılmıştır.

Taşınmaz İŞ GYO A.Ş. mülkiyetinde bulunmakta olup mahallinde yapılan incelemede üzerinin yıkılmış fabrikaya ait saha betonu ile kısmen kaplı olduğu ve kısmen toprak ile kaplı olduğu görülmüştür. Kuzeyinde 1 adet prefabrik 2 katlı mobilizasyon binası ile girişinde eski güvenlik binası bulunmaktadır. Parsel 7/24 güvenlik kameraları ve güvenlik binası ile korunmakta olup demir parmaklıklı sürgü kapılar ile kontrollü giriş sağlanmaktadır. Parsele giriş kuzey batı cepheden Şehitler Caddesinden sağlanmaktadır.

Taşınmaz düzensiz çokgen formda yol kotundan yukarıda (Şehitler Caddesi) hafif eğimli Güney ve güneydoğu yönünde dış çeperlerde ani kot farkları oluşmuş bir yapıya sahiptir. Sınırları şehitler Caddesinde kısmen taş duvar ile diğer kısımlarda telçit çevrilidir. Taşınmazın güney ve güneydoğu çeperlerinde eğimli kısımda ağaç toplulukları görülmüştür.







Taşınmaz üzerinde eski fabrikaya ait güvenlik binası ve iki katlı prefabrik inşaat çalışmaları için yapılmış mobilizasyon yapısı ekonomik değer teşkil etmediği düşüldüğünden değerlemede dikkate alınmamıştır.



Parsel üzerinde yaklaşık 10 m x 14 m ebatlarında 60 cm derinliğinde yer yer hafriyat alındığı görülmüş olup taşınmaz üzerinde geliştirilen mimari projenin inşaatına ait olduğu düşünülmektedir. Güncel durumda devam eden bir inşai faaliyet bulunmamaktadır.

Mahallinde yapılan incelemede; parsel girişindeki tabelada, Çevre Ve Şehircilik Bakanlığı tarafından onaylı, EGK Yapı A.Ş. tarafından yürütülecek projenin Ruhsat tarihi 28.09.2017 ve numarası 2017/29, yapı denetimi Zinde Yapı denetim Ltd. Şti. olarak belirtilmiştir.

ÇEVRE VE ŞEHİRCİLİK BAKANLIĞINCA ONAYLI PROJEYE İLİŞKİN BİLGİLER

Değerleme konusu parsel üzerinde müşteri tarafından geliştirilen, Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nca onaylanan bila tarih ve sayılı onaylı mimari proje bilgileri aşağıda sunulmuştur. Projeye istinaden onaylatılan tüm yapı ruhsatlarına ilişkin görseller rapor eklerinde sunulmuştur.

Bloklara İlişkin Bilgiler

Blok Adı	B.B. ADEDİ	YAPI SINIFI	İNŞAAT ALANI (m ²)	TABAN ALANI (m ²)
A	122	5A	23.577,07	1.724,16
B	109	5A	21.679,75	1.513,51
C	102	5A	22.560,58	2.475,29
D	88	5A	19.790,47	1.900,81
E	44	5A	10.033,37	811,98
F	70	5A	14.131,27	1.028,27
G	67	5C	14.884,59	865,78
H	119	5C	26.589,11	2.470,78
I	91	5C	19.413,43	1.616,59
J	108	5C	22.516,69	1.736,02
K	85	5C	17.116,55	1.558,64
TOPLAM İNŞAAT ALANI (m²)			212.292,88	17.701,83

Blokların Fonksiyon Ve Alanlarına İlişkin Bilgiler

Blok	Fonksiyon	Alanı (m ²)	Toplam Alanı (m ²)
A	Mesken	10.494,80	23.577,07
	Ofis ve İşyeri	784,80	
	Ortak Alan	12.297,47	
B	Mesken	10.268,20	21.679,75
	Ofis ve İşyeri	103,70	
	Ortak Alan	11.307,85	
C	Mesken	10.167,60	22.560,58
	Ofis ve İşyeri	625,70	
	Ortak Alan	11.767,28	
D	Mesken	8.412,30	19.790,47
	Ofis ve İşyeri	1.055,74	
	Ortak Alan	10.322,43	
E	Mesken	4.800,00	10.033,37
	Ortak Alan	5.233,37	
F	Mesken	6.760,60	14.131,27
	Ortak Alan	7.370,67	
G	Mesken	7.121,00	14.884,59
	Ortak Alan	7.763,59	

Blok	Fonksiyon	Alanı (m ²)	Toplam Alanı (m ²)
H	Mesken	12.720,60	26.589,11
	Ortak Alan	13.868,51	
I	Mesken	9.288,70	19.413,43
	Ortak Alan	10.124,73	
J	Mesken	10.772,30	22.516,69
	Ortak Alan	11.744,39	
K	Mesken	8.188,80	17.116,55
	Ortak Alan	8.927,75	
Toplam Alan (m ²)		212.292,88	212.292,88

Toplam Bağımsız Bölüm Brüt Alanı, m ²	101.564,84
Toplam Ortak Alan, m ²	110.728,04
Toplam Ortak Kat Holleri, m ²	27.915,31
Ortak Alan Kat Holleri/ Bağımsız Bölüm Brüt Alan Oranı (%)	% 27,485

Fonksiyon	*Brüt Alan, m ²	**Satılabilir Alan, m ²
Toplam Konut Alanı, m ²	98.994,90	126.204,33
Toplam Ticaret Alanı, m ²	2.569,94	2.569,94
Toplam Alan, m ²	101.564,84	128.774,27

**Bölgede özellikle konut nitelikli satılabilir alanların; brüt alanlara kat hollerinin ve ortak alanların bir kısmının yaklaşık %25-35 oranında dâhil edilerek teleffuz edildiği görülmüştür. Dolayısı ile konu projede yer alacak konut nitelikli taşınmazların kat holü dâhil edilerek (oran %27,485) alanları hesaplanmış olup hesaplarda satılabilir alan olarak dikkate alınmıştır.

Not: Rapor konusu parsel üzerinde geliştirilen projenin değerinin hesabında yukarıdaki bilgiler dikkate alınmıştır. Söz konusu projenin uygulanmaması veya farklı bir proje geliştirilmesi durumunda taşınmazın Gelir Yaklaşımı Yöntemi ile ulaşılan değeri revize edilmelidir.

4.3. Gayrimenkulün Hukuki Tanımı ve İncelemeler

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

İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Merkez Mahallesi, 6408 sayılı Parselde kayıtlı "Arsa" nitelikli taşınmazdır. Değerleme konusu taşınmazlara dair detaylı bilgiler alt başlıklarda tanımlanacaktır.

4.3.1. Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmaza ilişkin tapu bilgileri aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Tablo. 2 Tapu Bilgileri

İLİ	:	İSTANBUL
İLÇESİ	:	TUZLA
MAHALLESİ/KÖYÜ	:	MERKEZ
MEVKİİ	:	KANLIMANDIRA
PAFTA NO	:	-
ADA NO	:	-
PARSEL NO	:	6408
YÜZÖLÇÜMÜ	:	53459,93
NİTELİĞİ	:	ARSA
CİLT/SAHİFE NO	:	75/7316
YEVMIYE NO	:	1703
TAPU TARİHİ	:	29.01.2016
MALİK - HİSSE	:	İŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. - TAM
TAŞINMAZ ID	:	22198779

4.3.2. Gayrimenkulün Takyidat Bilgileri

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü'nden 07.09.2021 tarihinde temin edilen TAKBİS belgesi üzerinde yapılan incelemede, konu taşınmaz üzerinde aşağıdaki kayıtlara rastlanılmıştır:

Beyanlar Hanesi:

-6306 Sayılı Kanun gereğince riskli yapıdır. (04.03.2016 tarih ve 4267 yevmiye)

**Söz konusu beyan parsel üzerinde daha önce mevcut olan yapılar için konulmuş olup mahallinde yapılan incelemede yapıların yıkılmış olduğu görülmüştür. Dolayısıyla söz konusu beyanın hükmünü yitirdiği düşünülmektedir.*

-Diğer (Konusu: Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Mekânsal Planlama Genel Müdürlüğü'nün 22.06.2017 tarih ve 11358 sayılı yazısı ile planlama yetkisinin Bakanlık ve ilgili biriminde olduğu bildirilmiştir. Tarih: 22.06.2017 Sayı: 11358 (11.08.2017 tarih 14914 yevmiye)

**Söz konusu beyan konu taşınmazın planlama yetkisinin Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'na devredilmesi ile ilgili olup Bakanlık tarafından onaylı mimari proje ve ruhsatların bulunması nedeniyle beyanın geçerliliğini koruduğu düşünülmektedir.*

Rehinler Hanesi:

-Türkiye İş Bankası A.Ş. lehine 250.000.000-TL bedelle 1.dereceden ipotek tesis edilmiştir. (29.01.2016 tarih 1703 yevmiye)

Sermaye Piyasası Kurulu'nca yayımlanan Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin "İpotek, rehin ve sınırlı aynı hak tesisi" başlığında;

(Madde 30)-"Kat karşılığı ve hasılat paylaşımı yapılan projelerde, projenin gerçekleştirileceği arsaların sahiplerince ortaklığa, bedelsiz veya düşük bedel karşılığı ortaklık lehine üst hakkı tesis edilmesi veya arsanın devredilmesi halinde, projenin teminatı olarak arsa sahibi lehine ortaklık portföyünde bulunan gayrimenkuller üzerine ipotek veya diğer sınırlı aynı haklar tesis edilmesi mümkündür. Ayrıca gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hakların satın alınması sırasında yalnızca bu işlemlerin finansmanına ilişkin olarak ya da yatırımlar için kredi temini amacıyla portföydeki varlıklar üzerinde ipotek, rehin ve diğer sınırlı aynı haklar tesis edilebilir. Portföydeki varlıkların üzerinde bu amaçlar dışında hiçbir suretle üçüncü kişiler lehine ipotek, rehin ve diğer sınırlı aynı haklar tesis ettirilemez ve başka herhangi bir tasarrufta bulunulamaz. Bu hususa ortaklıkların esas sözleşmesinde yer verilmesi zorunludur." hükmü bulunmaktadır.

Söz konusu ipoteğin, değerlendirme konusu taşınmazın edinimi sırasında kullanılan finansman amaçlı konulduğu müşteri tarafından beyan edilmiş tapu kayıtlarında da belirtilmektedir. Konu beyanın taşınmazın Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde kalmasında bir sakınca yaratmadığı düşünülmektedir. (İpotek Tesis işlemine ait müşteriden elde edilen belge rapor eklerinde sunulmuştur.)

4.3.3. Gayrimenkulün İmar Bilgileri

Tuzla Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden alınan şifahi bilgi ve 06.09.2021 tarihli İmar Durum Belgesine göre değerlendirme konusu parsel; "24.11.2017 tasdik tarihli 1/1000 Ölçekli Tuzla İlçesi E-5 ile Demiryolu Arası Uygulama İmar Planı" kapsamında kısmen yol, kısmen E:1,75 Yençok:12 Kat yapılanma şartlarında TİCTK-2 Rumuzlu Ticaret-Turizm-Konut alanında kalmaktadır.



Tuzla İmar Müdürlüğü'nden alınan şifahi bilgiler doğrultusunda değerlendirme konusu parselin terk alanları ve yaklaşık net alanları tabloda belirtildiği gibi olup, mer'î imar plan notlarında taşınmazın yer aldığı "Ticaret-Turizm-Konut Alanı" lejandı açıklanmıştır.

Tablo. 3 Brüt/Net Parsel Alanları

Ada/Parsel	Kök Parsel Alanı, m ²	Tapuya Tescilli Alanı, m ²	Net Fonksiyon Alanı-TİCK, ~m ²
0/6408	64.708	53.459,93	53.000

Konu taşınmaz 29.01.2016 tarihinde Satış ve İpotek işlemi nedeni ile İŞ GYO A.Ş. adına tescil edilmiş olup 28.09.2017 tarihinde parsel üzerinde geliştirilen proje onaylatılmıştır.

**1/1000 ÖLÇEKLİ TUZLA İLÇESİ E-5 İLE DEMİRYOLU ARASI UYGULAMA İMAR PLANI PLAN NOTLARI
(24.11.2017 T.T) A- GENEL HÜKÜMLER**

1. 1/1000 ölçekli Tuzla İlçesi E-5 ile Demiryolu Arası Uygulama İmar Planı, plan paftaları, plan raporu ve plan notları ile bir bütündür.
2. 1/1000 ölçekli Tuzla İlçesi E-5 ile Demiryolu Arası Uygulama İmar Planı sınırı plan onama sınırındır.
3. 1/1.000 ölçekli Uygulama İmar Planı'nda plan notlarında açıklanmayan hususlarda yürürlükte olan İmar, Deprem, Sığınak ve Otopark diğer ilgili yönetmelik hükümlerine uyulacaktır.
4. Dere Yapı Yaklaşma Alanlarında "İSKİ İçmesuyu Havzaları Yönetmeliği, Su Kirliliği Kontrolü Yönetmeliği" ve "Atıksuların Kanalizasyona Deşarj Yönetmeliği" hükümleri geçerlidir.
5. 1/1000 ölçekli Tuzla İlçesi E-5 ile Demiryolu Arası Uygulama İmar Planında 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 23. maddesi hükümleri uygulanacaktır.
6. 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planlarında ilgili kurumlarca belirlenen "Hava Alanı Mania Kriterlerine" uyulacaktır.
7. 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planında belirlenen sosyal altyapı alanları ile teknik altyapı alanları kamu eline geçmeden uygulama yapılamaz.
8. Başbakanlık Afet ve Acil Durum Yönetimi Başkanlığı'nca 19.01.2010 tarihinde onaylanan Anadolu Yakası Mikro Bölgeleme Projesi kapsamında hazırlanan ve imar planlarına esas olan 1/2000 ölçekli yerleşime uygunluk haritalarına göre zemin durumu ile ilgili planda belirlenen "Yerleşime Uygun Alan", "Yerleşime Önemli Alanlar" ile "Yerleşime Uygun Olmayan Alanlar"ın açıklamaları ve yapılaşma kriterleri plan raporunda açıklanmış olup, "Yerleşime Uygun Olmayan Alanlar" da yapı yapılamaz. Ancak, "Önemli Alanlar" için belirlenen şartların inşaat aşamasında yerine getirilmesi koşulu ile uygulama yapılabilir. Şartları yerine getirmeyen yapılar için ruhsat verilemez.

- 9.** Planlama alanında yapılacak yapılara ilişkin proje ve uygulama aşamasında Meri İmar Yönetmeliği hükümleri doğrultusunda engelliler için gerekli düzenlemeler yapılacaktır.
- 10.** Kültür Bakanlığı Kültür Varlıkları Koruma Bölge Kurulu veya Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Tabiat Varlıklarını Koruma Genel Müdürlüğü kararı ile korunması gerekli kültür veya tabiat varlığı olarak tescil edilmiş veya edilecek parsellerde ve bu parsellere komşu olan parsellerde ilgili kurum tarafından alınacak karara göre uygulama yapılacaktır.
- 11.** İmar Kanunu'nun 15., 16. ve 17. Maddelerine istinaden yapılan uygulamalarda donatı alanlarının tamamı (KOP alanları dahil) kamu eline bedelsiz geçmeden parsellerin imarlı kısımlarında uygulama yapılamaz.
- 12.** Planlama alanının merkezi özellik gösteren alanlarında sağlık, itfaiye, haberleşme, iletişim v.b. gibi tesislerin bulunduğu alanlarda, ulaşım ağlarına yakın meydan, park v.b. açık alanların uygun noktalarında kamu binalarının bahçe ve çatılarında ilgili kuruluşların uygun görüşleri alınması, Heliport Yönetmeliğine uyulması şartı ile "Helikopter İniş-Kalkış Pisti" (heliport alanı) düzenlenebilir.
- 13.** Halihazır haritadaki mülkiyet sınırları ile kadastral haritalar arasında uyumsuzluk olması durumunda imar uygulaması ilgili kadastro müdürlüğünden alınacak röperli krokiye göre yapılacaktır.
- 14.** İlgili kurum ve kuruluşların uygun görüşleri alınması durumunda; sosyal altyapı alanı olarak ayrılan alanlarda (belediye hizmet alanı, kamu hizmet alanı, eğitim, spor, sosyal, kültürel, sağlık, ibadet alanı, park, yeşil alan vb.) tabii zemin altında yoldan çekme mesafesi korunması ve Kavşak veya Yol Alanlarında ise tabii zemin altında kalan kısımlarında ağaç ve bitki yaşamının sürdürülebileceği toprak derinliği bırakılarak ve tabii zemin kotları değiştirilmeyecek şekilde olağanüstü durumlarda da sığınak olarak kullanılmak üzere kamuya ait zemin altı katlı otopark yapılabilir.
- 15.** Doğalgaz Hatları, ENH, Botaş Hatları vb. tüm taşıyıcı ve iletken hatların belirlenmiş mutlak koruma, kamulaştırma ve salınım alanlarında ve bitişik parsellerdeki uygulamalarda, ilgili kurumları tarafından belirlenmiş olan kriterlere uyulacaktır. Bu parsellerde ilgili kurumdan görüş alınmadan uygulama yapılamaz.
- 16.** Kamu alanlarında (eğitim tesisleri hariç) ilgili idarelerce uygun görülmesi, özel ve tüzel nitelikli alanlarda ise ilgililerin muvafakati ve ilgili idarelerin de uygun görülmesi halinde; trafo, doğalgaz bölge regülatörü vb. altyapı yapıları yapılabilir.
- 17.** Planda verilen emsal değerleri net parsel üzerinden hesaplanacaktır. Ancak daha önce uygulama görmüş veya rızaen terk yapılmış parsellerde bu plana göre ilave terkler çıkması ve toplam terk miktarının %40 aşması halinde terklerin rızaen yapılması kaydıyla emsal hesabı parselin kadastral alanının %60'ı üzerinden yapılır. Bu hüküm bu plana göre terk miktarı %40'ı aşan parsellerde de terklerin rızaen yapılması koşuluyla uygulanır.
- 18.** Planda genişliği yazılmayan yollarda plan üzerinden ölçü alınarak uygulama yapılacaktır. Planda verilen yol ölçüleri minimum olup, bu ölçülerin altına düşmemek kaydı ile istikametler arasındaki mesafe plan üzerinden ölçülerek alınacaktır.
- 19.** Bu planın onay tarihinden önce yapı ruhsatı olarak ruhsatına uygun olarak yapılaşmasını tamamlayan parsellerde tadilat ruhsatı, ruhsat yenileme ve yapı kullanma izin belgesi işlemleri yapı ruhsatında yer alan iskân edilebilir inşaat alanının aşılması ve 4708 sayılı kanun hükümlerine göre gereken işlemlerin yapılması kaydıyla ruhsat aldıkları plan hükümlerine göre yürütülür. Binaların yıkılıp yeniden yapılması halinde bu plan hükümlerine göre uygulama yapılacaktır.
- 20.** Parselin tamamı; Sosyal veya Teknik Altyapı Alanında (Park, Yeşil Alan, Ağaçlandırılacak Alan, Eğitim Tesis Alanı, Spor Alanı, Sosyal ve Kültürel Tesis Alanı, Sağlık Tesis Alanı, Kentsel Hizmet Alanı, Belediye Hizmet Alanı, İdari Tesis Alanı, Yönetim Tesis Alanı vb.) kalıp imarlı kısmında yapı yapılması mümkün olmayan parsellerin imar hakları parselin donatı alanında kalan kısmını İlçe Belediyesi adına bedelsiz terk etmeleri şartı ile öncelikle bulunduğu imar adası dikkate alınarak komşuluğundaki yapılaşma değerine göre uygulama görmemiş parsellerde parselin %60'ı üzerinden belirlenecek olan imar hakkını transfer edebilir. Parselin donatı dışında kalan kısmı yapılaşmaya uygun olmama durumu oluştuğunda terk miktarı fark etmeksizin donatı alanı ile bütünleştirilerek ilçe belediyesi adına bedelsiz terk edilmesi halinde yukarıda belirtilen koşullar çerçevesinde imar hakkı transfer edilebilir. Terkin edilen bu alanlar planda belirtilen amacı dışında kullanılamaz. İmar hakkı transfer edilen parselin net alanının meri plandaki emsal değeri en fazla %50 artırılabilecektir. İmar hakkı transferi tek seferde ve bir defaya mahsus gerçekleştirilecektir. İmar hakkı Nazım İmar Planı onama sınırı içindeki tek veya birden fazla parsel transfer edilebilir.
- 21.** 1/1000 ölçekli Tuzla İlçesi E-5 ile Demiryolu Arası Uygulama İmar Planı'nda Turizm Tesis, Özel Sağlık Tesis Alanı, Özel Eğitim Alanı, Özel Sosyal Kültürel Tesis Alanı fonksiyonlarına ayrılan bölgelerde ve plan notuna göre bu fonksiyonların yapılabildiği alanlarda yapılacak Olan Turizm Tesis, Özel Sağlık Tesis Alanı, Özel Eğitim Alanı, Özel Sosyal Kültürel Tesis binalarında, binanın tek bağımsız bölüm olarak yapılması, bağımsız bölüm olarak ticaret ve konut birimlerinin bulunmaması ve otopark ihtiyacının parsel bünyesinde karşılanması kaydıyla 1. ve 2. bodrum katlarda bu fonksiyonlara hizmet edecek şekilde yapılan konferans salonu, toplantı salonu,

tiyatro, müze, sanat galerisi, teknik odalar, personel soyunma-giyinme odaları, personel yemekhanesi, tesis yönetimi ile ilgili idari birimler, spor merkezi, spa, yüzme havuzu, kütüphane, mescit, yemek salonu, balo salonu, ameliyathane, morg, laboratuvar, görüntüleme merkezi, yoğun bakım ünitesi, temizlik odaları vb. birimler yapılabilir, emsale dâhil değildir. Bu alanlarda doğal zemin kotu üzerine çıkan kısımlarda TAKS değeri aşılamaz. Turizm tesislerinde bağımsız bölüm oluşturmamak kaydı ile tesise hizmet edecek şekilde ticari birimler yer alabilir, zemin kat yüksekliği 7 m.'ye kadar yapılabilir.

22. Arazi kazı ve dolgu yapılarak düzenlenebilir. Düzenlenmiş tabii zemin olarak kabul edilecektir. Binaların giriş kotları vaziyet planında belirlenir. Topografya özelliklerinden dolayı yol ve parsel zemini arasında daha uyumlu ilişki kurmak amacıyla binalar yoldan kotlandırılacağı gibi adalarda tabii zemin korumasına özen gösterecek şekilde bir ölçü sınırlandırılmasına bağlı kalmadan tesviyeler yapılabilecek ve binalar bu tesviye edilmiş zemin üzerinden kot alabilecektir. Açığa çıkan bodrum katlar parselin ihtiyacı olan teknik ve altyapı tesislerinin (su deposu, sığınak, enerji odaları, kazan ve merkezi ısıtma daireleri, kapıcı daireleri vb.) parsel bünyesinde sağlanması kaydıyla emsale dâhil değildir.

23. İSKİ Genel Müdürlüğü'nün görüşü doğrultusunda kuru dereler ve vasfını yitirmiş olan dereler yola deplase edilebilir.

B. UYGULAMA HÜKÜMLERİ

1. Sınırlar

1.1 Plan Onama Sınırı

1/1000 ölçekli Tuzla İlçesi E-5 ile Demiryolu Arası Uygulama İmar Planına ait plan onama sınırı; Tuzla İlçe sınırı içerisinde bulunan İstasyon, İçmeler, Yayla ve Evliya Çelebi mahallelerinin bir kısmını kapsamaktadır.

1.2 Uygulama alan sınırı

1/1000 ölçekli uygulama imar planına göre 18. Madde uygulaması doğrultusunda yapılacak olan arazi ve arsa düzenlemelerinin yapılacağı alanları tarif etmektedir.

Ayrıca, plan bütünlüğü içerisinde bulunan İstasyon Mahallesi 5078, 5079, 4723 sayılı parseller bir bütün halinde ve İstasyon Mahallesi 7538, 4721, 6408 sayılı parseller de bir bütün halinde olmak üzere Genel Hükümlerin 11. maddesi doğrultusunda imar uygulamasına tabii olacaktır.

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.

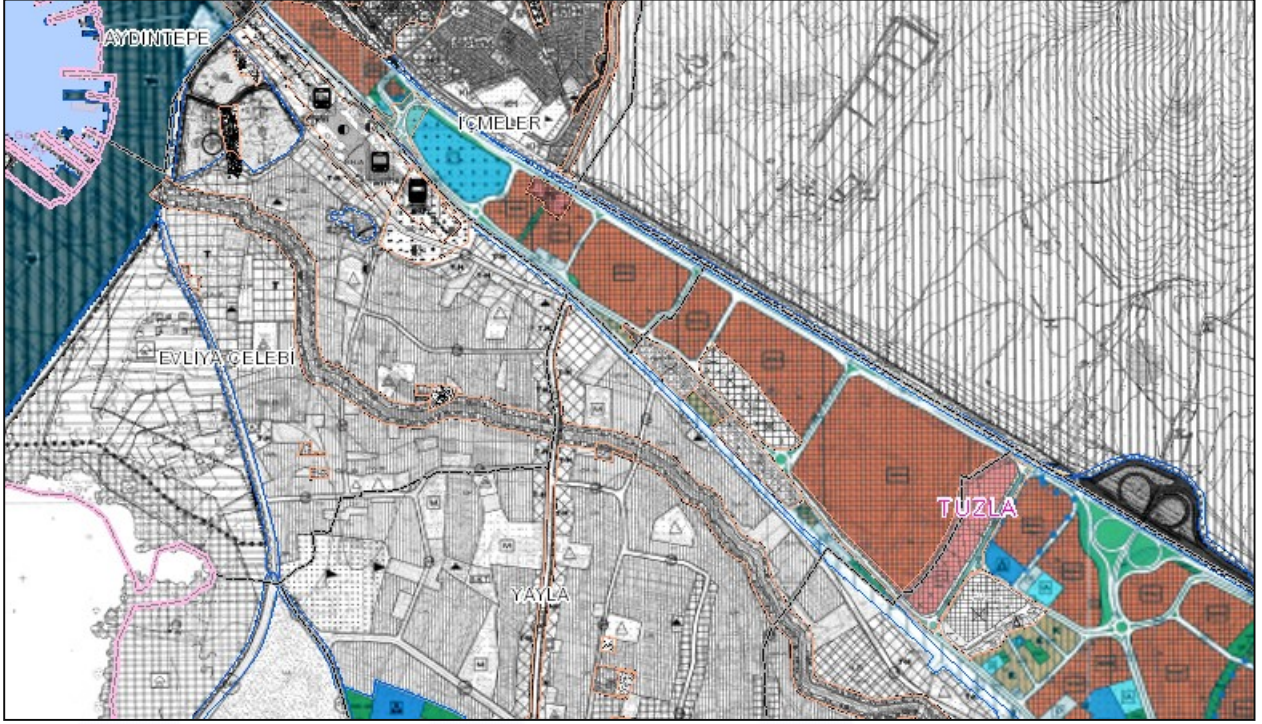
Konut kullanımları, alandaki parsel veya parsellerin toplam emsalinin %30'ını aşamaz.

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. (17.10.2018 T.T. plan notu tadilatı)

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.



Değerleme konusu parsel İmar Kanunu'nun 18.Maddesi gereğince "Arsa düzenlemesi" alanına alınmış olup inşaat uygulaması izni verilmemektedir. Ancak söz konusu parsel üzerinde geliştirilen projeye ait yürürlüğü devam eden bir yapı ruhsatı bulunduğundan kazanılmış hak olarak değerlendirilmiştir.

4.3.4. Gayrimenkulün 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

Tuzla Belediyesi İmar Arşiv'inde yapılan incelemede değerlendirme konusu 6408 Parsel sayılı taşınmaza ait belediye işlem dosyası görülmüştür. Değerleme konusu ana gayrimenkul Alamsaş Alarko Ağır Makine Sanayi A.Ş. mülkiyetinde ifraz, tevhid ve yola terk işlemleri neticesinde 17 pafta 3579 parsel iken, önce 17 pafta 5077 parsel ve daha sonra 17 pafta 6408 parsel olarak tescil ettirilmiştir. Taşınmaz daha sonra 29.01.2016 tarih 7316 yevmiye ile İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı mülkiyetine geçirilmiştir.

İncelenen dosyada;

Konu taşınmaza ait imar durumu belgeleri, kurumlar arası resmi yazışmalar ve konu taşınmaz üzerinde müşteri tarafından geliştirilmiş olan projeye ilişkin onaysız vaziyet planı görülmüştür. Yazışmalardan anlaşıldığı üzere geliştirilen proje ve yapı ruhsatları Çevre ve Şehircilik Bakanlığı tarafından onaylanmış olup suretleri müşteriden elde edilmiştir. Yine projeye ilişkin mimari projeler müşteri tarafından tarafımıza AutoCAD uzantılı olarak, onaylı projeye ilişkin onay kapakları fotoğraf olarak iletilmiştir. Müşteri tarafından ayrıca bağımsız bölüm alanları ve inşaat alanlarına ilişkin tablolar da excel uzantılı olarak tarafımıza iletilmiş olup bu alanlar AutoCAD dosyalarında yapılan inceleme ile teyit edilmiştir.

Tablo. 4 Konu proje uyarınca ana taşınmaz üzerinde inşa edilmesi planlanan bloklara ait yapı ruhsatları aşağıdaki tabloda listelenmiştir.

Blok Adı	Yapı Ruhsat Tarihi/Ruhsat No	B.B. Adedi	Yapı Sınıfı	İnşaat Alanı (m ²)	Taban Alanı (m ²)
A	28.09.2017/2017-29	122	5A	23.577,07	1724,16
B	28.09.2017/2017-29	109	5A	21.679,75	1513,51
C	28.09.2017/2017-29	102	5A	22.560,58	2475,29
D	28.09.2017/2017-29	88	5A	19.790,47	1900,81
E	28.09.2017/2017-29	44	5A	10.033,37	811,98
F	28.09.2017/2017-29	70	5A	14.131,27	1028,27
G	28.09.2017/2017-29	67	5C	14.884,59	865,78
H	28.09.2017/2017-29	119	5C	26.589,11	2470,78
I	28.09.2017/2017-29	91	5C	19.413,43	1616,59
J	28.09.2017/2017-29	108	5C	22.516,69	1736,02
K	28.09.2017/2017-29	85	5C	17.116,55	1558,64
Toplam İnşaat Alanı (m²)				212.292,88	17.701,83

Çevre ve Şehircilik Bakanlığında şifahi olarak edinilen bilgiye göre konu taşınmazın 27.08.2019 tarihinde inşaatına başlanmış olarak kabul edildiği ve Yapı Ruhsatlarının geçerliliğini koruduğu öğrenilmiştir. Proje alanında yapılan hafriyat çalışmalarına ilişkin sözleşme ve kesin kabul tutanakları görülmüştür.

4.3.5. Yapı Denetim Kuruluşuna Ait Bilgiler

Değerleme konusu taşınmaza ait onaylatılan projenin Yapı Denetimi; İnönü Mahallesi, Kayışdağı Caddesi, Aydın Blok No:124/6 Ataşehir/ İstanbul adresinde faaliyet gösteren Zinde Yapı Denetim LTD. tarafından gerçekleştirilmektedir.

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

Konu taşınmazın mülkiyeti Alamsaş Alarko Ağır Makine Sanayi Anonim Şirketi adına kayıtlı iken İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim şirketi adına satış ve ipotek işleminden 29.01.2016 tarihinde tescillenmiştir. Taşınmazın mülkiyet hakkında son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik olmamıştır.

Taşınmazın imar planında son üç yıl içerisinde meydana gelen değişiklikler aşağıdaki gibidir.

- Taşınmaz 03.01.2003 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Tuzla E-5 Karayolu ile Demiryolu Arası Sanayi Şeridi Dönüşüm Uygulama İmar Planı paftasında kısmen "Hizmet Ağırlıklı Gelişim Alanı" kısmen de "Park Alanı" iken;
- Çevre ve Şehircilik Bakanlığının 09.12.2016 tarihinde onaylanan 6408 parselin bir kısmına ilişkin 1/5000 ve 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı Değişiklikleri ile parselin bir kısmında yol kararlarının değiştirildiği belediyesince beyan edilmiştir.
- Konu taşınmazın bulunduğu bölgede daha sonra İstanbul Büyükşehir Belediyesince onaylanan 24.11.2017 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Tuzla E-5 Karayolu ile Demiryolu Arası Uygulama İmar Planı kapsamında; Kısmen "Yol Alanı" ve kısmen de TİCK-2 rumuzlu Ticaret-Turizm- Konut Alanında kalmakta olup Emsal 1,75 ve Yençok: 12 Kat yapılaşma şartlarına sahip olduğu öğrenilmiştir.
- Konu taşınmazın da dâhil olduğu 19 adet parselde Tuzla Belediyesi 22.06.2021 tarih 251 sayılı Encümen Kararı ile 3194 Sayılı İmar Kanununun 18. Madde İmar Uygulaması yapılacağı bilgisi edinilmiştir.

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 Tapu Kadastro Bilgi Sisteminden temin edilmiş olup tapu kayıtları üzerinde inceleme yapılmıştır. Taşınmazın beyanlar hanesi ve rehinler hanesinde kayıtlar olduğu gözlemlenmiş olup aşağıda açıklanmıştır.

Beyanlar Hanesi:

-6306 Sayılı Kanun gereğince riskli yapıdır. (04/03/2016 tarih ve 4267 yevmiye)

**Söz konusu beyan parsel üzerinde daha önce mevcut olan yapılar için konulmuş olup mahallinde yapılan incelemede yapıların yıkılmış olduğu görülmüştür. Dolayısıyla söz konusu beyanın hükmünü yitirdiği düşünülmektedir.*

-Diğer (Konusu: Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Mekansal Planlama Genel Müdürlüğü'nün 22.06.2017 tarih ve 11358 sayılı yazısı ile planlama yetkisinin Bakanlık ve ilgili biriminde olduğu bildirilmiştir. Tarih: 22.06.2017 Sayı: 11358 (11/08/2017 tarih 14914 yevmiye)

**Söz konusu beyan konu taşınmazın planlama yetkisinin Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'na devredilmesi ile ilgili olup halihazırda konu, Bakanlık tarafından onaylı mimari proje ve ruhsatların bulunması nedeniyle beyanın geçerliliğini koruduğu düşünülmektedir.*

Rehinler Hanesi:

-Türkiye İş Bankası A.Ş. lehine 250.000.000-TL bedelle 1.dereceden ipotek tesis edilmiştir. (29.01.2016 tarih ve 1703 sayılı)

Sermaye Piyasası Kurulu'nca yayımlanan Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin "İpotek, rehin ve sınırlı aynı hak tesisi" başlığında (Madde 30)-*"Kat karşılığı ve hasılat paylaşımı yapılan projelerde, projenin gerçekleştirileceği arsaların sahiplerince ortaklığa, bedelsiz veya düşük bedel karşılığı ortaklık lehine üst hakkı tesis edilmesi veya arsanın devredilmesi halinde, projenin teminatı olarak arsa sahibi lehine ortaklık portföyünde bulunan gayrimenkuller üzerine ipotek veya diğer sınırlı aynı haklar tesis edilmesi mümkündür. Ayrıca gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hakların satın alınması sırasında yalnızca bu işlemlerin finansmanına ilişkin olarak ya da yatırımlar için kredi temini amacıyla portföydeki varlıklar üzerinde ipotek, rehin ve diğer sınırlı aynı haklar tesis edilebilir. Portföydeki varlıkların üzerinde bu amaçlar dışında hiçbir suretle üçüncü kişiler lehine ipotek, rehin ve diğer sınırlı aynı haklar tesis ettirilemez ve başka herhangi bir tasarrufta bulunulamaz. Bu hususa ortaklıkların esas sözleşmesinde yer verilmesi zorunludur."* hükmü bulunmaktadır.

Söz konusu ipoteğin, değerlendirme konusu taşınmazın edinimi sırasında kullanılan finansman amaçlı konulduğu müşteri tarafından beyan edilmiş tapu kayıtlarında da belirtilmektedir. Konu beyanın taşınmazın Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde kalmasında bir sakınca yaratmadığı düşünülmektedir. (İpotek Tesis işlemine ait müşteriden elde edilen belge rapor eklerinde sunulmuştur.)

İlgili kayıtlara ilişkin açıklamalar yukarıda belirtilmiş olup konu taşınmazın tapu kayıtlarında bulunan kayıtların konu taşınmazın Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyü'nde bulunmasında herhangi bir engel oluşturmadığı kanaatine varılmıştır.

5. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ

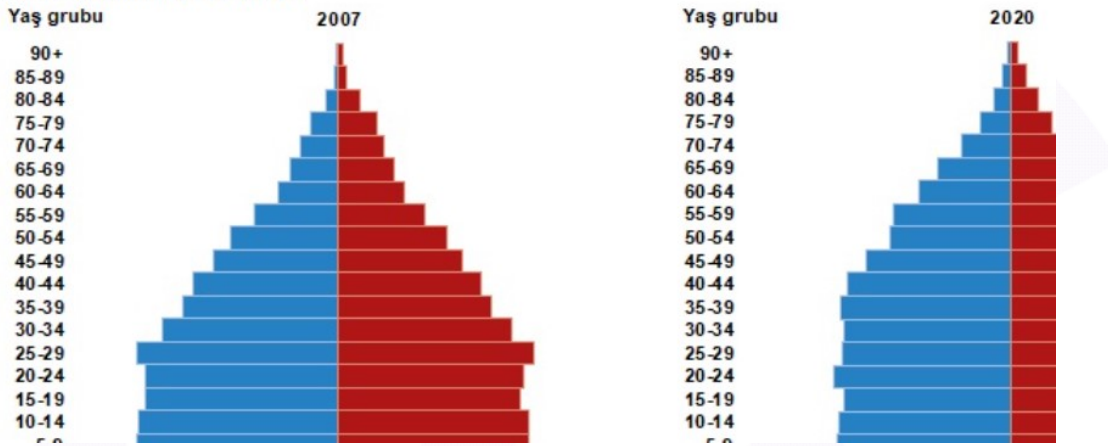
5.1. Demografik Veriler

TÜİK, 2020 yılı adrese dayalı nüfus kayıt sistemine göre. Türkiye nüfusu 83 milyon 614 bin 362 kişi oldu.

Türkiye'de ikamet eden nüfus, 31 Aralık 2020 tarihi itibarıyla bir önceki yıla göre 459 bin 365 kişi artarak 83 milyon 614 bin 362 kişiye ulaştı. Erkek nüfus 41 milyon 915 bin 985 kişi olurken, kadın nüfus 41 milyon 698 bin 377 kişi oldu. Diğer bir ifadeyle toplam nüfusun %50,1'ini erkekler, %49,9'unu ise kadınlar oluşturdu.

Türkiye'nin 2007 ve 2020 yılı nüfus piramitleri karşılaştırıldığında, doğurganlık ve ölümlülük hızlarındaki azalmaya bağlı olarak, yaşlı nüfusun arttığı ve ortanca yaşın yükseldiği görülmektedir.

Tablo1 Nüfus Piramidi
Nüfus piramidi, 2007, 2020



Kaynak: www.tuik.gov.tr

İstanbul'un nüfusu, bir önceki yıla göre 56 bin 815 kişi azalarak 15 milyon 462 bin 452 kişiye düştü. Türkiye nüfusunun %18,49'unun ikamet ettiği İstanbul'u, 5 milyon 663 bin 322 kişi ile Ankara, 4 milyon 394 bin 694 kişi ile İzmir, 3 milyon 101 bin 833 kişi ile Bursa ve 2 milyon 548 bin 308 kişi ile Antalya izledi.

En fazla nüfusa sahip ilk 5 ilin cinsiyete göre dağılımı, 2020

İller	Toplam	Erkek	Kadın	Toplam r
				Toplam
İstanbul	15 462 452	7 750 836	7 711 616	18,49
Ankara	5 663 322	2 805 877	2 857 445	6,77
İzmir	4 394 694	2 187 226	2 207 468	5,26
Bursa	3 101 833	1 550 707	1 551 126	3,71
Antalya	2 548 308	1 274 154	1 274 154	3,08

Bayburt, 81 bin 910 kişi ile en az nüfusa sahip olan il oldu. Bayburt'u, 83 bin 443 kişi ile Tunceli, 96 bin 161 kişi ile Ardahan, 141 bin 702 kişi ile Gümüşhane ve 142 bin 792 kişi ile Kilis takip etti.

En az nüfusa sahip ilk 5 ilin cinsiyete göre dağılımı, 2020

İller	Toplam	Erkek	Kadın	Toplam r
				Toplam
İstanbul	15 462 452	7 750 836	7 711 616	18,49
Ankara	5 663 322	2 805 877	2 857 445	6,77
İzmir	4 394 694	2 187 226	2 207 468	5,26
Bursa	3 101 833	1 550 707	1 551 126	3,71
Antalya	2 548 308	1 274 154	1 274 154	3,08

Türkiye'de 2019 yılında %92,8 olan il ve ilçe merkezlerinde yaşayanların oranı, 2020 yılında %93 oldu. Diğer yandan belde ve köylerde yaşayanların oranı %7,2'den %7'ye düştü.

Nüfus yoğunluğu olarak tanımlanan "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 2019 yılına göre 1 kişi artarak 109 kişiye yükseldi. İstanbul, kilometrekareye düşen 2 bin 976 kişi ile nüfus yoğunluğu en yüksek olan ilimiz oldu. İstanbul'dan sonra 553 kişi ile Kocaeli ve 366 kişi ile İzmir nüfus yoğunluğu en yüksek olan iller oldu.

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

Yüz ölçümü büyüklüğünde ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 58, en küçük yüz ölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 326 olarak gerçekleşti. (Kaynak TÜİK 31 Aralık 2020)

5.2. Ekonomik Veriler

5.2.1. Küresel Ekonomik Durum

Koronavirüs salgınının Dünya Sağlık Örgütü tarafından pandemi olarak ilan edilmesiyle birlikte, pek çok ülke ile FSB ve Uluslararası Ödemeler Bankası (BIS) başta olmak üzere birçok uluslararası kuruluş, geniş yelpazede (parasal, mali ve makroihtiyati) önlemler açıklayarak salgının finansal istikrara yönelik etkilerini en aza indirmeye çalışmıştır. Merkez bankaları tarafından piyasalara ve finansal kuruluşlara sağlanan likidite destekleri, faiz indirim kararları ve varlık alım programları; hükümetlerin firmalara ve hanehalkına yönelik mali destek paketleri ile düzenleme ve denetim otoritelerinin düzenleyici çerçevede finansal sektöre sağladığı esneklik, salgının iktisadi ve finansal etkilerine yönelik mücadelede dikkat çeken önlemler arasında yer almaktadır.

Koronavirüs salgınına karşı küresel ölçekteki kapanma önlemlerinin kademeli şekilde gevşetilmesi, salgın boyunca alınan ve yoğunluğu hâlen devam eden ekonomik ve finansal destekleyici tedbirler ve takip eden dönemde aşı konusundaki gelişmelerin katkısıyla, 2020 yılı ikinci yarısından itibaren küresel iktisadi faaliyette toparlanma eğilimi başlamıştır. Bu doğrultuda 2020 yılı Ekim ayından bu yana gelişmekte olan ülke (GOÜ) hisse senedi piyasaları ve zaman zaman dalgalanma göstermekle birlikte tahvil piyasalarına portföy girişi yaşanmıştır. Gelişmiş ülkeler ile Türkiye ve emsal ülkeler başta olmak üzere GOÜ borsaları karantina önlemlerinin azaltılmaya başladığı Mayıs 2020'den bu yana olumlu performans sergilemiştir. Diğer yandan, salgının ve salgın döneminde sağlanan mali desteklerin etkisi ile artan reel sektör ve kamu sektörünün yüksek borçluluğu hem gelişmiş ülkelerde hem GOÜ'lerde birer kırılma noktası olarak ön plana çıkmıştır. Tedbirlerin süresi, tedbirlerden çıkışın zamanlaması ile bu sürecin yaratacağı ödünleşimlerin yönetilmesi ve aşılama konusunda ülkeler arasındaki farklılıklar küresel büyüme görünümü üzerinde belirleyici olacaktır. Önümüzdeki dönemde ekonomik büyümede ülkeler arasındaki farklılaşma ve gelişmiş ülke para politikalarına dair belirsizlikler GOÜ'lere yönelik sermaye akımlarında oynaklığa neden olabilecektir.

TÜRKİYE

Türkiye'de iktisadi faaliyet, 2019 yılı sonlarında Çin'de ortaya çıkan ve 2020 yılı ilk çeyreğinde Türkiye'nin ana ticaret ortağı olduğu Avrupa ülkeleri başta olmak üzere dünyaya hızla yayılan koronavirüs salgını, 2020 yılı Mart ayı ortasından itibaren ülkemizde iktisadi faaliyeti dış ticaret, turizm ve iç talep kanallarıyla sınırlamaya başlamıştır. Salgının iktisadi faaliyet üzerindeki etkileri Nisan ayında derinleşmiştir. İktisadi faaliyetin yavaşlaması ve bazı sektörlerde faaliyetin neredeyse durma noktasına gelmesi, reel sektörün nakit akışları üzerinde baskı kurmuş ve ekonomideki ihtiyati likidite talebini artırmıştır. 2020 yılı ikinci yarısından itibaren küresel iktisadi faaliyette toparlanma eğilimi başlamıştır.

Yurt içi iktisadi faaliyet 2020 yılının üçüncü çeyreğinden itibaren iç talepte daha belirgin olmak üzere, güçlü bir toparlanma kaydetmiştir. Kredilerdeki ivmelenme iç talep kanalıyla ithalatı artırmıştır. Öte yandan, 2020 yılı ikinci yarısında ihracatta görülen artış eğilimi, küresel büyüme görünümünün kademeli şekilde iyileşmesi ve önemli ticaret

ortaklarımızın bulunduğu Avrupa ülkelerinde salgın kaynaklı kısıtlamaların daha ziyade hizmetler sektörüyle sınırlı kalmasıyla 2021 yılı Ocak-Nisan dönemi itibarıyla devam etmiştir.

Sanayi üretimindeki güçlü seyre karşın, salgının yayılımının devam etmesi başta turizm olmak üzere hizmet sektöründeki toparlanmayı sınırlamaktadır. Güçlü seyreden iç talebin yanı sıra ithalat fiyatlarındaki artış da dış dengeyi olumsuz etkilemektedir. Buna karşın, ihracattaki güçlü artış eğilimi, altın ithalatındaki belirgin gerileme ve finansal koşullardaki sıkışmanın etkisiyle kredilerde gözlenen yavaşlama cari işlemler hesabında öngörülen iyileşmeyi desteklemektedir. Uluslararası emtia fiyatlarındaki artışların yanı sıra talep ve maliyet unsurları, bazı sektörlerdeki arz kısıtları ve enflasyon beklentilerindeki yüksek seviyeler, fiyatlama davranışları ve enflasyon görünümü üzerinde risk oluşturmaya devam etmektedir.

2020 yılı son çeyreğinden itibaren sıkılaştırılan para politikası ve salgına yönelik tedbirler kapsamında gerçekleştirilen kredi kampanyalarının son bulması ile birlikte kredi büyümesi son Rapor döneminden itibaren düşüş eğilimine girmiştir. 2020 yılı Eylül ayı ile karşılaştırıldığında 2021 yılı Nisan ayı itibarıyla kur etkisinden arındırılmış yıllık (KEA) toplam kredi büyümesi yüzde 25'ten yüzde 13'e, KEA ticari kredi büyümesi de yüzde 19'dan yüzde 8'e gerilemiştir. Bireysel kredi büyüme oranı ise 2020 yılı Eylül ayında yüzde 50'yi aşmış ve 2021 yılı Nisan ayında yüzde 34 seviyesinde gerçekleşmiştir.

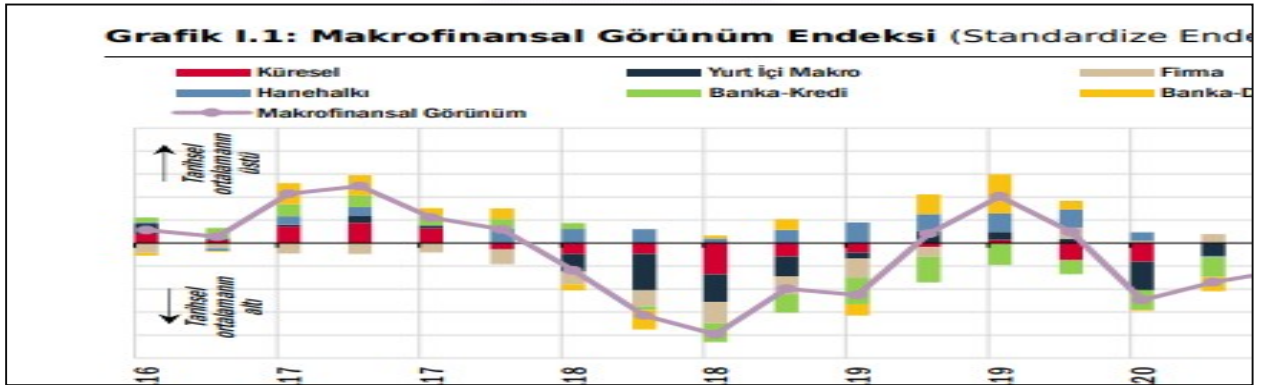
Salgın kaynaklı olarak artan finansman ihtiyacının bankacılık sektörü tarafından TL cinsi olarak etkin bir şekilde karşılanması ve kur artışının YP borç stoku üzerindeki etkisi ile reel sektör finansal borçlarının GSYİH'ye oranı yüzde 57'den yüzde 63'e yükselmiştir. Buna karşın, Türkiye'de reel sektör borçluluk oranı 2020 yılı üçüncü çeyreği itibarıyla GOÜ, G20 ve dünya ortalamalarının gerisinde seyretmeye devam etmiştir.

Küresel finansal koşulların sıkışması ve salgının yansımaları nedeniyle bankaların finansallarındaki kısmi bozulma etkili olmuştur. Bu dönemde, hanehalkı borçluluğundaki düşük seviyenin devam etmesi ile firmaların döviz borçluluğundaki ve döviz açık pozisyonundaki azalma eğilimi endekse yukarı yönlü katkı vermiştir. 2020 yılı başında kredi arz-talep koşullarındaki iyileşme ve iktisadi faaliyetteki güçlü seyrin desteğiyle sorunlu kredilerin azalması sayesinde banka kredi göstergelerinin endekse verdiği negatif katkı düşmüştür. Yurt içi ve yurt dışı piyasalarda yaşanan oynaklıklar ve iktisadi faaliyetteki yavaşlamanın süresine bağlı olarak, önümüzdeki dönemde makrofinansal görünümün bir miktar daha olumsuz yönde etkilenebileceği öngörülmektedir.

Salgının firmaların nakit akışı ve hanehalkının borç ödeme kapasitesi kanalıyla bankacılık sektörü aktif kalitesi görünümü üzerindeki olası etkileri, alınan kapsamlı politika tedbirleriyle sınırlandırılmıştır. Kredi taksitlerinin ötelenmesi, TGA ve yakın izlemedeki krediler için gecikme sürelerinin belirlenen bir dönem için uzatılması, KGF teminatlı krediler gibi tedbir ve uygulamalar sonucu TGA bakiyesi yataya yakın seyretmiş, kredi bakiyesi kuvvetli bir şekilde artmış ve sektörün TGA oranı 2021 yılı Mart ayı itibarıyla yüzde 3,8 seviyesine gerilemiştir. Diğer taraftan, gerek gecikme süreleriyle ilgili düzenleme gerekse döviz kurundaki yükselişe bağlı olarak yakın izlemedeki kredi bakiyesi 2020 yılı ikinci çeyreğinden itibaren artmaya başlamış, söz konusu kredilerin toplam canlı krediler içindeki payı ılımlı bir artışla 2020 yılı Mart ayındaki yüzde 10,9 seviyesinden 2021 yılı Mart ayı itibarıyla yüzde 11,1'e yükselmiştir. Yapılandırılan veya yakın izlemede sınıflandırılan kredilerin takip hesaplarına intikalinin tarihsel ortalamalarıyla uyumlu şekilde hareket edeceği, BDDK'nın kredilerin sınıflandırılmasına esneklik sağlayan uygulamasının sonlanması halinde iktisadi faaliyetin güçlü seyriyle beraber TGA oranındaki yükselmenin sınırlı olacağı beklenmektedir. Sektörün ihtiyatlı bir yaklaşımla karşılık ayırmaya devam etmesi sayesinde aktif kalitesindeki olası bozulmanın yönetilebilir seviyelerde kalabileceği öngörülmektedir.

Makrofinansal Görünüm Endeksi, 2020 yılı ilk yarısında küresel salgının olumsuz etkileri sonucunda geriledikten sonra izleyen dönemde kademeli şekilde toparlanarak 2021 yılı ilk çeyreği itibarıyla tarihsel ortalamasının üzerine çıkmıştır

(Grafik I.1). Son iki çeyrek itibarıyla krediler ve bankacılık sistemi bilanço sağlamlık göstergeleri ile firma kesimi ve hanehalkı finansal gelişmeleri daha destekleyici bir konumda olmuştur. Küresel finansal koşullar bu dönemde olumsuz yönde gelişirken, yurt içi makroekonomik ortam iktisadi faaliyette kaydedilen güçlü seyir ile bir miktar iyileşirken enflasyon ve cari dengeye yönelik riskler önemini korumuştur. Yılın geri kalanında sıkı parasal duruşun etkilerinin belirginleşmesiyle cari dengede ve enflasyon görünümünde beklenen iyileşme makrofinansal istikrarı destekleyecektir. Fiyatlar genel düzeyinde sağlanacak istikrar, ülke risk primlerinde düşüş, ters para ikamesinin başlaması, döviz rezervlerinin artış eğilimine girmesi ve finansman maliyetlerinin kalıcı olarak gerilemesi yoluyla önümüzdeki dönemde makroekonomik ve finansal istikrarı olumlu etkileyecektir.



(TCMB, Finansal İstikrar Raporu, Mayıs 2021).

5.3. Gayrimenkul Sektörü

2020 Yılı itibarıyla dünyada yayılımını artıran kovit salgını hemen hemen her ekonomik ve sosyal değişken üzerinde

etkili olmuştur. Beklenmedik sistemik bir risk olarak küresel iş yapış şekillerinden karar alma süreçlerine kadar pek çok yönetsel süreç yeni şartlara göre şekillenmek zorunda kalmıştır. Bu tür, 'siyah kuğu' olarak adlandırılan beklenmedik geniş etki alanlı olayların sektörleri de tesir altına alması kaçınılmaz bir sonuç olarak karşımıza çıkmaktadır. Diğer sektörlerde olduğu gibi inşaat ve gayrimenkul sektörleri de gerek iş yapış gerekse talep yönlü süreçten etkilenmiştir.

İnşaat sektörü ile ekonominin genelinde yaşanan büyüme arasındaki pozitif ilişki bir süredir bozulmuş ve ekonomideki büyümeye karşı inşaat sektöründe küçülme yaşanmıştı. 2020 yılının genelinde de aynı negatif ayrışma sürmüştü. 2021 yılının ilk iki çeyrek döneminde ise inşaat sektörü de büyüme göstermesine karşın ayrışma devam etti. Nitekim ilk iki çeyrekte ekonominin geneli ve diğer sektörlerde yüksek büyümeler gerçekleşti. İnşaat sektöründe ise büyüme sınırlı kaldı.

Sektörel bazda bakıldığında, 2021 yılı ikinci çeyreğinde bir önceki yıla göre zincirlenmiş hacim endeksi olarak; hizmetler %45,8, sanayi %40,5, mesleki, idari ve destek hizmet faaliyetleri %32,4, diğer hizmet faaliyetleri %32,3, bilgi ve iletişim faaliyetleri %25,3, kamu yönetimi, eğitim, insan sağlığı ve sosyal hizmet faaliyetleri %8,5, gayrimenkul faaliyetleri %3,7, inşaat %3,1 ve tarım, ormancılık ve balıkçılık %2,3 artarken, finans ve sigorta faaliyetleri ise %22,7 azalmıştır.

Kamunun inşaat sektörüne yönelik destekleri ile hareketlenen inşaat işleri yurt içinde talebi olumlu etkilemiştir. Yurt dışında ise küresel tedarik zincirinde yaşanan bozulma ve artan navlun fiyatları gibi etkiler ile Türkiye'ye yönelik inşaat malzemesi talebi genişledi. Buna bağlı olarak artan ihracat da sanayi üretimini destekledi. İnşaat malzemeleri sanayi üretiminde büyüme 2021 yılında da kesintisiz olarak devam etmektedir. Yılın ilk çeyrek döneminde inşaat malzemeleri sanayi üretimi geçen yılın aynı dönemine göre %17 büyümeye gösterdi. İnşaat malzemeleri sanayi üretimi geçen yılın

aynı dönemlerine göre nisan ayında %67,2, Mayıs ayında %47,3 ve haziran ayında ise %26,5 arttı. Geçen yılın ikinci çeyreğinde inşaat malzemeleri sanayi üretimi %8 daralmışken bu yılın ikinci çeyreğinde yüzde 47 üretim artışı gerçekleşti. Bir başka deyişle geçen yılın üretim kaybının çok üzerinde bir üretim artışı sağlandı. İç ve dış pazarda yaşanan yüksek talep üretimde de yüksek artışlar getirdi.

2021 yılı ilk çeyreği itibarıyla sektör açısından kısa bir değerlendirme yapıldığında; küresel olarak son 100 yıldır görülmeyen bir salgın sürecinin etkileri, satıştan, inşa sistemine, mekânların yapısından, kullanılan malzemeye, tüketici davranışlarından, genel eğilimlere kadar pek çok unsuru köklü bir şekilde değiştirmiştir.

Sektör ülkemizde yaşadığı deneyimler ve bilgi birikimi ile gerekli elastikiyeti büyük ölçüde sağlayarak şartların göre davranabilmektedir. Ancak bu süreçte, risk ve fon yönetimi ile sosyo-psikolojik etkenlerin en az makroekonomik değişkenler kadar önem kazandığı anlaşılmış bu konulardaki yapılanma eksikliği dikkat çekmiştir. Dinamikleri ve beklentilerinde analizler içinde düşünülmesi gerekmektedir.

Ülkemizde inşaat ve gayrimenkul sektörünün en önemli göstergelerden birisi olan 'konut satış' rakamlarına baktığımızda ise durum şöyledir; 2020 yılında gerek salgının etkilerini azaltmak gerekse gayrimenkul sektörünün çarpan etkisinden yararlanarak ekonomik büyümeye destek vermek amacıyla yapılan konut kredi faiz indirimleri etkisiyle toplam satışlar 1 milyon 499 bin adet olarak gerçekleşmiştir. Satışların 573 bin adedinin ipotekli olarak gerçekleşmesi kredi faizlerinin indirilmesi ile yaşanan artışı gösterir niteliktedir. 2021 yılının ilk çeyreğine baktığımızda konut satışlarının bir miktar hız kaybetmiş olduğunu görmekteyiz. 263 bin adetlik toplam satış bir önceki yılın aynı döneminde 341 bin adet olarak gerçekleşmişti. Asıl kayda değer düşüş ise kredi faizlerindeki yükselmeye paralel olarak ipotekli satışlarda yaşanmıştır. 2020 yılı ilk çeyreğinde 43 bin adet olan satışlar 2021 yılının aynı döneminde yüzde 69 azalarak yaklaşık 13 adet civarında gerçekleşmiştir.

Türk inşaat ve konut sektörü büyüyen Türkiye'nin lokomotif sektörlerinden biri olmaya devam edecektir. Demografik ve ekonomik gelişmeler göz önüne alınıp dünya ile kıyaslandığında sektörün daha çok potansiyel içerdiği görülecektir. Dolayısı ile gerek ülkemiz ile ilgili gerekse sektöre ilgili istikrar ve dinamik yapı devam ettikçe orta vadede eğilim büyüme yönünde olacaktır.(Kaynak: GYODER, Gayrimenkul ve Yatırım Ortaklığı Derneği, 2021 1. Çeyrek Raporu)

OFİS ve TİCARİ GAYRİMENKUL

2020 yılında ortaya çıkan Kovid-19 pandemisi ile evden/ uzaktan çalışmanın artması, ofis pazarının esneklik ve üretkenlik üzerine yeniden şekillenmesine ve şirketlerin bu doğrultuda stratejiler geliştirmesine yol açmıştır. Pandemi sonrasında ofis alanlarının şirketlerin organizasyon yapısı ve çalışma prensiplerinde önemli bir parçası olmaya devam ettiği görülmektedir.

Hibrit çalışma modeline yoğunlaşılrken, sosyal mesafe ve hijyen kriterleri doğrultusunda sağlıklı çalışma alanları ihtiyacı nitelikli ve yüksek kaliteli ofis mekanlarına olan talebi arttırmaktadır. Ofis mekânlarında nicelikten çok nitelik ön plana çıkarak üretkenliği teşvik eden, inovasyon, sosyalleşme, iş birliğini ve şirket kültürünün gelişmesini sağlayarak çalışanları en doğru mekânda bir araya getirme çabaları etkin alan kullanımı ile ofisin amacını şekillendirmektedir.

Ofis pazarında kiralama ve yatırım faaliyetleri üzerinde etkili olan diğer parametreler döviz kurunda yaşanan dalgalanmaların devam etmesi ve enflasyonun Haziran ayında yıllık bazda yüzde 14,55 seviyesine yükselmesi olarak sıralanabilir.

Pandemi ile geçen bir buçuk yıllık süre içerisinde birçok sektörde olduğu gibi ofis pazarında da belirgin değişimler yaşanmaktadır. Uzaktan çalışma alışkanlıklarının arttığı bu dönemde Şirketler Kovid-19 sonrasındaki çalışma şekilleri üzerine çalışmalar yapmaktadır. Bu kapsamda ofis alanlarının niteliği, teknolojik altyapısı ve erişim hiç olmadığı kadar önemli hale gelmiştir.

2021 yılının ikinci çeyreğinde ofis pazarına yeni arz eklenmezken, İstanbul ofis pazarında genel arz 6,46 milyon metrekare olarak aynı seviyede kalmıştır. İkinci çeyrekte gerçekleşen toplam kiralama işlemi 54.336 metrekare olurken, geçen yılın aynı dönemine oranla önemli bir fark göstermemektedir. İşlemlerin yüzde 76 oranında büyük çoğunluğunu yeni kiralama anlaşmaları oluşturmuştur. Öte yandan işlemlerin yüzde 15'ini yenilemeler oluştururken, yüzde 8'i ise mal sahibi kullanıcıları tarafından gerçekleştirilmiştir.

Başlıca yeni kiralama işlemleri arasında; Inventus (11.311 metrekare, Koşuyolu Müstakil Bina), Penti (4.500 metrekare, Trump Tower), Nokia (3.560 metrekare, Nidakule Ataşehir Güney), Han Spaces (3.150 metrekare, Nidakule Ataşehir Güney), ABB (2.850 metrekare, Hilltown Küçükyalı), Tezman Holding (1.840 metrekare, DLP1) ve DHL Lojistik (1.212 metrekare, Büyükhanlı Plaza) yer almaktadır. Boşluk oranı 2021 yılının ikinci çeyreğinde küçük bir azalma ile yüzde 22,5 olarak kaydedilmiştir.

Yatırım işlemlerinin orta vadede hareketlenmesi beklenmektedir. Küresel çapta öneme sahip İstanbul Uluslararası Finans Merkezi'nin (İFM), 2022 yılında tamamlanmasıyla pazara yaklaşık 1,5 milyon metrekare arz eklenecektir. Bu arzın yaklaşık %50'si kamu bankaları ve finansal kurumlar tarafından kullanılacaktır. Yatırım ortamının fırsatçı alıcılar tarafından orta vadede ivmelenmesi beklenmektedir.

2021 Yılı 2. çeyreğinde genel arz 6,46 milyon metrekare olup bir önceki çeyrekle aynı seyretti. Gerçekleşen toplam kiralama işlemleri 54 bin metrekaredir. Bu çeyrekte gerçekleşen kiralama işlemlerinde, bir önceki çeyreğe göre yüzde 3,7 düşüş, bir önceki yılın aynı dönemine göre ise yüzde 9,25 azalış gösterdi. 2021 2. çeyrek itibarıyla toplam kiralama işlemi 25 bin metrekaredir. Boşluk oranı ise, toplamda yüzde 22,5 olarak gerçekleşti.

AVM

İstanbul yüzde 37 oranında pay ile mevcut arzın çoğunluğuna ev sahipliği yapmaktadır. Diğer yandan, ülke genelinde 30 alışveriş merkezinde yaklaşık 924 bin metrekare inşaat halinde olan kiralanan alan bulunmaktadır. 2022 yılı sonu itibarıyla tamamlanması planlanan projeler ile birlikte Türkiye genelinde toplam arzın 14,5 milyon metrekare seviyesini aşması beklenmektedir.

Organize perakende yoğunluğu ülke genelinde 1.000 kişi başına 163 metrekare kiralanan alan olarak kayıt altına alınırken, İstanbul 330 metrekare ile ülke ortalamasının iki katı üzerinde perakende yoğunluğuna sahip konumdadır. Ankara ise 299 metrekare perakende yoğunluğu ile öne çıkan şehirler arasındadır.

2021 2. Çeyrek dönem itibarıyla, Türkiye genelinde toplam AVM sayısı 442, toplam kiralanan alan stoku ise 13 milyon 605 bin metrekareye ulaştı. İstanbul, toplam kiralanan alan stokunun yaklaşık yüzde 37'sini oluşturmaktadır. Türkiye genelinde, ortalama 1.000 kişi başına düşen kiralanan alan ise 163 metrekaredir.

2.çeyrekte bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında ve enflasyondan arındırılmadan incelendiğinde yüzde 107,3'lük bir artış yaşanmıştır. 2.çeyrekte geçtiğimiz yılın aynı dönemiyle karşılaştırıldığında yüzde 95,5'lik bir artış olduğu gözlemlenmiştir.

GYO'LAR

2021 2. Çeyreğinde kurulan 2 yeni GYO ile birlikte Türkiye'de kurulu GYO sayısı uzun zaman aradan sonra artarak 35'e yükselmiş, GYO'ların toplam piyasa değeri ise 63,7 milyar TL'ye ulaşmıştır. Endekslerde Şubat ayında başlayan geri çekilme yılın 2. Çeyreğinde de devam etmiş ve endeks 635 puanla kapattığı ilk çeyreğe göre yüzde 13,23'lük bir kayıpla ikinci çeyrek sonunda 551 puana gerilemiştir. Kurlardaki oynaklık, enflasyondaki artış ve yüksek faiz seviyesi, yeni Covid-19 varyantlarının piyasalarda oluşturduğu belirsizlikler gerek ekonominin geneli gerekse gayrimenkul sektörü için risk unsuru oluşturmaya devam etmektedir.

2021'in ikinci çeyreğinde halka açıklık oranının yüzde 48,8'e fiili dolaşım oranının ise yüzde 26,6'ya çekildiğini görülmektedir. Bununla birlikte yeni kurulanların da dahil olmasıyla GYO'ların toplam piyasa değerinin artmış olması ve 2021 yılı ilk yarısında toplam dağıtılan temettü tutarının (367,1 milyon TL) 2020 yılında dağıtılan toplam tutarı (358,9 milyon TL) geçmiş olması sektör adına olumlu birer gelişme olarak yansımaktadır.

2021 ikinci çeyreğinde kurumsal yatırımcı oranı yüzde 51,3'e yükselmiş ancak uyruk bazında yabancı işlem hacmi çeyrek bazda yüzde 16, yarıyıl bazında ise yüzde 21 seviyelerinde kalmıştır. Piyasa değeri açısından bakıldığında ise yabancı oranlarının yüzde 9 seviyesine kadar gerilemiş olması borsa genelinde olduğu gibi GYO sektörü açısından da ciddi bir yabancı yatırımcı eksikliğini bizlere göstermektedir. Yabancı yatırımcılar sıralamasında ABD ilk sırayı Hollanda'dan devralırken, Birleşik Krallık, Bahreyn ve Virjin Adaları (İngiliz) ilk 5 içerisinde yer alan diğer ülkeler olarak sıralanmaktadır.

Yakın gelecekte yeni halka arzların yapılması, aşılma oranlarının artmasıyla birlikte Covid-19 belirsizliklerinin azalması, yılın ikinci yarısında ekonomide normalleşme süreçlerinin yaşanmaya başlaması konusundaki beklentiler eşliğinde yabancı yatırımcıların iştahının artması ve diğer gayrimenkul sermaye piyasası araçlarıyla ortaklaşa yürütülebilecek stratejiler sektörün geleceği açısından pozitif gelişmeler doğurabilecektir.

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

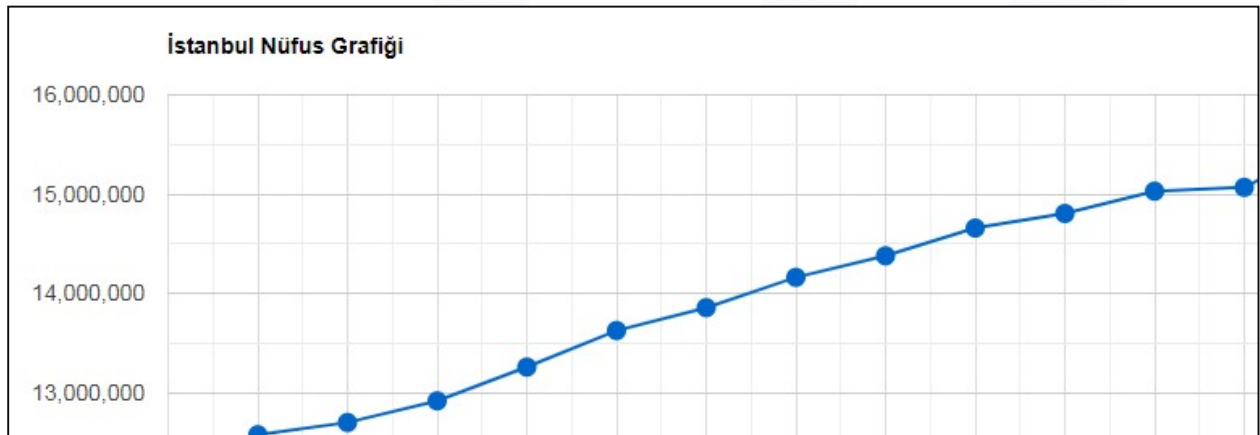
Marmara Denizi vardır. Batısında Tekirdağ'ın

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), 2020 yılı adrese dayalı nüfus sistemi sonuçlarına göre, Türkiye'nin en kalabalık 15.462.452 kişi nüfusuna sahip İstanbul'da, dünyada en kalabalık şehirlerinden biri olma özelliğini taşımaktadır. Yüzölçümü 5.313 km² olan İstanbul ilinde kilometrekareye 2910 insan düşmektedir. İstanbul nüfusu bir önceki yıla göre 56.815 azalmıştır.

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 gecekondular mahalleleri oluşturmuştur.

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



yogunluklu konut alanlarına taşınmışlardır. 32 ilçesi 151 koyu, 817 mahallesi ve 41 11K kademe belediyesi bulunan İstanbul'da Resmi Gazete'de 22 Mart'ta yayınlanarak yürürlüğe giren "5747 sayılı Büyükşehir Belediyesi Sınırları İçerisinde İlçe Kurulması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun"la İstanbul'un toplam ilçe sayısı 39'a yükselmiştir.

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

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

İstanbul gerek doğal güzelliği ve zengin tarihsel mirası, gerekse ulaşım ve konaklama olanaklarının gelişkinliği bakımından Türkiye'nin en önemli turizm merkezlerindedir. İlde tarım kesiminin payı oldukça küçüktür. Bitkisel üretim ve hayvancılık metropoliten alan dışında kalan Silivri, Çatalca 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), 2020 yılı adrese dayalı nüfus sistemi sonuçlarına göre, Tuzla İlçesi nüfusu 273.608 kişidir.

Tablo. 5 Tuzla İlçesi Nüfus Verileri Tablosu

YIL	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
NÜFUS	208.807	221.620	234.372	242.232	252.923	255.648	267.400	272.608

6. DEĞERLEME TEKNİKLERİ

Kullanılan Değerleme Tekniklerini Açıklayıcı Bilgiler

Değerleme, bir varlığın Pazar Değeri veya Pazar Değeri dışındaki esaslara göre yapılır. Pazar, fiyat, maliyet ve değer kavramları, tüm değerlemelerin temelinde yer almaktadır. Değerleme açısından eşdeğer bir öneme sahip olan bir diğer unsursa, değerlendirme sonuçlarına nasıl ulaşıldığının anlaşılabilir şekilde ifade edilmesidir.

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) Değerlemesi yapılan varlığın türü,
- c) Değerleme sürecinde bir varlığın gerçek veya varsayılan durumu,

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

6.2. Pazar ve Pazar Dışı Esaslı Değer

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

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

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

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

Diğer değer tanımları için Uluslararası Değerleme Standartları'nda belirtilmektedir.

6.3. Değerleme Yaklaşımları

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

6.3.1. Pazar Yaklaşımı

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

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

6.3.2. Gelir Yaklaşımı

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

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

Gelir yaklaşımı kapsamında kullanılan yöntemler aşağıdakileri içerir:

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

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

6.3.3. Maliyet Yaklaşımı

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

Bu yaklaşım, pazardaki bir alıcının gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, değerlemesi yapılan varlığa ödeyeceği fiyatın, eşdeğer bir varlığın ister satın alma ister yapım yoluyla maliyetinden fazla olmayacağı ilkesine dayanmaktadır. Değerlemesi yapılan varlıkların cazibesi, yıpranmış veya demode olmaları nedeniyle, genellikle satın alınabilecek veya yapımı gerçekleştirilebilecek alternatiflerinden daha

düşüktür. Bunun geçerli olduğu hallerde, kullanılması gereken değer esasına bağlı olarak, alternatif varlığın maliyeti üzerinde düzeltmeler yapmak gerekebilir.

Uygulama Yöntemleri

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

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

Gerçek girdilere aşağıdaki örnekler verilebilir:

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

Varsayımlara dayanan girdilere aşağıdaki örnekler verilebilir:

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

Değerleme yaklaşımları ve yöntemleri genellikle birçok farklı değerlendirme türünde benzerdir. Ancak, farklı türde varlıkların değerlendirilmesinde, varlıkların değerlendirilmesinin yapıldığı pazar değerini yansıtması gereken farklı veri kaynakları kullanılır.

7. GAYRİMENKULE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ

7.1. Gayrimenkulün Değerini Etkileyen Faktörler (S.W.O.T. Analizi)

❖ GÜÇLÜ YANLAR

- Gayrimenkullün, ana ulaşım akslarına yakın konumda bulunması
- Bulunduğu konum itibarı ile reklam kabiliyetinin ve algılanabilirliğinin yüksek olması,

❖ ZAYIF YANLAR

- Taşınmazın askeri bölgeye yakın konumda olması
- Şehir merkezine uzak konumda olması

❖ TEHDİTLER

- Bölgede gerçekleşen fonksiyon dönüşüm sürecinin kestirilememesi
- Ülkemizin ve dünyanın içinde bulunduğu sağlık ve sosyo politik gelişmelerin değerlendirme sektörüne olumsuz etkileri

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 kullanımınıdır. 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 hesaplamak için varlık için planladığı kullanıma göre belirlenir.

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

a) Bir kullanımın mümkün olup olmadığını değerlendirmek için, pazar katılımcıları tarafından makul olarak görülen noktalar dikkate alınır.

b) Yasal olarak izin verilen şartları yansıtmak için, varlığın kullanımıyla ilgili tüm kısıtlamalar, örneğin imar durumu, dikkate alınmak zorundadır.

c) Kullanımın finansal karlılık şartı; fiziksel olarak mümkün olan ve yasal olarak izin verilen alternatif bir kullanımın, tipik bir pazar katılımcısına, varlığın alternatif kullanıma dönüştürme maliyetleri hesaba katıldıktan sonra, mevcut kullanımından elde edeceği getirinin üzerinde yeterli bir getiri üretip üretmeyeceğini dikkate alır.

Değerleme konusu 6408 parsel üzerinde halihazırda geliştirilmiş olan proje için; taşınmazın 03.01.2003 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Tuzla E-5 karayolu ile Demiryolu Arası Sanayi Şeridi Dönüşüm Uygulama İmar Planında kısmen "Hizmet Ağırlıklı Gelişim Alanı" kısmen de "Park Alanı" lejandına sahip iken Çevre Şehircilik Bakanlığı tarafından 09.12.2016 tarihli resen onaylanan 6408 sayılı parselin bir kısmına ilişkin 1/1000 ölçekli Uygulama İmar planında yapılan yol tadilatı kapsamında; Çevre ve Şehircilik Bakanlığınca Mimari proje ve Yeni Yapı Ruhsatları onaylanmıştır.

Konu taşınmazın daha sonra 24.11.2017 tarihli İstanbul Büyükşehir Belediye Başkanlığı tarafından onaylanan 1/1000 ölçekli Tuzla E-5 Karayolu ile Demiryolu Arası Uygulama İmar Planı'nda kısmen "Yol Alanı" kısmen de "Emsal (E): 1,75 ve Yençok: 12 kat yapılaşma şartlarında TİCTK-2 rumuzlu "Ticaret -Turizm -Konut" alanında kaldığı görülmüştür.

Bölgenin gelişim eğilimi gözlemlendiğinde halihazırda onaylatılmış olan projenin verimli kullanım olacağı kanaatine varılmış olup taşınmazların en etkin ve verimli kullanım analizine ilişkin tarafımızca ayrı bir çalışma yapılmamıştır.

7.3. Değerlemede Kullanılan Yöntemler ve Nedenleri

Değerleme konusu taşınmaz halihazırda boş parsel niteliğinde olup üzerinde geliştirilen ve onaylatılıp ruhsat belgeleri düzenlenen Konut+Ticaret nitelikli proje değerlendirme çalışmasında dikkate alınmıştır. Projenin inşaatına henüz başlanmadığından konu taşınmaza arsa değeri takdir edilmiştir. Konu taşınmazın arsa değeri takdirinde "Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi" ve "Gelir İndirgeme Yöntemi" kullanılmıştır.

7.3.1. Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi

Değerleme konusu gayrimenkulün bulunduğu bölgede yer alan benzer arsaların satış değerleri araştırılmıştır. Parsel üzerinde halihazırda geliştirilen projede yer alacak konutların ve dükkân nitelikli taşınmazlar için konut/dükkan satış değerleri araştırılmıştır. Pazardan elde edilen veriler aşağıda sunulmuştur.

Emsal Krokisi



Tablo. 6 Satılık Arsa Emsalleri

No	Özellikler	Alan, m ²	Satış Değeri, TL	Güncel Satış Değeri, TL	Birim Değer, TL/m ²
1	Değerleme konusu taşınmazın yakın konumunda yer alan; Tuzla Devlet Hastanesi ve İş Bankası arsında kalan 4058 parsel numaralı, 20.547 m ² ticari + konut nirteliğindeki arsa 240.000.000 ile satılmaktadır. (İmar durumu konu taşınmaz ile aynıdır.) (Net arsa alanı 16.000 m ² dir.)	16.000	250.000.000	250.000.000	15.625
2	Tuzla, Merkez Mahallesi, 8238 parsel numaralı adreste İstasyon mahallesinde projesi hazır ruhsat aşamasında 717 m ² arsa satılıktır. Emsal 1:60, Konut İmarlıdır.	717	7.500.000	7.500.000	10.460
3	Tuzla Merkez mahallesinde 6770 parsel 7480 m ² arsa 95.000.000 tl bedelle satılıktır. Emsal 1:60, Konut İmarlıdır.	7.480	195.000.000	195.000.000	26.070
4	Değerleme konusu taşınmazın yakın konumunda yer alan; Tuzla Merkez Mahallesi'nde taşınmaz ile aynı imar koşullarında 26192 m ² yüzölçümlü 0 ada 8193 parsel 100.005.476-TL muhammen bedelle ihaleye çıkmıştır. (İlan 3 ay öncesine ait olup Zaman farkı %50 olarak dikkate alınmıştır.)	26.192	100.005.476	100.005.476	3.818
5	Değerleme konusu taşınmazın yakın konumunda yer alan, Merkez Mahallesi 3603 Parsel numaralı; 25420 m ² arsa 217.500.000 tl bedel ile satılıktır.(Söz konusu taşınmaz kısmen yeşil alan kısmen turizm tesis alanı ve kısmen sahil alanında kalmakta olup net 20.326 m ² dir.)	25.420	217.500.000	217.500.000	8.556
6	İstasyon mahallesinde 458 m ² 5.750.000 tl bedel ile satılıktır. Emsal 1:60, Konut İmarlıdır.	458	5.750.000	5.750.000	12.555
7	Tuzla da 4554 parsel Emlak Konut GYO A.Ş.tarafından 10.053,10 m ² arsa 51.466.400 tl bedel ile satılmıştır.27.10.2020	10.053	51.466.400	59.701.024	5.939
8	Pendik Kaynarca kavşağında ticari imarlı 2826 m ² arsa 19.000.000 tl bedel ile satışa çıkarılmıştır.Konu taşınmaz spor tesisi alanı, trafo alanı, park alanı ve ticaret+konut alanında kalmakta olup net 1.111 m ² dir.	2.826	19.000.000	19.000.000	6.723
9	Pendik Güzelyalı Mahallesi 11059 Ada 22 Parsel sahil yolu cepheli ticari+ konut imarlı 866 m ² arsa 13.250.000 tl bedel ile satışa çıkarılmıştır.Emsal 1.20 konut alanı.	866	20.900.000	20.900.000	24.134
10	Pendik Güzelyalı Mahallesi 1159 ada 38 parsel Sahil Yolu üzerinde, 1167 m ² arsa 16.250.000 tl bedel ile satışa çıkarılmıştır. Emsal 1.20 konut alanı.	1.167	23.500.000	23.500.000	20.137

Tablo. 7 Satılık İşyeri Emsalleri:

NO	AÇIKLAMA	ALAN (M ²)	DEĞER (TL)	BİRİM DEĞER (TL/M ²)
1	Tuzla ana caadde üzerinde kurumsal kiracılı 990m ² iskanlı dükkan 15.000.000 tl ye satışa çıkarılacağı beyan edildi	990	15.000.000	15.152
2	Mimar Sinan mahallesinde 1600m ² dükkan 17.000.000.TL ile satılıktır	1600	17.000.000	10.625
3	Kurumsal kiracılı 550 m ² dükkan 6.500.000 tl ile satılık	550	6.500.000	11.818
4	Yayla mahallesinde kurumsal kiracılı 300 m ² dükkan 3.500.000 tl ile satılık. (13000 TL bedelle kiracısı mevcut)	300	3.500.000	11.667
5	Postane mahallesi kurumsal kiracılı 770 m ² dükkan 15.000.000 tl ile satılabileceği beyan edildi. (sabit kira 65.000 TL + KDV)	770	15.000.000	19.481
6	Tuzla Şifa Mahallesinde, 550 m ² dükkan 6.150.000.TL bedelle satılıktır.	550	6.150.000	11.182
7	Evliya Çelebi mahallesinde 604 m ² iskanlı dükkan 14.000.000 tl bedel ile satışa çıkarılabileceği beyan edildi.	604	14.000.000	23.179
8	İstasyon Mahallesi'nde Vatan Caddesi üzerinde 450 m ² dükkan 6.750.000-TL bedelle satılıktır.(25.000 TL kira getirisi mevcut)	450	6.750.000	15.000
9	Sahibinden İstasyon mahallesinde 300 m ² dükkan 4.600.000 tl bedel ile satılıktır. (18.000 TL bedel ile kiracısı mevcut)	300	4.600.000	15.333

Tablo. 8 Kiralık İşyeri Emsalleri:

NO	AÇIKLAMA	ALAN (M ²)	KİRA (TL)	BİRİM KİRA (TL/M ²)
1	Tuzla istasyon mahallesinde 255 m2 iskanlı dükkan 17000 tl/ay bedelle kiralıktır.	255	17.000	67
2	Tuzla istasyon mahallesinde köşe başında 150 m2 iskanlı dükkan 12.000 tl/ay bedelle kiralıktır.	150	12.000	80
3	Tuzla istasyon mahallesinde ana cadde üzerinde 500 m2 dükkan 2.500.000.TL bedelle satılmış olup kirasının 15.000 tl/ay bedelle olacağı beyan edilmiştir.	500	15.000	30
4	Yayla mahallesinde ana cadde üzerinde 190 m2 dükkan 8500 tl/ay bedelle kiralıktır.	190	8.500	45
6	Yayla mahallesinde ana cadde üzerinde 1000 m2 dükkan 52000 tl/ay bedelle kiralıktır.	1000	52.000	52
7	Tuzla istasyon mahallesinde 400 m2 iskanlı dükkan 26000 tl/ay bedelle kiralıktır.	400	26.000	65
8	Tuzla Vatan Cad. üzerinde 230 m2 dükkan 12000 tl/ay bedelle kiralıktır.	230	11.750	51
9	Tuzla istasyon mahallesinde 110 m2 dükkan 6000 tl/ay bedelle kiralıktır.	110	6.000	55
10	Tuzla Yayla mahallesinde 280 m2 iskanlı dükkan 21000 tl/ay bedelle kiralıktır.	280	21.000	75

Tablo. 9 KAPİTALİZASYON ORANI Hesabı

KAP Oranı Tablosu				
EMSAL NO	Kira Değeri	DEĞER (TL)	Pazarlıklı Satış Değeri	KAP oranı
1	13.000	3.500.000	3.150.000	5,0%
6	65.000	15.000.000	13.500.000	5,8%
10	25.000	6.750.000	5.400.000	5,6%
12	18.000	4.600.000	3.680.000	5,9%
Ortalama KAP				6%

Tablo. 10 Satılık Konut Emsalleri:

TUZLA KONUT EMSALLERİ							
Site Adı	Numara	Kullanım Tertibi	Katı	Satışa Esas Alan, m ²	Brüt Alan, m ²	Değer, TL	Birim Değer, TL/m ²
Çınarlı Bahçe	1	3+1	3	156	134	1.980.000	12.692
	2	3+1	1	135	115	2.900.000	21.481
	3	4+1	2	212	184	3.800.000	17.925
	4	3+1	1	160	140	3.300.000	20.625
	5	1+1	5	65	56	1.500.000	23.077
Tuzla Port Life	2	5+2	5	290	240	3.700.000	12.759
		2+1		96	75	1.250.000	13.021
Tuzla Modern Park	3	2+1	2	90	75	1.150.000	12.778
	4	2+1	2	90	75	1.150.000	12.778
	5	2+1	Bahçe katı	165	135	2.000.000	12.121
	6	3+1	3	168	130	1.950.000	11.607
	7	3+1	Bahçe katı	140	106	1.300.000	9.286
Tuzla Cordella Sitesi	10	3+1	Bahçe katı	192	140	2.200.000	11.458
	12	2+1	4	118	97	1.150.000	9.746
	14	2+1	3	118	97	2.000.000	16.949
Ambiyans Sitesi	23	1+1	1	68	55	1.000.000	14.706
	26	2+1	3	145	95	1.825.000	12.586
	27	5+1	5	392	241	4.550.000	11.607

Site Adı	Numara	Kullanım Tertibi	Katı	Satışa Esas Alan, m ²	Brüt Alan, m ²	Değer, TL	Birim Değer, TL/m ²
Gold Life	28	2+1	4	130	95	1.425.000	10.962
	29	2+1	5	130	107	1.435.000	11.038
	30	2+1	2	170	150	1.750.000	10.294
	39	5+1	5	257	211	2.855.000	11.109
	40	5+1	5	295	240	2.850.000	9.661
Yaylapark Plus	42	2+1	5	115	80	1.550.000	13.478
Tuzla Happy Life Homes	46	2+1	2	110	80	780.000	7.091
	48	1+1	2	75	55	640.000	8.533
	50	3+1	2	120	94	1.000.000	8.333
Gelecek Realist	52	2+1	3	101	70	850.000	8.416
	53	1+1	4	80	65	700.000	8.750
Devri Tuzla	54	4,5+1	1	205	170	2.300.000	11.220
	55	2+1	Bahçe katı	90	75	970.000	10.778

7.3.1.1. Emsal Karşılaştırma Analizi Değerlendirme ve Sonuç

Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda bulunan konu taşınmaza benzer niteliklere sahip emsal satılık mülkler incelenmiştir. Yapılan pazar araştırmalarında emsal taşınmazların satış değerlerinin; lokasyon, cephe kabiliyeti gibi kriterler doğrultusunda değişiklik gösterdiği görülmüştür. Bölgede yapılan pazar araştırmasında ve emlak ofislerinden edinilen bilgiler doğrultusunda değerlendirme konusu ana gayrimenkulün yer aldığı bölgede ticari ve hizmet ağırlıklı gelişim alanları lejantında yer alan arsalar için talep edilen satış bedellerinin pazar fiyatlarının üzerinde olduğu ve maliklerin talep ettikleri bedellerin gerçekçi fiyatlar ile uyuşmadığı bilgisine ulaşılmıştır.

Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu bölgede D-100 aksı boyunca oluşan ticari gelişmelerin etkisi emsal arsa fiyatlarında gözlemlenmiştir. Tuzla-Pendik istikametinde yer alan ticari imarlı arsalar için talep edilen fiyatlar, D 100 aksı üzerindeki Anadolu Adalet Sarayı ve aks üzerinde gerçekleştirilen nitelikli projeler, alternatif ulaşım akslarına erişim kolaylığı nedeniyle değişkenlik arz etmekte olup fiyatların spekülasyon olduğu kanaatine varılmıştır. Yapılan Pazar araştırmasında taşınmazlara emsal olabilecek nitelikteki yakın konumdaki arsaların birim satış değerlerinin 6.000-26.000-TL/m² arasında değiştiği görülmüştür. Ülkemizde yaşanan ekonomik gelişmeler nedeni ile emlak pazarında spekülasyonlar olduğu görülmüştür. Diğer yandan emlak yetkilileri görüşleri ve yaptığımız gözlemler doğrultusunda piyasanın durgunluğu, yeni inşaat yatırımlarına talebin kısıtlı olması, inşaat maliyetlerinin artması nedeniyle arsa fiyatlarında düşüşün görülmesi gibi dezavantajlar dikkate alınarak birim satış değerlerinin yaklaşık net parsel alanları üzerinden **6.390 TL/m²** civarında olacağı kanaatine varılmıştır.

Pazar araştırmasından elde edilen emsaller konumu, imar koşulları, büyüklük gibi kriterleri doğrultusunda düzeltilerek konu taşınmaza takdir edilecek arsa birim satış değeri hesaplanmıştır.

Tablo. 11 Arsa Emsalleri Düzeltme tablosu

No	Alan, m ²	Satış Değeri, TL	Güncel Satış Değeri, TL	Birim Değer, TL/m ²	Pazarlık	İmar Durumu	Alan, m ²	Konum	Düzeltilmiş Birim Değeri, TL/m ²
1	16.000	250.000.000	250.000.000	15.625	-25%	0%	-10%	-20%	7.031
2	717	7.500.000	7.500.000	10.460	-15%	5%	-40%	5%	5.753
3	7.480	195.000.000	195.000.000	26.070	-50%	5%	-25%	0%	7.821
4	26.192	100.005.476	100.005.476	3.818	0%	0%	-10%	10%	5.727
5	25.420	217.500.000	217.500.000	8.556	-15%	0%	-15%	-15%	4.706
6	458	5.750.000	5.750.000	12.555	-15%	5%	-40%	0%	6.277
7	10.053	51.466.400	59.701.024	5.939	0%	0%	-15%	-15%	4.157
8	2.826	19.000.000	19.000.000	6.723	-15%	20%	-35%	0%	4.706
9	866	20.900.000	20.900.000	24.134	-25%	5%	-40%	0%	9.654
10	1.167	23.500.000	23.500.000	20.137	-25%	5%	-40%	0%	8.055
Düzeltilmiş Ortalama Birim Değer, TL/m²									6.389

Sonuç olarak değerlendirme konusu taşınmaza Emsal Karşılaştırma Yöntemi ile **6.390 -TL/m²** birim satış değeri takdir edilmiş olup takdir edilen toplam değer aşağıda sunulmuştur.

Tablo. 12 Emsal Karşılaştırma Analizi ile Hesaplanan Arsa Satış Değeri

Arsa Alanı, m ²	Arsa Birim Değeri (TL/m ²)	Arsa Değeri (TL)
53.459,93	6.390	341.608.952

Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi ile arsa birim satış fiyatı bazında analiz sonucu konu taşınmazın satış değeri **341.608.952-TL** takdir edilmiştir.

Parsel Üzerinde geliştirilen projede yer alacak konut/dükân nitelikli taşınmazların pazarda bulunan emsalleri aşağıdaki şekilde düzeltilerek takdir edilmiştir.

Tablo. 13 Konut Nitelikli Taşınmazların Düzeltme Tablosu

Site	Ortalama Satış, TL/m ²	Pazarlık	Konum	Proje Niteliği	Prestij (Marka Değeri)	Düzeltilmiş Birim Satış Değeri, TL/m ²
Çınarlı Bahçe	12.692	-5%	-10%	5%	5%	12.058
Tuzla Port Life	12.759	-10%	-10%	10%	10%	12.759
Tuzla Modern Park	11.714	-10%	-10%	15%	10%	12.300
Tuzla Cordella Sitesi	12.718	-10%	-10%	15%	10%	13.354
Ambiyans Sitesi	12.966	-10%	-5%	15%	10%	14.263
Gold Life	10.613	-5%	-5%	15%	15%	12.735
Yayla Plus	13.478	-10%	-5%	15%	15%	15.500
Tuzla Happy Life Homes	7.986	-10%	15%	15%	15%	10.781
Gelecek Realist	8.583	-5%	5%	15%	15%	11.158
Devri Tuzla	10.999	-5%	5%	15%	15%	14.298
Düzeltilmiş Ortalama Birim Değer, TL/m²						12.920

Tablo. 14 Dükân Nitelikli Taşınmazların Düzeltme Tablosu-Satılık

NO	ALAN (M ²)	DEĞER (TL)	BİRİM DEĞER (TL/M ²)	KONUM	REKLAM KABİLİYETİ	PAZARLIK	DÜZELTİLMİŞ BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL/m ²)
1	990	15.000.000	15.152	15%	0%	-20%	14.394
2	1600	17.000.000	10.625	25%	10%	-10%	13.281
3	550	6.500.000	11.818	15%	5%	-5%	13.591
4	300	3.500.000	11.667	25%	-5%	-10%	12.833
5	770	15.000.000	19.481	0%	-10%	-10%	15.584
6	550	6.150.000	11.182	20%	10%	-10%	13.418
7	604	14.000.000	23.179	-5%	-5%	-20%	16.225
8	450	6.750.000	15.000	5%	5%	-20%	13.500
9	300	4.600.000	15.333	0%	10%	-20%	13.800
ORTALAMA							14.070

Dükân Nitelikli Taşınmazların Düzeltme Tablosu-Kira

NO	ALAN (M ²)	KİRA (TL)	BİRİM KİRA (TL/M ²)	KONUM	REKLAM KABİLİYETİ	PAZARLIK	DÜZELTİLMİŞ BİRİM KİRA DEĞERİ (TL/M ²)
1	255	17.000	67	15%	0%	-10%	70
2	150	12.000	80	10%	0%	-10%	80
3	500	15.000	30	35%	30%	0%	50
4	190	8.500	45	15%	0%	0%	51
6	1000	52.000	52	0%	0%	-5%	49
7	400	26.000	65	5%	5%	-5%	68
8	230	11.750	51	20%	10%	-5%	64
9	110	6.000	55	15%	5%	-5%	63
10	280	21.000	75	0%	0%	-5%	71
ORTALAMA							63

Sonuç olarak konut nitelikli taşınmazlar için genel brüt alan üzerinden birim satış değeri **13.000-TL/m²**, dükân nitelikli taşınmazlar için **14.000-TL/m²** takdir edilmiştir.

7.3.2. Maliyet Oluşumları Analizi

Konu parsel üzerinde bulunan güvenlik binası ile prefarik yapı fonksiyonel olarak faydalı ömrünü tamamlamış olup değerlemede dikkate alınmamıştır. Dolayısı ile değerlendirme çalışmasında Maliyet Oluşumları Analizi kullanılmamıştır. Ancak geliştirilen projenin maliyet hesaplamasında Maliyet Yaklaşımı kullanılmış olup tablo aşağıda belirtilmiştir.

MALİYET ANALİZİ TABLOSU				
Net Arsa Alanı				53.459,93 m ²
İskan Edilen Alanlar				129.413,49 m ²
Ortak Alanlar				82.812,72 m ²
Genel Brüt İnşaat Alanı				212.226,21 m ²
Bina Taban Alanı				17.701,83 m ²
Peyzaj Alanı				35.758,10 m ²
BİNA MALİYETİ		Birim Maliyet		Maliyet
Yapı Alanı	129.413,49 m ²	4750 TL/m ²		614.714.082 TL
Otopark ve Teknik Alan	82.812,72 m ²	2500 TL/m ²		207.031.788 TL
TOPLAM BİNA MALİYETİ				821.745.870 TL
BİNA DIŞI MALİYETLER		Birim Maliyet		Maliyet
Peyzaj Maliyeti	35.758,10 m ²	150 TL/m ²		5.363.715,00 TL
Toplam Bina ve Bina Dışı Maliyetler				827.109.585 TL
DİĞER MALİYETLER				Maliyet
Proje ve Danışmanlık Maliyetleri		3,00%		24.652.376 TL
Yasal İzinler ve Harçlar		3,00%		24.652.376 TL
Mobilizasyon, Satış-Pazarlama ve Diğer Maliyetler		4,00%		32.869.835 TL
TOPLAM DİĞER MALİYETLER				82.174.587 TL
TOPLAM İNŞAAT MALİYETİ				909.284.172 TL
YÜKLENİCİ KARI		25,00%		227.321.043 TL
TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ				1.136.605.215 TL
ORTALAMA BİRİM MALİYET, TL/m²				5.355,63 TL

Projenin toplam geliştirme maliyeti 1.136.605.215 TL olarak hesaplanmıştır.

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

Bu yöntemde pazarda yer alan benzer niteliklerdeki mülklerin ulaşılan gelirleri ve pazar değerleri ilişkilendirilerek kapitalizasyon oranı tespit edilir. Değerleme çalışmasında Direkt Kapitalizasyon Yöntemi Analizi kullanılmamıştır.

7.3.3.2. Nakit Akımları Analizi Yöntemi

Nakit Akımları Analizi Yöntemi ile değerlendirme konusu ana taşınmaz üzerinde halihazırda onaylanan mimari proje alanları dikkate alınmıştır. Geliştirilen projede net gelirlerin bugüne indirgenmesi ile projenin net bugünkü değeri hesaplanmıştır. Nakit Akışı Analizinde Yüklenici Karı modeli uygulanmış olup inşaat maliyetine yüklenici karı eklenerek proje gelirlerinden düşülmüştür. Net Nakit Akışları iskonto oranı ile bugüne indirgenmiştir.

Tablo. 15 Nakit Akımları Analizi ile Hesaplanan Arsa Değeri (6408 Parsel)

6408 PARSEL					
Arsa Alanı	53.459,93				
Toplam Satılabilir Alan	128.774				
İşyeri Satılabilir Alanı	2.570				
Konut Satılabilir Alanı	126.204				
Enflasyon Oranı	12,0%				
Gelirler	1.YIL	2.YIL	3.YIL	4.YIL	5.YIL
Ofis / İşyeri Birim Satış Değeri, TL	14.000	16.310	19.164	22.997	28.171
Ofis Satış Hızı	0%	0%	0%	0%	100%
Toplam Ofis/İşyeri Gelirleri, TL	0	0	0	0	72.398.930
Konut Birim Satış Değeri, TL	13.000	15.145	17.795	21.354	26.159
Değer Artış Oranı		16,50%	17,50%	20,00%	22,50%
Konut Satış Hızı	15,00%	35,00%	30,00%	15,00%	5,00%
Toplam Konut Gelirleri, TL	246.098.446	668.977.609	673.756.020	404.253.612	165.070.225
Toplam Proje Gelirleri, TL	246.098.446	668.977.609	673.756.020	404.253.612	237.469.155
Toplam Proje Giderleri, TL					
İNŞAAT MALİYETLERİ					
İnşaat Tamamlanma Seviyesi, %	25%	30%	30%	15%	
Toplam İnşaat Maliyeti, TL	1.136.605.215	284.151.304	427.727.274	479.054.547	170.490.782
Toplam Proje Giderleri, TL	284.151.304	427.727.274	479.054.547	170.490.782	-
Toplam Proje Net Gelirleri, TL	33,50%	- 38.052.858	241.250.335	194.701.473	233.762.830
Arsa Değeri, TL	318.290.115				

Nakit/Gelir Akımları Analizi Yöntemi ile arsa değeri; **318.290.115.-TL** olarak hesaplanmıştır.

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

Değerleme konusu parsel için düzenlenmiş herhangi bir hâsılat paylaşımı veya kat karşılığı sözleşmesi bulunmamaktadır. Bölgede yapılan piyasa analizinde emlak yetkililerinden alınan bilgiler doğrultusunda kat karşılığı oranının %40, hasılat paylaşımı oranının %30-35 aralığında olacağı öğrenilmiştir. Nakit Akımları Analizi Yöntemi Yüklenici Karı /Taahhüt uygulaması dikkate alınmıştır.

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

Değerleme konusu taşınmazlar üzerinde geliştirilmiş olan (ruhsat ve mimari proje bilgileri ilgili bölümlerde belirtilmiştir) projelere ilişkin hesap detayları Nakit Akımları Analizi başlığı altında verilmiştir. Projenin net bugünkü değer hesabında projenin toplam hasılatları bugüne indirgenerek değer takdiri yapılmıştır.

Nakit Akımları Analizi Yöntemi ile konu taşınmazların değer takdirinde esas alınan Kabul ve varsayımlar aşağıda belirtildiği gibidir;

Kabuller ve Varsayımlar

- Değerleme konusu taşınmazın hali hazırda onaylanan mimari proje alanları dikkate alınmış olup konut/dükkan satılabilir alanları aşağıdaki şekilde kabul edilmiştir.

FONKSİYON	SATILABİLİR ALAN (m ²)
Toplam Konut Alanı (m ²)	126.204,33
Toplam Ticaret Alanı (m ²)	2.569,94
Toplam Satılabilir Alan (m ²)	128.774,27

- Projenin onaylı olması ve ruhsatların onaylanmış olması nedeniyle projeksiyon yılı 5 yıl olarak öngörülmüştür.
- Projeksiyonda yüklenici karı / taahhüt yöntemi dikkate alınmış olup proje maliyeti üzerinden %25 yüklenici karı olması kabul edilmiştir.
- Yıllık satış hızları ve değer artış oranları tabloda belirtildiği şekilde kabul edilmiştir.
- Enflasyon oranı %12 alınmış, iskonto oranı ise aşağıdaki şekilde hesaplanmıştır.

2026	
TL	
RF (Risksiz Getiri Oranı)	22,84
RM-RF (Piyasa Getirisi)	11,40
B (Sektör Betası)	0,96
C (Diğer Riskler)	
RE (İndirgeme Oranı)	33,78%
Kabul Edilen (İndirgeme Oranı)	33,50%

RF = 2026 Türkiye Devlet Tahvili Getiri Oranı dikkate alınmıştır.

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

B = Damodaran verileri dikkate alınmıştır.

C =

6408 PARSEL					
Arsa Alanı	53.459,93				
Toplam Satılabilir Alan	128.774				
İşyeri Satılabilir Alanı	2.570				
Konut Satılabilir Alanı	126.204				
Enflasyon Oranı	15,0%				
Gelirler	1.YIL	2.YIL	3.YIL	4.YIL	5.YIL
Ofis / İşyeri Birim Satış Değeri, TL	14.000	16.310	19.164	22.997	28.171
Ofis Satış Hızı	0%	0%	0%	0%	100%
Toplam Ofis/İşyeri Gelirleri, TL	0	0	0	0	72.398.930
Konut Birim Satış Değeri, TL	13.000	15.145	17.795	21.354	26.159
Değer Artış Oranı		16,50%	17,50%	20,00%	22,50%
Konut Satış Hızı	15,00%	35,00%	30,00%	15,00%	5,00%
Toplam Konut Gelirleri, TL	246.098.446	668.977.609	673.756.020	404.253.612	165.070.225
Toplam Proje Gelirleri, TL	246.098.446	668.977.609	673.756.020	404.253.612	237.469.155
İndirgeme Oranı	33,50%	1,34	1,78	2,38	3,18
İndirgenmiş Yıllık Net Gelir, TL		184.343.405	375.360.916	283.177.577	127.270.821
Net Bugünkü Proje Değeri, TL	1.026.154.377				

Değerleme konusu parsel üzerinde geliştirilen projenin tamamlanmış olması durumunda bugünkü değeri **1.026.154.377. TL** olarak hesaplanmıştır.

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 taşınmazın müşterek veya bölünmüş kısımları bulunmamaktadır.

8. GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

8.1. Analiz Sonuçlarının Uyumulaştırılması

Değerleme konusu taşınmazın arsa değerinin belirlenmesinde Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi ve Nakit Akımları Analizi Yöntemi kullanılmıştır. Konu parsel üzerine proje geliştirilip ruhsat onaylanmış olması nedeni ile parselin geliştirilmiş arsa vasfında olduğu kanaatine varılmıştır. Ülkemizde yaşanan hızlı ekonomik değişimler nedeni ile gayrimenkul piyasasında spekülasyonlar oluşmuş olup satılık emsal verilerinde tutarsızlıklar görülmüştür. Bu nedenle Gelir Yaklaşımı ile ulaşılan değer lehinde yuvarlatılarak uyumulaştırma yapılmıştır.

Tablo. 16 Uyumulaştırılmış Arsa Değerleri

EMSAL KARŞILAŞTIRMA	GELİR YAKLAŞIMI	UYUMLAŞTIRMA
341.608.952	318.290.115	318.000.000

8.2. Değerleme Raporunda Yer Alması Gereken Asgari Bilgiler

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

8.3. Yasal Gereklere Yerine Getirilip Getirilmediği

Konu taşınmaz halihazırda boş arsa niteliğindedir. Taşınmazın mahallinde yapılan incelemede muhtelif yerlerden 60 cm derinliğinde hafriyat alındığı görülmüştür. Ancak devam eden bir inşai faaliyet görülmemiştir. Taşınmazın üzerinde geliştirilip onaylatılan mimari proje ve bu projeye ilişkin alınan ruhsatlar kapsamında proje inşaatına başlanıp tamamlandığı ve tapu kayıtlarında bağımsız bölümler bazında kat mülkiyeti tescili yapıldığı takdirde Yasal Gereklere tamamlanacağı düşünülmektedir. Projenin inşaatının henüz hafriyat aşamasında olması ve ruhsat süresinin 1 yıl içinde 5.yılı doldurmak üzere olması sebebiyle ruhsat yenilemesinin yapılması gerekecektir.

(İMAR KANUNU MADDE 29- Yapıya başlama müddeti ruhsat tarihinden itibaren iki yıldır. Bu müddet zarfında yapıya başlanmadığı veya yapıya başlanıp da her ne sebeple olursa olsun, başlama müddetiyle birlikte beş yıl içinde bitirilmediği takdirde verilen ruhsat hükümsüz sayılır.)

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

Taşınmazın tapu kayıtları üzerinde ilgili kayıtlar incelenmiştir. Taşınmazın rehinler hanesinde 29.01.2016 tarih 1703 yevmiye ile 250.000.000-TL bedelle TÜRKİYE İŞ BANKASI A.Ş. lehine ipotek tesis edilmiş olup konu takyidatın;

*Sermaye Piyasası Kurulu'nca yayımlanan Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin "İpotek, rehin ve sınırlı aynı hak tesis" başlığında (Madde 30)- Kat karşılığı ve hasılat paylaşımı yapılan projelerde, projenin gerçekleştirileceği arsaların sahiplerince ortaklığa, bedelsiz veya düşük bedel karşılığı ortaklık lehine üst hakkı tesis edilmesi veya arsanın devredilmesi halinde, projenin teminatı olarak arsa sahibi lehine ortaklık portföyünde bulunan gayrimenkuller üzerine ipotek veya diğer sınırlı aynı haklar tesis edilmesi mümkündür. Ayrıca gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hakların satın alınması sırasında yalnızca bu işlemlerin finansmanına ilişkin olarak ya da yatırımlar için kredi temini amacıyla portföydeki varlıklar üzerinde ipotek, rehin ve diğer sınırlı aynı haklar tesis edilebilir. Portföydeki varlıkların üzerinde bu amaçlar dışında hiçbir suretle üçüncü kişiler lehine ipotek, rehin ve diğer sınırlı aynı haklar tesis ettirilemez ve başka herhangi bir tasarrufta bulunulamaz. Bu hususa ortaklıkların esas sözleşmesinde yer verilmesi zorunludur. Hükmü gereğince; gayrimenkulü olumsuz etkilemediği kanaatine varılmıştır.

Yukarıdaki açıklamalar uyarınca halihazırda İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi mülkiyetinde bulunan konu taşınmazın Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri gereğince Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Projeler" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.

9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ

9.1. Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Değerlemeye konu gayrimenkul; İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Merkez Mahallesi, 17 Pafta, 6408 Parselde kayıtlı tapu sicilinde "Arsa" nitelikli olarak kayıtlı taşınmazdır. Konu taşınmaza bölgenin gelişim eğilimi, ulaşım ilişkileri, çevre yapılanmaları, ülkemizin içinde bulunduğu politik gelişmeler ve bulunduğu lokasyon dikkate alınarak arsa değeri takdir edilmiştir.

Değerleme çalışmasında; tüm veriler pazardan alınmış olup bölgedeki arsa pazarının marka inşaat firmalarının bölgeye yaptığı yatırımlar ve il genelinde yapılan ulaşım projeleri nedeniyle spekülasyon etkilerine maruz kaldığı görülmüştür. Ayrıca pandeminin etkisiyle artan inşaat maliyetleri yeni projelerin inşaatına başlamasını önlemiş, bu durum nedeniyle özellikle konut fiyatlarında ciddi artışlar gözlenmiştir. Söz konusu artış arsa fiyatlarına da yansımıştır. Taşınmazın değerini hesaplamak amacıyla kullanılan Emsal Karşılaştırma Analizinde pazardaki spekülasyon verileri elimine edilmeye çalışılmıştır. Ancak ülkemizde yapılan hızlı ekonomik değişimler nedeni ile gayrimenkul piyasasının çok fazla spekülasyon verisi barındırdığı görülmüştür. Taşınmaz üzerinde halihazırda mimari proje geliştirilmiş ve onaylatılmış olup Yapı Ruhsatları alınmıştır. Bölgede İmar Kanunu'nun 18.madde uygulaması söz konusu olduğundan resmi kayıtlarda inşai faaliyete başlandığı belirtilen değerlendirme konusu taşınmaz avantajlı durumdadır. Tuzla Belediyesi Emlak İstimlak Müdürlüğü beyanı doğrultusunda İmar Kanunu'nun 18.maddesi gereği uygulama kapsamına alınan bölgelerde çalışmaların yeni başladığı öğrenilmiş olup bölgenin uygulama süreci belirsizliğini korumaktadır. Dolayısıyla halihazırda konu taşınmaz için avantaj oluşturan onaylı mimari proje ve ruhsatlar dikkate alınarak değerlendirme konusu taşınmazın değer takdiri için Gelir Yaklaşımı Yöntemi de kullanılmıştır. Yukarıda açıklanan nedenler doğrultusunda Gelir Yaklaşımı ile ulaşılan değer lehinde yuvarlatılarak uyumlaştırma yapılmıştır. Takdir edilen değer, parsel üzerinde geliştirilen proje dikkate alınarak takdir edilmiş olup ilgili projede değişiklik olması durumunda pazar değerinde değişiklik olabilecektir. Projenin inşaatının henüz hafriyat aşamasında olması ve ruhsat süresinin 1 yıl içinde 5.yılına doldurmak üzere olması sebebiyle ruhsat yenilemesinin yapılması gerekecektir.

Nihai Pazar değeri aşağıda belirtilmiştir.

Nihai Değer Tablosu

TAŞINMAZ	YÜZÖLÇÜM, M ²	K.D.V. HARİÇ PAZAR DEĞERİ, TL	K.D.V. DAHİL PAZAR DEĞERİ, TL
İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Merkez Mahallesi, 6408 Parsel	53.459,93	318.000.000	375.240.000

Sonuç olarak; İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Merkez Mahallesi, 6408 Parsel numaralı "Arsa" nitelikli gayrimenkulün Pazar değeri K.D.V. Hariç **318.000.000.-TL (Üçyüzonsekizmilyon Türklirası)** olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

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

Erkan SÜMER
Şehir Plancısı
SPK LİSANS NO: 404726
GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANI

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