

İŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL İLİ ÜMRANIYE İLÇESİ'NDE YER ALAN İSTANBUL FİNANS MERKEZİ PROJESİ

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

RAPOR BİLGİLERİ

SÖZLEŞME TARİHİ	2.05.2023
DEĞERLEME BAŞLANGIÇ TARİHİ	25.05.2023
DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ	21.06.2023
RAPOR TARİHİ	22.06.2023
RAPOR NO	ISGY-2304072
KULLANIM AMACI	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
GİZLİLİK DERECESESİ	HAZIRLANAN KURUM/KİŞİ DIŞINDA ÜÇÜNCÜ ŞAHISLARA VERİLEMEZ.
DEĞERLEME KONUSU	İSTANBUL İLİ, ÜMRANİYE İLÇESİ İSTANBUL FİNANS MERKEZİ PROJESİ (3328 ADA 9 PARSEL)
DEĞERLEME ADRESİ	SİTE MAHALLESİ FİNANS CADDESİ NO:22 ÜMRANİYE/İSTANBUL
RAPORU HAZIRLAYAN UZMANLAR	Ozan ALDOĞAN-Değerleme Uzmanı (Lisans No:409553) Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ-Değerleme Uzmanı (Lisans No:405453) Eren KURT- Sorumlu Değerleme Uzmanı (Lisans No: 402003)
RAPORUN KAPSAMI	Bu değerlendirme raporu; Sermaye Piyasası Kurulu'nun "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" in (III-62.3) 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

İÇİNDEKİLER

İçindekiler Ekler

- 1 - Değerleme Hizmeti Bilgileri**
 - 1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı
 - 1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi
 - 1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler
 - 1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler
 - 1.5 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler
- 2 - Değerleme Konusu Taşınmazın Mülkiyet ve Yapılaşma Bilgileri**
 - 2.1 - Tapu Kayıtları
 - 2.2 - Takyidat Bilgileri
 - 2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler - İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar
- 3 - Değerleme Konusu Taşınmaz İle İlgili Bilgiler**
 - 3.1 - Tanımı
 - 3.2 - Konumu ve Yakın Çevre Özellikleri
 - 3.3 - Ulaşım Özellikleri
 - 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri
- 4 - Değerleme İle İlgili Analizler**
 - 4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri
 - 4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler
 - 4.3 - Bilgilerin Kaynağı
 - 4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler
- 5 - Değerleme Yöntemleri**
 - 5.1 - Pazar Yaklaşımı
 - 5.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı
 - 5.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı
- 6 - Taşınmazın Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler**
 - 6.1 - Pazar Yaklaşımı
 - 6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı
 - 6.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı
 - 6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanımı
 - 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi
- 7 - Sonuç**
 - 7.1 - Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi
 - 7.2 - Nihai Değer Takdiri

EKLER

- Ek 1** - Taşınmazı gösteren fotoğraflar
- Ek 2** - Tapu belgesi (kopya)
- Ek 3** - Tapu Kaydı - (Takbis belgesi-kopya)
- Ek 4** - İmar durum yazısı(kopya)
- Ek 5** - Yapı Ruhsatları (kopya)
- Ek 6** - INA Tablosu
- Ek 7** - Değerleme Uzmanlarının Lisa  çrübe Belgeleri (kopya)

UYGUNLUK BEYANI

Bu değerlendirme raporu; aşağıdaki ilkeler çerçevesinde, Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) doğrultusunda hazırlanmıştır.

- * Bu raporda sunulan bulgular Değerleme Uzmanının sahip olduğu ve edinebildiği tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- * Analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- * Değerleme Uzmanının değerlendirme konusunu oluşturan mülkle, değerlendirme hizmeti dışında herhangi bir ilgisi bulunmamaktadır.
Değerleme Uzmanının ücreti; raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmayıp,
* değerlendirme hizmeti sırasında harcanan emek ve zaman dikkate alınarak belirlenmektedir.
- * Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- * Değerleme Uzmanı, mesleki eğitim şartlarını haizdir.
- * Değerleme Uzmanının değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi mevcuttur.
- * Değerleme Uzmanı, mülkü kişisel olarak incelemiştir.
- * Raporda belirtilenlerin haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

1 - DEĞERLEME HİZMETİ BİLGİLERİ

1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı

Bu değerlendirme raporu; aşağıda bilgileri bulunan projenin değerlendirme tarihi itibarıyla mevcut durumunun pazar değerinin ve tamamlanması durumundaki değerinin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır.

Bu değerlendirme raporu; Sermaye Piyasası Kurulu'nun "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" in (III-62.3) 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

Pazar Değeri, Uluslararası Değerleme Standartları çerçevesinde şu şekilde tanımlanmaktadır: Bir mülkün uygun bir pazarlamanın ardından birbirinden bağımsız istekli bir alıcıyla istekli bir satıcı arasında herhangi bir zorlama olmaksızın ve tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, bilgili, basiretli ve iyi niyetli bir şekilde hareket ettikleri bir anlaşma çerçevesinde değerlendirme tarihinde el değiştirmesi gereken tahmini tutardır.

1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi

1.2.1 - Hizmeti Alan Kurum Bilgisi

İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

İş Kuleleri Kule-2 Kat:10-11 Levent 34330 İstanbul

Söz konusu şirket; gayrimenkullere, gayrimenkule dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine, gayrimenkule dayalı haklara ve sermaye piyasası araçlarına yatırım yapabilen, belirli projeleri gerçekleştirmek üzere adi ortaklık kurabilen ve ilgili Tebliğ'de izin verilen diğer faaliyetlerde bulunabilen sermaye piyasası kurumu niteliğindedir.

1.2.2 - Hizmeti Veren Kurum Bilgisi

Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

Mecidiyeköy Mah., Büyükdere Caddesi, Raşit Rıza Sokak, Ahmet Esin İş Merkezi, No: 4, Kat: 2, Şişli / İSTANBUL

İstanbul Ticaret Odası - Sicil No 527073-474655

Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş. 30.06.2004 tarih, 6082 sayılı Ticaret Sicil Gazetesi'nde yayınlanan ana sözleşmesinde belirtildiği üzere 25.06.2004 tarihinde, ekspertiz ve değerlendirme işlemi yapmak üzere kurulmuştur.

Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) 11.08.2006 tarih ve 35/1008 sayılı yazısı ile Sermaye Piyasası Kurulu mevzuatı çerçevesinde değerlendirme hizmeti verecek şirketler listesine alınmıştır.

1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler

Hizmeti alan kurumun, raporda bilgileri bulunan projenin değerlendirme tarihi itibarıyla mevcut durumunun pazar değerinin ve tamamlanması durumundaki değerinin belirlenmesi talebi bulunmaktadır.

1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Söz konusu taşınmaz için ISGY-2304072 numaralı rapor şirketimiz tarafından hazırlanmıştır. Ozan ALDOĞAN raporu hazırlayan değerlendirme uzmanı, Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ kontrol eden değerlendirme uzmanı ve Eren KURT onaylayan sorumlu değerlendirme uzmanı olarak görev almıştır.

1.5 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmaz için şirketimiz tarafından daha önceki tarihlerde yapılan değerlendirme ilişkin bilgiler aşağıda yer almaktadır.

	RAPOR-1	RAPOR-2	RAPOR-3
Rapor Numarası	ISGY-1810041	ISGY-1910116	ISGY-2209103
Rapor Tarihi	27.12.2018	27.12.2019	28.12.2022
Rapor Konusu	İSTANBUL FİNANS MERKEZİ PROJESİ	İSTANBUL FİNANS MERKEZİ PROJESİ	İSTANBUL FİNANS MERKEZİ PROJESİ
Raporu Hazırlayanlar	Onur BÜYÜK- Berrin KURTULUŞ SEVER	Onur BÜYÜK- Berrin KURTULUŞ SEVER	Onur BÜYÜK- Berrin KURTULUŞ SEVER
Proje İçin Takdir Edilen Toplam Mevcut Durum Değeri (TL) (KDV Hariç)	200.103.000	210.047.000	1.735.642.000
Projenin Tamamlanması Durumunda Bugünkü Değeri (TL) (KDV Hariç)	426.357.000	453.815.000	1.767.010.000

2 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ

2.1 - Tapu Kayıtları

İli	:	İSTANBUL
İlçesi	:	ÜMRANIYE
Bucağı	:	
Mahallesi	:	FİNANSKENT
Köyü	:	
Sokağı	:	
Mevkii	:	
Pafta No	:	
Ada No	:	3328
Parsel No	:	9
Alanı	:	4.797,45 m ²
Vasfı	:	ARSA
Sınırı	:	
Tapu Cinsi	:	ANA GAYRİMENKUL
Sahibi	:	İŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ (1/1)
Yevmiye No	:	34454
Cilt No	:	2
Sayfa No	:	109
Tapu Tarihi	:	25.12.2012

2.2 - Takyidat Bilgileri

Taşınmazın takyidat ve mülkiyet bilgileri 28.04.2023 tarihli takbis belgesi İş GYO A.Ş. Yetkililerinden tarafımıza iletilmiş olup ilgili belge ekte sunulmaktadır.

Şerh: 1 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (-) Türkiye Elektrik Dağıtım A.Ş. Genel Müdürlüğü lehine, 12-07-2021 tarih ve 27004 yev. no ile

(Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22.maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde İlgili şerh ve beyanların taşınmazın devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.)

2.2.1 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

Yapılan incelemelerde değerlemesi yapılan projenin son üç yıllık dönemde mülkiyet bilgilerinde herhangi bir değişiklik olmadığı görülmüştür.

Taşınmazın mülkiyeti 17.07.2012 tarih 18741 yev. ile satış işlemi ile Varyap Varlıbaşlar Yapı Sanayi ve Turizm Yatırımları Ticaret ve Elektronik Üretim A. Ş. den İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ye satılmıştır. Satış yapıldığı zaman 3322 ada 1 parsel olan değerlendirme konusu taşınmaz 9.591,43 m² yüzölçümüne sahip iken, terkleri yapıldıktan sonra 4.797,45 m² yüzölçümlü 3328 ada 9 parsel olarak 25.12.2012 tarih 34454 yev. no ile tescil edilmiştir.

Taşınmazın mahallesi Küçükbakkalköy iken, Finanskent Mahallesi olarak değiştirilmiştir. Ayrıca cilt ve sayfa numaraları da değişmiştir. 1 Cilt 53 sayfa iken 2 cilt 109 sayfa olarak değiştirilmiştir.

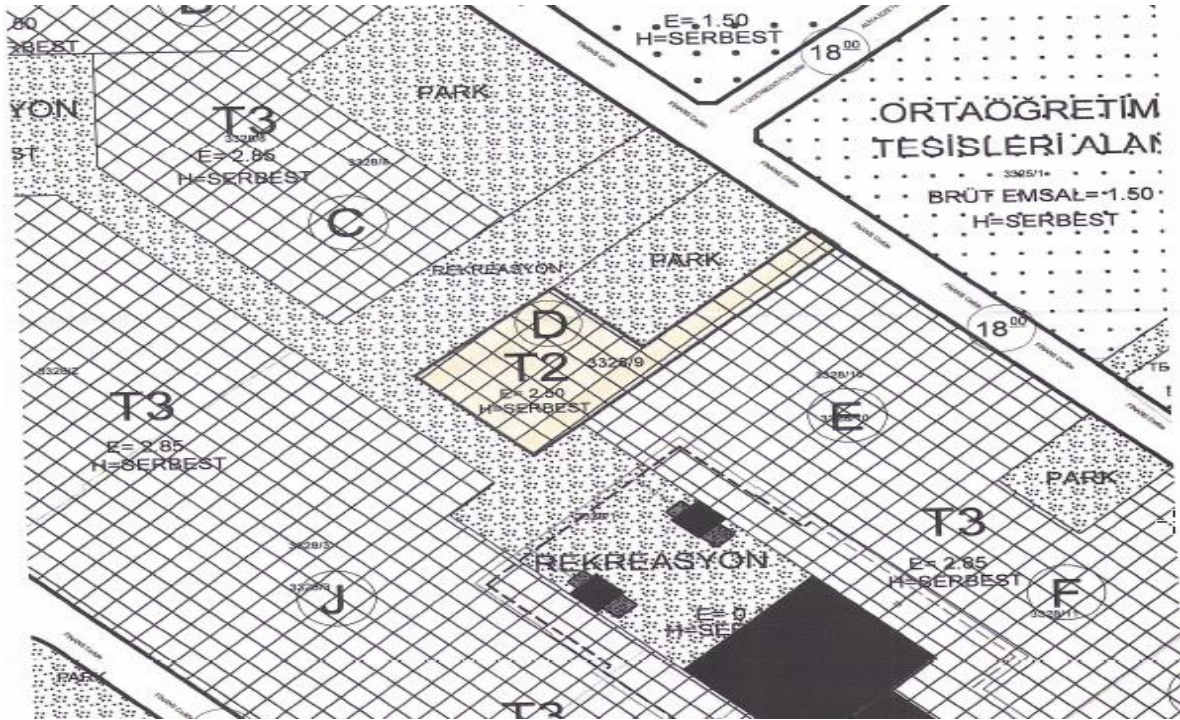
2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar

2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı tarafından Ümraniye Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden alınan 24.05.2023 tarihli ve 60269154-754-70396 numaralı yazılı imar durum belgesine istinaden konu taşınmaz,

3328 Ada, 9 Parsel sayılı gayrimenkul; 19.06.2012 tasdik tarihli İstanbul Finans Merkezi 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı'na göre; H:serbest, Kaks:2,50 yapılanma şartlarına sahip "T2 lejantlı Ticaret" Alanı'nda kalmaktadır.

Planda parsel üzerinde "D" fonksiyonu bulunmaktadır. ("D" fonksiyonunun açılımı emsal inşaat alanı brüt parselden yapılacaktır)



Plan Notları

GENEL HÜKÜMLER

1. Planlama alanı bütününe yönelik Kentsel Tasarım Rehberi ve Kentsel Tasarım Projeleri, Çevre ve Şehircilik Bakanlığı veya görevlendireceği kurumca hazırlanacak ve Bakanlıkça onaylanacaktır.
2. Plan, Plan notları, Kentsel Tasarım Rehberi ve Kentsel Tasarım projelerine uygun olarak hazırlanacak ve Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nca onaylanacak Avan Proje ile uygulama yapılacaktır.
3. Planlama alanı bütününde tüm fonksiyon alanlarında, Kentsel Tasarım Rehberi ve Kentsel Tasarım Projelerine uygun olarak tabi ve tesviye edilmiş zeminin altında ihtiyaca göre ikiden fazla bodrum kat yapılabilir. T1 Ticaret Alanları Dışında eğimden dolayı açığa çıkan tüm bodrum katlar iskan edilebilir, iskan edilen bodrum katlar emsale dahildir. Bodrum katlarda yapılacak otoparklar ve teknik hacimler emsal hesabına dahil edilmez.
4. T1 Ticaret alanı dışında Planlama alanının tamamında; TAKS, binalara ait kotlar, blok boyut ve şekli, blokların çekme ve yaklaşma mesafeleri, yapı nizamı ve taban oturumları, bodrum, zemin ve normal kat yükseklikleri serbest olup, bu kriterler Kentsel Tasarım Rehberi ve Kentsel Tasarım Projesine uygun olarak hazırlanacak Avan Projede belirlenecektir.
5. Planlama alanındaki tüm fonksiyon alanları Kentsel Tasarım Rehberi ve Kentsel Tasarım Projesi ile tanzim edilecektir. Planlama alanı içerisinde kamuya açık yaya ve taşıt geçiş hacimleri ile parseller arası geçiş yolları yer alabilir. Güvenlik ve servis amaçlı bu yollar emsale dahil değildir. Kentsel Tasarım Rehberinde ve Projesinde Kamusal amaçlı olarak tanzim edilecek bu tip alanlarda kamu lehine irtifak tesis edilerek uygulama yapılacaktır.
6. Planlama alanı bütününde her türlü peyzaj düzenlemeleri Kentsel Tasarım Rehberi ve Kentsel Tasarım Projesinde belirlenecektir.
7. 19.01.2010 tarihinde Başbakanlık Afet ve Acil Durum Yönetimi Başkanlığı tarafından onaylanan "Anadolu Yakasına Ait Mikrobölgeleme" kapsamındaki imar planlarına esas "1/2.000 ölçekli yerleşime uygunluk haritalarında" belirtilen hususlara uyulacaktır.
8. 28.09.2004 gün ve 2263, 05.05.2005 gün ve 6528, 03.06.2005 gün ve 4015, 13.07.2005 gün ve 7676, 16.08.2005 gün ve 13468 sayılı yazılarla Bayındırlık ve İskan Bakanlığı tarafından onaylanan İstanbul İli, Kadıköy İlçesi, Küçükbakkalköy Mahallesi, Ataşehir Toplu Konut Alanı İmar Planı Revizyonuna esas jeolojik-jeoteknik etüd raporları doğrultusunda uygulama yapılacaktır.
9. Özel Proje Alanı ve Rekreasyon alanı, Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'na veya Bakanlıkça belirlenecek Kurum veya Kuruluşa devredilmeden uygulama yapılamaz.

ÖZEL HÜKÜMLER

T2 Ticaret alanlarında, alış-veriş merkezi, rezidans, yönetim merkezi, konaklama tesisleri, sinema, tiyatro, v.b. sosyal kültürel tesis alanları, ticaret, büro, iş hanı, lokanta, gazino, çarşı, çok katlı mağazalar, bankalar, oteller, özel hastane, özel eğitim alanları, katlı otopark v.b. fonksiyonlar yer alabilir.

Parselin öncesi 3322 ada 1 parsel 9.591,43 m² yüzölçümüne sahip iken, terkleri yapıldıktan sonra ifraz işlemi sonucunda 4.797,45 m² yüzölçümlü 3328 ada 9 parsel olarak değişmiştir. Emsal inşaat alanı brüt parselden yapılacaktır. **Emsal hesabı, aşağıda verilen tabloya göre hesaplanacaktır.**

<u>Mevcut Ada ve Parse No</u>	<u>Mevcut Tapu Alanı</u>	<u>Emsal</u>	<u>Toplam Emsal İnşaat Alanı</u>	<u>Emsalin Kullanılacağı Plan Bölgesi</u>
3322/1	9.591,43	2,50	23.978,58	D

2.3.2 - Taşınmazın Son Üç Yıllık Dönemde İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler

Yapılan incelemelerde son üç yıllık dönemde; herhangi bir değişikliğin olmadığı görülmüştür.

2.3.3 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

3328 Ada, 9 Parsel üzerinde inşaatına devam edilen projede bulunan yapıya ait ruhsat bilgileri aşağıdaki gibidir.

30.06.2022 tarihli onaylı tadilat projesi incelenmiştir.

RUHSAT BELGESİ BİLGİLERİ															
ADA	PARSEL	BLOK ADI	TARİHİ	SAYISI	VERİLİŞ NEDENİ	KULLANIM AMACI	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI	YAPI SINIFI	YOL ALTI KAT	YOL ÜSTÜ KAT	TOP. KAT	KONUT ALANI	TİCARET ALANI	ORTAK ALAN	TOPLAM ALANI (M2)
3328	9	-	29.05.2015	2015/3945	YENİ YAPI	OFİS VE İŞYERİ	76	4A	7	18	25	-	24.153,33	47.001,90	71.155,23
3328	9	-	10.11.2015	15/24084	YENİLEME	OFİS VE İŞYERİ	76	4A	7	18	25	-	24.153,33	47.001,90	71.155,23
3328	9	-	4.05.2016	16/7916	YENİLEME	OFİS VE İŞYERİ	76	4A	7	18	25	-	24.153,33	47.001,90	71.155,23
3328	9	-	17.03.2021	21/2083	DEĞİŞİKLİK	OFİS VE İŞYERİ	76	4A	7	18	25	-	24.153,33	47.001,90	71.155,23
3328	9	-	22.08.2022	21/2083	TADİLAT	OFİS VE İŞYERİ	86	4A	7	18	25	-	24.223,98	50.281,52	74.505,50

2.3.4 - Taşınmazın Yasal ve Mevcut Durumuna İlişkin Görüş

Yerinde yapılan gözlemlerde inşaatın devam ettiği görülmüş, İş GYO A.Ş.'den alınan bilgiye göre genel fiziki ilerleme yüzdesi yaklaşık % 98 dir.

Projeyle İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen

2.3.6 - Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama

3328 ada 9 parselde ruhsat ve projeleri onaylanmış proje için yapılan değerlendirme mevcut ruhsat ve projeler çerçevesinde yapılmış olup, takdir edilen değer projelerin/ruhsatların değişmesi halinde değişecektir.

2.3.7 - Varsa, Gayrimenkulün Enerji Verimlilik Sertifikası Hakkında Bilgi

Değerleme konusu projede yer alan blokların 22.08.2022 tarihli, Y2434A9753F36 belge numaralı, C sınıfı enerji kimlik belgesi bulunmakta olup ilgili belge ekte yer almaktadır.

2.3.8 - Yapı Denetim Kuruluşuna ve İşlemlerine Ait Bilgiler

Çırağan Yapı Denetim Hiz. Ltd. Şti. - Bulgurlu Mahallesi Alemdağ Caddesi No:96 Daire:6 Üsküdar/İstanbul

3 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ İLE İLGİLİ BİLGİLER

3.1 - Tanımı

Değerlemeye konu olan taşınmaz; İstanbul İli, Ümraniye İlçesi, Site Mahallesi 4.797,45 m² alana sahip 3328 ada 9 parsel üzerine inşa edilen ve yapı ruhsatlarına göre tek bloktan oluşmaktadır. İncelen mimari projesine göre 24 adet dükkan ve 62 adet ofis niteliğinde birimler olarak projelendirilen ticari blokta, toplam 86 adet işyeri nitelikli bağımsız birimler bulunmaktadır.

3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

Proje Ümraniye İlçesi'nde Site Mahallesi İstanbul Finans Merkezi Alanı bölgesi içerisinde yer almaktadır. İFM bölgesi içerisinde T.C. Merkez Bankası, Ziraat Bankası, Halk Bankası, Vakıflar Bankası gib kamu bankaları, SPK ve BDDK gibi kamu kurumları ve özel sektör mülkiyetindeki arsalarda geliştirilmekte olan projeler yer almaktadır.

Tahincioğlu, İFM içinde 85 bin metrekarelik inşaat alanına sahip, zemin+17 kattan oluşan bir proje geliştirmiştir.

İFM'nin altyapısını üstlenen Ağaoğlu, bu kapsamda yaklaşık 350 bin metrekare satılabilir alanı olan proje geliştirmiştir.

Ziraat Bankası'nın İFM projesi 400 bin metrekarelik kapalı alana sahip. 46 ve 40 katlı iki kuleden oluşacak proje geliştirmiştir.

Halk GYO, 46 ve 34 katlı iki ofis kulesi ve 8'er katlı 3 ticari bina şeklinde proje geliştirmiştir.

Vakıf GYO, ofis ve ticari alanların yer alacağı projesinde inşaat başlanmıştır.

Yeditepe Gayrimenkul Yatırım A.Ş. tarafından The İstanbul projesini geliştirmiştir.

Yine bölgede Duru GYO-Enisler ortaklığı, 7 bin metrekarelik parseli sahiptir.

İFM'de kongre ve kültür sarayı, kütüphane, cami, sağlık merkezi, okul, kreş gibi tesisler de yapılacaktır.

Yakın çevresi'nde Soyak Yenişehir konut projeleri, Sarphan Finanspark Projesi, Metropol İstanbul projeleri, Kent Plus projesi, Uphill Court projesi, My world projesi, Sinpaş Palas, Varyap Meridian projeleri bulunmaktadır.



3.3 - Ulaşım Özellikleri

Taşınmaza Ataşehir yönünden Anadolu otoyolu köprülül kavşağına doğru ilerlerken O-4 yoluna sapmadan sol cephede İstanbul Finans Merkezi girişinden sapılarak yada Ümraniye Merkez üzerinden Akdeniz Caddesi üzerinden Ataşehir yönüne doğru devam edildiğinde Şenol Güneş Bulvarı ile ulaşım sağlanabilmektedir. Fatih Sultan Mehmet Köprüsüne yaklaşık 15 km., Boğaziçi Köprüsü'ne yaklaşık 12 km, D-100 Yolu'na yaklaşık 7 km mesafededir.



3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

3.4.1 - Genel Özellikleri

Değerleme konusu İş GYO A.Ş. İFM Projesi; 4.797,45 m² alan üzerine kurulmuş olan tek blok halinde 24 adet dükkan 62 adet ofis ünitelerinden oluşmaktadır.

İş GYO dan edinilen bilgiye göre; proje bünyesinde yer alan dükkan (ticaret) bölümlerinin satılabilir alanı dükkan bölümlerinin 3.029,20 m², ofis bölümlerinin satılabilir alanı 29.332,07 m², toplam satılabilir alan 32.361,27 m² dir. Toplam inşaat alanı ortak alanlar ile birlikte 74.505,50 m² dir.

Projenin inşaatı devam etmektedir. Dükkan ve ofis birimlerinin iç mekanı natamam durumda olup Shell&Core olarak pazarlanacağı bilgisi edinilmiştir. Bina dış cephesi tamamlanmış olup cam giydirme cephedir. İnce işçilikler devam etmektedir. İş GYO A.Ş.'den alınan bilgiye göre genel fiziki ilerleme yüzdesi yaklaşık %98 dir. Finans Merkezi Projesi kapsamındaki diğer inşaatların tamamlanmasının da dikkate alınarak inşaatın tamamlanacağı bilgisi alınmıştır.

Blok Adı	Kat No	İnşaat alanı (m ²)
-	7. Bodrum	4.750,01
-	6. Bodrum	4.750,01
-	5. Bodrum	4.750,01
-	4. Bodrum	4.750,01
-	3. Bodrum	4.750,01
-	2. Bodrum	4.750,01
-	1. Bodrum	4.750,01
-	Zemin	4.556,07
-	1. Normal	3.549,36
-	2. Normal	2.731,80
-	3. Normal	2.731,80
-	4. Normal	2.731,80
-	5. Normal	1.832,63
-	6. Normal	1.832,63
-	7. Normal	1.832,63
-	8. Normal	1.832,63
-	9. Normal	1.832,63
-	10. Normal	1.832,63
-	11. Normal	1.832,63
-	12. Normal	1.832,63
-	13. Normal	1.832,63
-	14. Normal	1.832,63
-	15. Normal	1.832,63
-	16. Normal	1.832,63
-	17. Normal	1.832,63
-	Çatı Mekanik K.	1.130,41
TOPLAM		74.505,50

İş GYO dan edinilen bilgiye göre bağımsız birimlerin tipleri, brüt ve satılabilir alanları aşağıdaki tabloda belirtmiştir. Ofis katların satılabilir alanları kat bazlı olarak beyan edilmiştir.

Bağımsız Birim No	Kat No	Niteliği	Brüt Alan (m ²)	Satılabilir/ Kiralabilir Alan (m ²)
1	ZEMİN KAT	TİCARET	223,90 m ²	223,90 m ²
2	ZEMİN KAT	TİCARET	511,30 m ²	511,30 m ²
3	ZEMİN KAT	TİCARET	155,00 m ²	155,00 m ²
4	ZEMİN KAT	TİCARET	53,10 m ²	53,10 m ²
5	ZEMİN KAT	TİCARET	46,80 m ²	46,80 m ²
6	ZEMİN KAT	TİCARET	53,10 m ²	53,10 m ²
7	ZEMİN KAT	TİCARET	51,80 m ²	51,80 m ²
8	ZEMİN KAT	TİCARET	45,00 m ²	45,00 m ²
9	ZEMİN KAT	TİCARET	169,80 m ²	169,80 m ²
10	ZEMİN KAT	TİCARET	145,10 m ²	145,10 m ²
11	ZEMİN KAT	TİCARET	87,30 m ²	87,30 m ²
12	ZEMİN KAT	TİCARET	121,40 m ²	121,40 m ²
13	1.KAT	TİCARET	83,80 m ²	83,80 m ²
14	1.KAT	TİCARET	98,40 m ²	98,40 m ²
15	1.KAT	TİCARET	82,90 m ²	82,90 m ²
16	1.KAT	TİCARET	44,80 m ²	44,80 m ²
17	1.KAT	TİCARET	115,70 m ²	115,70 m ²
18	1.KAT	TİCARET	98,40 m ²	98,40 m ²
19	1.KAT	TİCARET	96,30 m ²	96,30 m ²
20	1.KAT	TİCARET	102,70 m ²	102,70 m ²
21	1.KAT	TİCARET	293,90 m ²	293,90 m ²
22	1.KAT	TİCARET	163,20 m ²	163,20 m ²
23	1.KAT	TİCARET	133,60 m ²	133,60 m ²
24	1.KAT	TİCARET	51,90 m ²	51,90 m ²
25	2.KAT	OFİS	400,60 m ²	2.330,24 m ²
26	2.KAT	OFİS	314,70 m ²	
27	2.KAT	OFİS	278,10 m ²	
28	2.KAT	OFİS	406,80 m ²	
29	3.KAT	OFİS	400,60 m ²	2.311,76 m ²
30	3.KAT	OFİS	228,16 m ²	
31	3.KAT	OFİS	278,10 m ²	
32	3.KAT	OFİS	406,80 m ²	
33	4.KAT	OFİS	285,19 m ²	1.756,51 m ²
34	4.KAT	OFİS	338,73 m ²	
35	4.KAT	OFİS	201,86 m ²	
36	4.KAT	OFİS	235,40 m ²	
37	5.KAT	OFİS	332,30 m ²	1.814,15 m ²
38	5.KAT	OFİS	364,63 m ²	
39	5.KAT	OFİS	364,63 m ²	
40	5.KAT	OFİS	332,38 m ²	

41	6.KAT	OFİS	322,41 m ²	1.814,15 m ²
42	6.KAT	OFİS	374,71 m ²	
43	6.KAT	OFİS	374,71 m ²	
44	6.KAT	OFİS	322,30 m ²	
45	7.KAT	OFİS	332,49 m ²	1.814,15 m ²
46	7.KAT	OFİS	364,63 m ²	
47	7.KAT	OFİS	364,63 m ²	
48	7.KAT	OFİS	332,38 m ²	
49	8.KAT	OFİS	322,41 m ²	1.814,15 m ²
50	8.KAT	OFİS	374,71 m ²	
51	8.KAT	OFİS	374,71 m ²	
52	8.KAT	OFİS	322,30 m ²	
53	9.KAT	OFİS	332,49 m ²	1.814,15 m ²
54	9.KAT	OFİS	364,63 m ²	
55	9.KAT	OFİS	364,63 m ²	
56	9.KAT	OFİS	332,38 m ²	
57	10.KAT	OFİS	322,41 m ²	1.814,15 m ²
58	10.KAT	OFİS	374,71 m ²	
59	10.KAT	OFİS	374,71 m ²	
60	10.KAT	OFİS	322,30 m ²	
61	11.KAT	OFİS	332,49 m ²	1.814,15 m ²
62	11.KAT	OFİS	364,63 m ²	
63	11.KAT	OFİS	364,63 m ²	
64	11.KAT	OFİS	332,38 m ²	
65	12.KAT	OFİS	322,41 m ²	1.814,15 m ²
66	12.KAT	OFİS	374,71 m ²	
67	12.KAT	OFİS	374,71 m ²	
68	12.KAT	OFİS	322,30 m ²	
69	13.KAT	OFİS	332,49 m ²	1.814,15 m ²
70	13.KAT	OFİS	364,63 m ²	
71	13.KAT	OFİS	364,63 m ²	
72	13.KAT	OFİS	332,38 m ²	
73	14.KAT	OFİS	322,41 m ²	1.814,15 m ²
74	14.KAT	OFİS	374,71 m ²	
75	14.KAT	OFİS	374,71 m ²	
76	14.KAT	OFİS	322,30 m ²	
77	15.KAT	OFİS	332,49 m ²	1.814,15 m ²
78	15.KAT	OFİS	364,63 m ²	
79	15.KAT	OFİS	364,63 m ²	
80	15.KAT	OFİS	332,38 m ²	
81	16.KAT	OFİS	322,41 m ²	1.814,15 m ²
82	16.KAT	OFİS	374,71 m ²	
83	16.KAT	OFİS	374,71 m ²	
84	16.KAT	OFİS	322,30 m ²	
85	17.KAT	OFİS	308,13 m ²	1.163,76 m ²
86	17.KAT	OFİS	382,24 m ²	
TOPLAM ALAN			24.223,98 m²	32.361,27 m²

Ruhsat Alınmış Yapılarda Yapılan Değişikliklerin 3194 Sayılı İmar Kanunu' nun 3.4.3 - 21. Maddesi Kapsamında Yeniden Ruhsat Alınmasını Gerektirdiği Değişiklikler Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

3328 ada 9 parsel için ruhsat alınmış olup, 3194 sayılı Kanun kapsamında ruhsat geçerliliğini korumaktadır.

4 - DEĞERLEME İLE İLGİLİ ANALİZLER

4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri

4.1.1 - İstanbul İli

İstanbul 41° K, 29° D koordinatlarında yer alır. Batıda Çatalca Yarımadası, doğuda Kocaeli Yarımadası'ndan oluşur. Kuzeyde Karadeniz, güneyde Marmara Denizi ve ortada İstanbul Boğazı'ndan oluşan kent, kuzeybatıda Tekirdağ'a bağlı Saray, batıda Tekirdağ'a bağlı Çerkezköy, Tekirdağ, Çorlu, güneybatıda Tekirdağ'a bağlı Marmara Ereğlisi, kuzeydoğuda Kocaeli'ne bağlı Kandıra, doğuda Kocaeli'ne bağlı Körfez, güneydoğuda Kocaeli'ne bağlı Gebze ilçeleri ile komşudur. İstanbul'u oluşturan yarımadalardan Çatalca Avrupa, Kocaeli ise Asya anakaralarındadır. Kentin ortasındaki İstanbul Boğazı ise bu iki kıtayı birleştirir. Boğazdaki Fatih Sultan Mehmet ve Boğaziçi Köprüleri kentin iki yakasını birbirine bağlar. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur.

İstanbul, Türkiye'nin en büyük kenti olup, 15 milyon kişiyi aşan nüfusu ile dünyanın da sayılı kentlerinden biri haline gelmiştir. Batı ile Doğu arasında köprü olma özelliği ile yerli ve yabancı sermaye için, bölgelerarası ilişki kurma ve bölgelere açılma yönünden önemli bir merkezdir. İstanbul Boğazı, Karadeniz'i, Marmara Denizi'yle birleştirirken; Asya Kıtası'yla Avrupa Kıtası'nı birbirinden ayırmakta ve İstanbul kentini de ikiye bölmektedir.



Harita 1 - İstanbul'un Konumu

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlanmış olduğu 2022 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 15.907.951 kişidir. İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır.

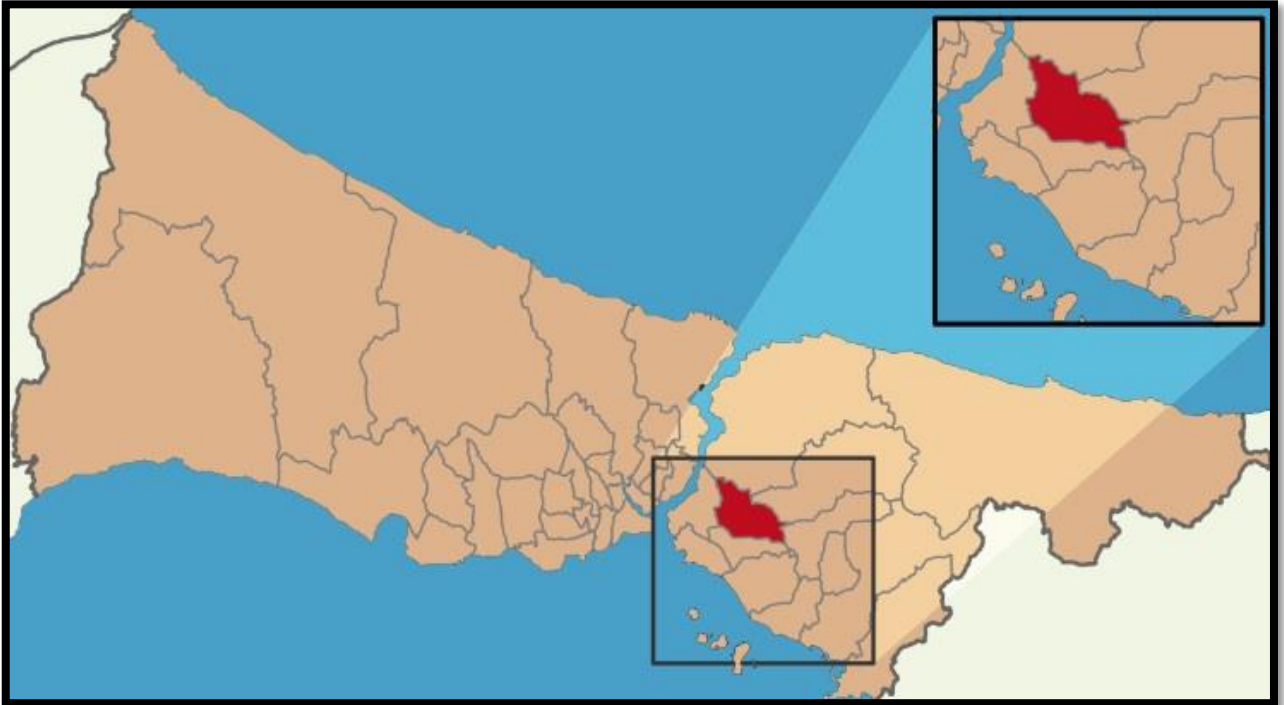
4.1.2 - Ümraniye İlçesi

1960 yılına kadar Üsküdar'a bağlı köy olarak kalan Ümraniye'de 1963 yılında belediye teşkilatı kurulmuş ancak 1980'deki askeri darbeden sonra belediye teşkilatı feshedilerek Üsküdar belediyesine bağlı bir Şube Müdürlüğüne dönüştürülmüştür. 04.07. 1987 tarihli Resmi Gazetede yayınlanan 3392 sayılı Kanunla İlçe olan Ümraniye'de ilk yerel seçim 1989'da yapılmıştır. Hızla gelişen Ümraniye İlçesinden 2008 yılında Çekmeköy ve Sancaktepe İlçeleri ayrılmış, bazı mahalleler de yeni kurulan Ataşehir İlçesine verilmiştir. Ümraniye İlçesinde 35 mahalle muhtarlığı mevcuttur. Ümraniye İlçesinde Kaymakamlık ve Bakanlıkların Taşra teşkilatı olan İlçe Müdürlükleri ile Askerlik Şubesi Başkanlığı mevcut olup, Garnizon Komutanlığı Çekmeköy İlçesinde konuşlu bulunan Hava Kuvvetleri Komutanlığına bağlı 15. Füze Üs Komutanlığı tarafından ifa edilmektedir. İlçe Adliyesi 03.02.2013 tarihi itibarıyla Kartal İlçesindeki Bölge Adliyesine taşınmıştır.

Ümraniye Marmara Bölgesinde, İstanbul'un Anadolu yakasında yer almaktadır. Ümraniye'nin doğusunda Sancaktepe, güneyinde Ataşehir, batısında Üsküdar, kuzeyinde Çekmeköy ve Beykoz ilçeleri yer almaktadır. Ümraniye'nin denizden yüksekliği 120 metre olup, doğuya doğru Yukarı Dudullu kısmında 180 metreye kadar çıkar. Yüzölçümü 45 km² dir. İlçe sınırları içinde büyük dağ, göl ve akarsu yoktur. Geçmişte ormanlar ile kaplı iken tahribat nedeniyle küçük topluluklar halinde bulunan birkaç yer dışında orman kalmamıştır.

İlçede hem Karadeniz hem Akdeniz iklim özellikleri görülür. Kışları Akdeniz bölgesi gibi cephesel yağışların etkisi altında kalırken, yazları Karadeniz'in etkisiyle Akdeniz bölgesi kadar kurak geçmez. Yükseltinin az olması yağış miktarının fazla olmasını engeller. Her ne kadar boğazdan gelen deniz ikliminden etkilense de Çamlıca tepelerinin engellemesiyle karasal iklimin özellikleri de görülebilmektedir.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2022 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre ilçenin Toplam Nüfusu 732.379 kişidir.



4.1.3 - Gayrimenkul Piyasasının Mevcut Ekonomik Göstergeler Doğrultusunda Analizi

Türkiye Ekonomik Görünüm

Türkiye ekonomisinde 2001 krizi sonrasında sağlanan disiplin kamu borcu, bankacılık oranları, bütçe dengesi gibi noktalarda başarıya ulaşmış ve 2008 yılına kadar büyüme oranlarında sürekli artış sağlanmıştır. 2008 ile 2012 yılları arası gelişmekte olan ekonomiler küresel krizden en çabuk çıkan ülkeler gurubunu oluşturmuşlardır. Bu süreçte yıllık büyüme hızlarında görülen artışlar dünya ekonomisine nefes aldirmiştir. Türkiye gibi ülkelerin kriz sonrası performansları oldukça göz kamaştırıcı olmuştur.

Gelişmekte olan ülke ekonomilerinin kendilerini onarabilme ve toparlanma kabiliyeti gelişmiş ülke ekonomilerine göre daha hızlı bir oranda gerçekleşmektedir. Ancak bu tip ekonomilerin temel sorunu elde edilen kazanımların korunamaması ve istikrarın sağlanamamasıdır. Türkiye'nin; tasarruf eksikliği, işsizlik, fiyatlar genel seviyesi ile ilgili sorunlar, ithalat ve ihracat kalemlerinin katma değerli hale getirilmesi, döviz dengesinin sağlanması, orta gelir tuzağı gibi hususlar, cari açık, talep bozuklukları, teknolojik eksiklikler, siyasi ve coğrafi riskler konularında eksikliği bulunmaktadır.

Türkiye ekonomisi için en büyük gelişmelerden biri 2018 yılında Ağustos ayında yaşanan kur şokuyla birlikte başlayan ekonomik kriz olmuştur. Bu kriz 2009'dan beri yaşanan ilk ekonomik kriz olma özelliği taşımaktaydı. 2018 yılının Ekim ayında %25,2 ile son 15 yılda görülen en yüksek seviye ulaşan enflasyon, 2019 yılını %11,84 seviyesinde kapattı. Enflasyonun düşmesinde sınırlı iç talep, Enflasyonla Mücadele Kampanyası kapsamındaki politikalar ve 2018 yılında yaşanan kur artışından sonra görece azalan kur dalgalanmaları etkili oldu. Böylece enflasyon kriz öncesi eğilimine geri döndü.

2019 yılı içerisinde tahmin edildiği üzere ABD Merkez Bankası FED temmuz, eylül ve ekim aylarındaki toplantılarında üç kez 25'er baz puan olmak üzere faizleri toplam 75 baz puan indirdi. Bu faiz indirimleri Türkiye'nin de aralarında olduğu gelişmekte olan ülkelerdeki sermaye çıkışının hafiflemesini sağlayarak, 2019 yılı boyunca Türk Lirası'ndaki değer kaybını azalttı. FED'e benzer şekilde Avrupa Merkez Bankası (ECB) da Eylül ayında depo faiz oranını %-0,50'ye indirdi ve varlık alım programına tekrar başladığını açıkladı.

2019 yılı boyunca TL'nin ABD Doları karşısında değer kaybı yavaşladı. 2018 yılı Ağustos ayında tüm zamanların rekorunu kırarak 7.23 seviyesini gören ABD Doları kuru, 2019 yılında dalgalı bir seyir izleyerek geriledi ve 2019 yılsonunu 5,96 seviyesinde kapattı. 2018 Ekim ayı itibarıyla son 15 yılın en yükseği olan %25,2 seviyelerine yükselen enflasyon, takip eden aylarda düşüş eğilimine girerek 2018 yılını %20,3 seviyesinde kapattı. 2019 yılı boyunca döviz kurundaki artışın kontrol altına alınmasıyla, kurun enflasyon ve faiz oranları üzerinde yarattığı olumsuz etkiler ortadan kalktı ve enflasyon oranı 2019 yılsonunda %11,84 oldu." (Colliers International, 2019, İkinci Yarı Raporu).

2019 Aralık ayında başlayan COVID-19 salgınının 2020'nin ilk yarısında tüm dünyaya yayılmasıyla salgının ekonomi üzerindeki olumsuz etkileri beklenenden daha sert olmuştur. Salgının etkileri daha da belirginleşince salgının kontrol altına alınması önlemler alınmış ve ekonomide duraksama yaşanmıştır. 2020 yılında başlayarak gayrimenkul sektörünü etkisi altına alan pandemi, 2022 yılının son çeyreğinde gündemden düşmeye ve pandemiden etkilenen sektörler kendilerini toparlamaya başlamıştır.

2022 yılı dördüncü çeyreği jeopolitik belirsizliklerin sürdüğü ve küresel büyüme görünümü üzerindeki aşağı yönlü risklerin bir miktar azaldığı bir dönem olarak geride kalmıştır.

Gelişmiş ekonomi merkez bankaları faiz artırımlarına devam etmiş olsa da, faiz artırımı hızlarında yavaşlamaya gidildiği gözlenmiştir. Küresel aktivitede ivme kaybı sürmüş, resesyon endişelerinde az da olsa gerileme kaydedilmiştir. Ham petrol ve emtia fiyatlarındaki gerileme devam ederken enflasyon küresel ölçekte yüksek seyretmiştir. Enflasyonda zirvenin görülmüş olduğu değerlendirilirken, düşüşün zaman alabileceği öngörülmüştür. Çin'in sıfır COVID politikasını terk edip, açılmaya gitmesi küresel risk iştahını olumlu yönde etkilerken, gelişmekte olan ekonomilere yönelik sermaye akımlarında kırılğanlıklar sürmüştür.

Türkiye'de 2022 üçüncü çeyrekte ekonomik aktivite hız keserken, son çeyreğe dair öncü veriler yavaşlamaya işaret etmiştir. 2022 üçüncü çeyrekte takvim ve mevsim etkilerinden arındırılmış verilere göre gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) çeyreklik bazda %0,1 daralırken, yıllık bazda GSYH %3,9 büyümüştür. Bununla birlikte, sektörel güven endeksleri ılımlı iyileşme kaydederken, Aralık ayında bir miktar toparlansa da, dördüncü çeyrekte imalat sanayi satın alma yöneticileri endeksi (PMI) daralma bölgesinde kalmıştır.

Son çeyrekte dış dengede bozulma sürmüştür. Ticaret Bakanlığı öncü verilerine göre, Ocak-Aralık döneminde ihracat 2021'in aynı dönemine göre %12,9 artarken, ithalatta artış %34,2 olmuştur. Bundan dolayı 2021 ilk 12 ayında 46,2 milyar dolar olan dış ticaret açığı 2022'nin aynı döneminde 110,2 milyar dolara ulaşmıştır. Turizm ve diğer hizmetlerdeki toparlanmaya rağmen 2021 Ocak-Kasım döneminde 4,1 milyar dolar olan cari açık 2022'nin aynı döneminde 41,8 milyar dolara genişlemiştir. Sermaye akımlarının nette çıkışa işaret ettiği bu dönemde dış borçlanmalar ve net-hata noksan kalemleriyle döviz rezervlerinde dalgalı bir seyir gözlenmiştir.(Gyoder, 2022, 4.Çeyrek Raporu)

Harcamalar Yöntemiyle Cari Fiyatlarla Gayri Safi Yurtiçi Hasıla

Yıl	GSYH (milyon TL)	Kişi Başı Gellr (TL)	GSYH (milyon Dolar)	Kişi Başı Gellr (Dolar)	Büyüme** (%)	Yıl İç Ortalama Kur (Dolar/TL)
2016	2.626.560	33.131	862.744	10.964	3,30	3,04
2017	3.133.704	39.019	852.618	10.696	7,50	3,68
2018	3.758.773	46.167	797.124	9.792	3,00	4,72
2019	4.317.787	52.316	760.355	9.213	0,90	5,68
2020	5.048.220	60.537	717.092	8.599	1,90	7,04
2021	7.248.789	85.672	807.109	9.539	11,40	8,98
2022*	15.006.574	176.589	905.501	10.655	5,60	16,57

GSYH 2022 yılı dördüncü çeyrek ilk tahmini; zincirlenmiş hacim endeksi olarak, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %3,5 arttı.

Kaynak: TÜİK

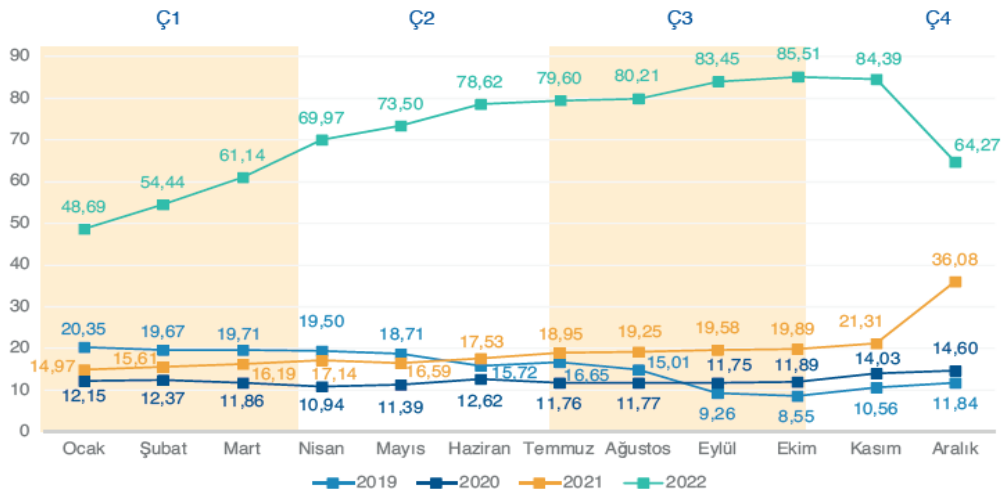
*4.Çeyrek sonu verisidir.

**Zincirlenmiş hacim endeksi olarak (2009=100)

Baz etkisi ve uluslararası enerji fiyatlarındaki düşüşün katkısıyla enflasyon yılın son bölümünde sert düşüş kaydetmiştir. 2022 üçüncü çeyrek sonunda %83,5 olan genel tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) yıllık enflasyonu Aralık ayında %64,3'e inmiştir. Aynı dönemde genel yurtiçi üretici fiyatları endeksi (Yi-ÜFE) yıllık enflasyonu %151,5'ten %97,7'ye gerilemiştir.

Öte yandan, TCMB küresel büyümedeki zayıflamayı göz önünde bulundurarak yurt içi ekonomide yakalanan ivmenin ve istihdam artışının sürdürülebilmesi için para politikası faizini Ekim ve Kasım toplantılarında 150'şer baz puan indirerek %12,00'den %9,00'a düşürmüştür. Aralık ve Ocak toplantılarında faiz oranları %9,00'da sabit tutulmuştur. Aynı zamanda para politikası aktarım mekanizmasının etkinliğinin artırmak için makro ihtiyati adımlar atmayı sürdürmüştür. (Gyoder, 2022, 4. Çeyrek Raporu)

Yıllık Enflasyon*



Tüketici fiyat Endeksi'nde (TÜFE) 2022 yılı Aralık ayında bir önceki aya göre %1,18, bir önceki yılın Aralık ayına göre %64,27, bir önceki yılın aynı ayına göre %64,27 ve on iki aylık ortalamalara göre %72,31 artış gerçekleşti.

Kaynak: TÜİK

*Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim

Gayrimenkul Sektörü:

2020 yılında başlayarak gayrimenkul sektörünü etkisi altına alan pandemi, 2022 yılının son çeyreğinde gündemden düşmeye ve pandemiden etkilenen sektörler kendilerini toparlamaya başladı. Pandemi dijitalleşmenin ne kadar önemli olduğunu bir kez daha hatırlatarak sektörün ajanda konularını değiştirmişti. Uzunca bir süre dijitalleşme konularına odaklanan gayrimenkul sektörü şu anda yeni bir gündem maddesi ile meşgul: ESG. Geçmiş yıllarda her ne kadar iklim değişikliği konusunda farkındalık yüksek olsa da bu konuda adım atan şirket sayısı yeterli düzeyde değildi. Bugün ise yatırımcılar ve paydaşlar yalnızca şirketlerin ulaştığı finansal sonuçlara değil, yatırım kararlarında, çevresel, sosyal ve yönetim (ESG) verilerine daha fazla dikkat etmekte ve kararlarını buna göre vermektedir. Gayrimenkul sektörünün, Avrupa'nın karbon emisyonlarına katkısı olmakta küresel ısınmaya etkisi yoğun olarak görülmektedir. Çevresel boyutuyla ele alındığında, gayrimenkul yatırımlarının iklim değişikliği üzerinde yarattığı etki, karbon salım miktarı, su tasarrufu becerisi, yenilenebilir enerji üretebilmesi, enerji verimliliği, atık geri dönüşümü dikkate gelmektedir. Sürdürülebilirlik kriterlerine uymayan gayrimenkullerin yakında değer kaybı yaşamaları veya yaptırımlara tabi tutulması öngörülmektedir.

Buna göre hareket eden, planlar geliştiren gayrimenkul tedarikçilerinin gittikçe öne çıkacağı beklenen bir durumdur. Ellerindeki ve yeni inşa ettikleri gayrimenkul portföyünü sürdürülebilirlik çerçevesinde dönüştüren ve inşa eden firmaların öne çıkacağını ve şirketlerin sürdürülebilirlik hedeflerine uyum sağlaması, ESG kriterlerine uygun yatırımlar yapması ve sürdürülebilirlik değerlendirmelerine önem vererek yüksek puan almalarının da artık bir gereklilik haline geldiğini söyleyebiliriz. Aksi takdirde, şirketler, rekabette geri kalma, yakın gelecekte müşteri bulma sıkıntısı, finansmana erişme sorunu, karbon vergisi ödeme ve faaliyetlerinin durdurulması gibi risklerle karşı karşıya kalabilirler.

Türkiye AB ile olan gümrük ortaklığı ve olan gelişmelerden geri kalmamak için koyulan hedeflere uyum sağlamalıdır. Bu noktada, gayrimenkul sektöründe hem sektörel hem de yatay düzenlenmeler yapılması beklenmektedir. Bu bağlamda, Yeşil Mutabakat Eylem Planı ve çalışma grupları kurulmuştur. Ticaret Bakanlığı, AB tarafından hedeflenen finansal olmayan raporlama gereksinimine dikkat etmeyi ve yeşil dönüşümle insan haklarına katkı sağlamayı hedeflemektedir. Ayrıca, Çevre Bakanlığı, AB taksonomisine uygun hedefler kurmayı planlamaktadır.

Türkiye'nin AB Taksonomisine uygun hedefler belirlemesinin, gayrimenkul sektörü üzerinde hem doğrudan hem de dolaylı etkileri olacaktır. Gayrimenkul yatırımın belirlenen hedeflere uygun olması dört şekilde gerçekleşir: En az %10 altında olması gereken enerji talebine sahip yeni binaların inşası, mevcut binaların en az %30 enerji tasarrufu ile yenilenmesi, bireysel önlemler alınması, ulusal veya bölgesel stokun %15'ini aşan düşük enerji talebine sahip binalar yapılması bu adımların özetidir.

Ayrıca, T.C. Çevre, Şehircilik ve İklim Değişikliği Bakan Yardımcısı Hasan Suver, Türkiye'nin kendi yeşil binaların değerlendirilmesi, derecelendirilmesi ve sürdürülebilirliğin tasdikini sağlayacağı Yeşil sertifika (YeS-TR) sistemini kullanıma hazır hale getirildiğini açıklamıştır. Ek olarak, bakanlık, çevreye daha az zarar veren, enerjiyi en verimli şekilde kullanan, atığını değerlendiren, yeşil alan ve sosyal donatısı sağlanmış, üst seviyede ses yalıtımı olan, ulaşım planlaması yapılmış, bina ve yerleşim alanlarının oluşturulmasını hedeflediklerini belirtmiştir.

Emerging Trends Europe araştırmasına göre, veri merkezleri, enerji altyapısı, yaşam bilimleri tesisleri, müşteri hizmetleri, marka ve itibar, teknoloji, sosyal ve yönetim (ESG) ile uygulamalar gittikçe artmaktadır. Daha sonra, en kalıcı sorunlar, siber güvenlik, enflasyon ve faiz oranlarıdır. Yapılan araştırmaya göre, çevre sorunları, sosyal/politik kaygılar listesinin başında gelmektedir; konut satın alınabilirliği ikinci sırada ve sosyal eşitsizlik üçüncü sıradadır. Ayrıca, enerji krizi ile birlikte enflasyonla ilgili endişeler de artmaktadır. Ek olarak, konut fiyatlarının artmasıyla, uygun fiyatlı ve sosyal konutların yapımı teşvik edilmektedir.

Ek olarak, Gelişen Trendler Avrupa anketinde, İstanbul birleşik yatırım ve kalkınma için en çok tercih edilen şehirler arasında listede 30. sırada yer almaktadır. Türkiye gayrimenkule, özellikle teknoloji, veri merkezleri ve enerji altyapı tesislerine yatırım yapmak için büyük bir fırsata sahiptir. Büyüme potansiyeli doğru önlemlerle güçlendirilmeli ve ESG temalı iş modellerine özel olarak odaklanılmalıdır. (Gyoder, 2022, 3.Çeyrek Raporu)

OECD tarafından yayınlanan (Kasım-2023 Dünya Ekonomik Görünüm- 'Krizle Yüzleşmek') raporunda Türkiye'nin 2022 yılına ilişkin büyüme tahmini yüzde 5,4'ten yüzde 5,3'e revize edilirken, 2023 yılı büyüme tahmini yüzde 3 olarak sabit tutulmuştur. Türkiye ekonomisinin 2024 yılında ise yüzde 3,4 büyüme kaydetmesinin beklendiği bildirilmiştir.

Raporda Türkiye ekonomisine ilişkin olarak, "Maliye politikası, enerji tüketicilerine yönelik destek tedbirleri ve devletin iddialı sosyal konut projeleri ile projeksiyon dönemi boyunca destekleyici olmaya devam edecektir" ifadesine yer verilmiştir. Büyüme ile ilgili yapılan öngörülerde gerek enflasyon gerekse küresel risk unsurlarının ne yöne hareket edebileceği ile ilgili beklentiler ve uygulanan ekonomi politikalarındaki değişiklikler etkili olmuş görülmektedir.

Ülkemizde 2022 yılı boyunca fiyatlar genel seviyesindeki artış devam etmiş olup yılı baz etkisi ve alınan makro ihtiyati önlemlerinde etkisi ile yüze 64,2 düzeyinde tamamlamıştır.

Enflasyonun yüksek süregelmesi ise hem maliyetler hem de tüketici davranışları üzerinde etki yaratmaktadır. Büyümenin canlı olması bir avantaj olsa da fiyat istikrarının tam olarak sağlanamaması da tüm sektörleri olumsuz yönde etkilemektedir. Enflasyon beklentileri nedeniyle talebin öne çekilmesi bazı sektörlerde önemli bir canlılık yaratırsa da bu talebin sürdürülebilir olması fiyatlar genel seviyesindeki istikrara bağlı görünmektedir.

Türkiye de inşaat ve gayrimenkul sektörünün en önemli göstergelerden birisi olan 'konut satış' rakamlarına baktığımızda ise durum şöyledir; 2022 yılı 1 milyon 485 bin adet konut el değiştirirken geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 0,4'lük bir azalışı işaret etmektedir. Satış türlerine göre ise farklılık ipotekli satışlarda yaşanmıştır. 2022 yılında ipotekli satışlar 2021 yılına göre yüzde 4.8 oranında azalarak 280 bin adet olarak gerçekleşmiştir. İpotekli satışlardaki azalma konut kredi faizlerinde ve konut fiyatlarındaki artışın etkisiyle meydana gelmiş görülmektedir.

Talebin güçlü olması ve enflasyonist eğilimden kaçış çabasıyla konut fiyatlarda kayda değer bir yükseliş yaşanmıştır. TCMB tarafından açıklanan 2022 Kasım ayı verilerinde; bir önceki yılın aynı ayına göre nominal olarak yüzde 174,3, reel olarak ise yüzde 54 oranında artış gerçekleşmiştir. Türkiye genelinde birim metrekare fiyatı 16,984 TL'ye ulaşmıştır. En yüksek metrekare fiyatı ise İstanbul da gerçekleşmiş olup 26.904 TL olmuştur.

Fiyat dinamikleri ile ilgili olarak, aşağıdaki tespitler yapılabilir.

1. İnşaat maliyet endeksi TÜİK verilerine göre Kasım 2022 de yıllık olarak yüzde 103,4 artmıştır. Endeksin alt kırılımlarına baktığımızda ise malzeme fiyatlarının aynı dönemde yüzde 108,5, işçilik maliyetlerinin de yüzde 87,9 olarak yükselmiştir. Maliyet artışı tekil ürün bazında (örneğin çimento ve demir gibi daha yüksek oranlarda gerçekleşmiştir.) Söz konusu maliyet artışları yeni konut fiyatları başta olmak üzere tüm inşaat sektöründeki fiyatları yukarı çeken bir etmen olarak karşımıza çıkmaktadır.
2. Enflasyonist ortamın getirdiği reel getiri arayışı başta konut olmak üzere tüm gayrimenkul çeşitlerinde talebini oldukça artırmıştır. Ancak gerek kredi mekanizmasında yaşanan yavaşlama gerekse gayrimenkul edinimi için kullanılacak tasarrufları azalması talebi törpülemektedir. Tasarruf amaçlı konut alımlarında 2022 yılı sonu itibarıyla bir azalış olduğu söylenebilir. Enflasyondan korunmak amacıyla yapılan bu tip satın almalar fiyatlar genel seviyesinde 2023 yılında istikrar sağlanırsa önemli ölçüde gerileyerek gerçek talep sahibi için bir fırsat doğurabilir.
3. Arz yönlü üretim azalmış talebin fazla olması başta satış fiyatları olmak üzere kiralar dahil tüm değerleri yukarıya itmiştir.
4. Yakın coğrafyalardaki gelişmelerinde etkisiyle yabancı talebi devam etmekte olup özellikle vatandaşlık ve oturma izninin de gayrimenkul alanlar için sürmesi canlılığı artırmaktadır.
5. Maliyet artışı yanında inşaat malzemesi hammaddelerinin ithal edilen kısımlarının tedariki için yaşanan güçlükler, iç piyasada fiyatları daha da hızlı artırmaktadır.
6. Büyük şehirlerde konut yapılabilir yerlerin değer artışının da sürdüğü gözlenmektedir.

7. Bazı yüklenici ve müteahhitlerin işletme sermayesi ve nakit akışı sorunları yaşamaları da piyasadaki arz talep dengesini olumsuz etkilemektedir.
8. TOKİ eliyle başlatılan konut ve arsa kampanyasının fiyatlar üzerindeki etkisi önümüzdeki aylarda daha net olarak gözlemlenecektir. Çalışmanın arz yönlü olarak dar ve orta gelirli için bir fırsat penceresi yarattığı düşünülebilir.
9. Arz ve talebin dengelenmesinin süre alabileceği dikkatlerden kaçmamalıdır. Ancak yukarıdaki nedenlere dayanarak da fiyatların devamlı yukarı gitmesi sürdürülebilir bir durumda değildir.
10. İklim ve çevreye bağlı dinamikler giderek gayrimenkul sektörü içinde önem taşımaya başlayacak olup hem yüklenicilerin hem de talep edenlerin bu eğilimlere göre hareket etmelerinde fayda bulunmaktadır.
11. Konut başta olmak üzere erişilebilir ve sürdürülebilir yapı için daha önceki raporlarda sıklıkla dile getirdiğimiz yapısal düzenlemelerin hayata geçirilmesi (Gayrimenkul ve hakları ile ilgili özel bir bankanın kurulması, menkul kıymetleştirmeye dayalı ürünlerin çeşitlendirilmesi gibi) yerinde olacaktır.

İnşaat ve gayrimenkul sektörü gerek küresel gerekse iç dinamiklerden etkilenmektedir. Bu bağlamda yaşanan ve yaşanabilecek olumsuz etkileri azaltmak olumlu olabilecek durumları ise sürdürülebilir bir hale dönüştürebilmek için hukuki düzenlemelerden finansal araç ve kurumlara kadar bazı düzenlemelerin yapılması yerinde olacaktır. İnşaat ve gayrimenkul sektörümüz hem istihdam hem de üretim anlamında küresel bir büyüklüğe ulaşmış olup sürecin daha sürdürülebilir olması için elinden gelen çabayı da göstermektedir. (Gyoder, 2022, 4.Çeyrek Raporu)

OFİS VE TİCARİ GAYRİMENKUL PİYASASI

2022 yılı pandeminin görünürdeki etkisinin yitirildiği fakat ekonomik etkilerinin devam ettiği bir yıl olmuştur. Ayrıca, Rusya-Ukrayna savaşı ile artan enflasyon tüm dünyanın ve Türkiye'nin gündeminde yer almıştır. Bu süreçte Rusya'ya karşı uygulanan yaptırımların ardından birçok uluslararası firma Rusya'daki faaliyetlerini sonlandırmayı ya da askıya almayı tercih etmiştir. Bu anlamda Türkiye gerilimin ortasında jeopolitik konumunun avantajı itibarıyla birçok Avrupa, Rusya ve Ukrayna menşeli firmanın tercih ettiği öncelikli ülke haline gelmiştir.

Küresel Çalışan Tercihleri anketimizin Temmuz 2022'de gerçekleştirdiğimiz yerel sonuçlarına göre, çalışanların %64'ü hibrit model ile çalışırken, %72'si haftada en az bir kez ofise gitmektedir. 2022 yılının ikinci yarısında hibrit çalışma modeli doğrultusunda sadece evden çalışmanın ağırlığı azaltılarak ofise dönümlerin hızlandığını gözlemledik. Bu bağlamda, pandemi sonrasında çokça tartışılan ofislerin, iş hayatında kalıcı olduğu açıkça görülmektedir ancak şirketler ofis alanlarını genişletmekten çok kullandıkları alanların türüne odaklanmaktadır. Paralel olarak, merkezi iş alanında boşluk oranı %12,4'ye düşerek 2014 yılından bu yana en düşük seviyede kaydedilmiştir. Yeni kiralama işlemlerindeki artışın yanında yenileme işlemleri de yüksek taşınma, yatırım ve inşaat maliyetlerine katlanmak istemeyen kullanıcılar tarafından tercih edilerek artış göstermiştir. (2022 Yılı Sonu, Türkiye Ticari Gayrimenkul Pazarı Görünümü, JLL)

İstanbul ofis pazarında genel arz ise 6,46 milyon m² olarak aynı seviyede kalmıştır. 2022 yılında 2021'e göre neredeyse 2 kat fazla işlem gerçekleşmiş ve toplamda 516.789 m² işleme ulaşılmıştır. Dördüncü çeyrekte kaydedilen kiralama işlemleri ise yaklaşık 163.653 m² olarak gerçekleşmiştir. Bir önceki yılın aynı dönemine göre bakıldığında %69 oranında artış kaydedilmiştir. 2022 yılında kiralama işlemlerinin %47'si ilk yarıda gerçekleşirken %53'ü ikinci yarıda gerçekleşmiştir. Bununla birlikte, dördüncü çeyrekte gerçekleşen kiralama anlaşmaları hem metrekare bazında hem de sayıca, %79 oranında yeni kiralama anlaşmalarından oluşurken yenileme işlemleri önceki çeyreğe ve yıla göre aynı seviyelerde kalmıştır. Önümüzdeki dönemde seçim sürecine kadar yavaşlama beklenmekte, ardından biriken taleple beraber işlemlerde hızlanma olacağı öngörülmektedir.

Yıl içinde artan enflasyon ve döviz kurunda devam eden hareketlilik neticesinde birincil kiralarda ₺ ve ABD\$ bazında artış kaydedilmiştir. Pandemi sonrasında A sınıfı ofislere talebin artması ve erişilebilirliğin yüksek olduğu merkezi iş alanı (MİA) bölgesine olan talebin yükselmesi ile boşluk oranları ciddi düşüş kaydetmiştir. Özellikle Levent bölgesinde dolar bazında bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %39 artış kaydedilmiştir. Böylece, bu durumunun birincil kiralarda dolar bazında yukarı yönlü ciddi bir baskı yarattığı görülmektedir. Dördüncü çeyrekte, metrekare bazında anlaşmaların, %37,53'ü MİA'da gerçekleşmiş olup bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla artış kaydedilmiştir. İşlemlerin

%47,5'i Anadolu yakasında gerçekleşip geçen yıla kıyasla artış kaydederken, %14,9 ile düşüş göstererek MİA dışında Avrupa yakasında gerçekleşmiştir. Başlıca yeni kiralama işlemleri arasında; PWC (8.600 m², Galataport), Estetik Merkezi (7.500 m², Cityist Beyoğlu), Mayat İnşaat (7.420 m², A+Live), Serviced Office (7.200 m², Quasar), Eren Holding (5.050 m², Metropol Eren), Tam Faktoring (3.913 m², Quasar), Bilgili Holding (3.500 m², Galataport) ve GSK (1.750 m², River Plaza) bulunmaktadır. Ayrıca, 2022 yılının sonunda boşluk oranı %15,7 olarak kaydedilmiştir. Pandemi sonrası artan nitelikli A sınıfı ofis talebiyle birlikte MİA bölgesinde boşluk oranları ciddi düşüş kaydetmiştir. Özellikle Levent bölgesinde, tek mülkiyetli yapıya sahip binalarda boşluk oranı geçen yıl %20'lerde seyrederken, 2022 yılının son çeyreğinde %10,25'e kadar gerilemiştir. Diğer taraftan Şeker Kule gibi fonksiyon değişikliğine giden binalar piyasadaki arz sıkıntısını derinleştirmektedir. Bu durumda boşluk oranlarındaki düşüş ve arz kısıtlılığı neticesinde ABD\$ bazında birincil kiralarda geçen yıla kıyasla %60'lik bir artış kaydedilmiştir. Önümüzdeki dönemde yükselen talebin ve boşluk oranlarındaki düşüşün devam edeceği ve birincil kiralarda yukarı yönlü hareketin sürekliliğini koruyacağı öngörülmektedir.

Yatırım işlemlerinde ise yılın ilk yarısında büyük çaplı ofis yatırım işlemi gerçekleşmemiş olup, yılın ikinci yarısında kaydedilen Alarko GYO'ya ait Alarko-DİM İş Merkezi'nin 1-2-3-4 no.lu bağımsız bölümlerinin ₺39.6 Milyon bedel karşılığında Sürgü Gayrimenkul Yatırım A.Ş.'ye satışı gerçekleşmiştir. Bunun dışında gerçekleşen diğer büyük işlemi yılın son çeyreğinde gerçekleşen GSK'nın mülkiyetinde olan ve İstanbul Levent'te bulunan 5.040 m²'lik 1.Levent Plaza B Blok'un, Oba Makarna'nın çatı şirketi olan Alpinvest'e satışı olmuştur.

Ayrıca, 2022 yılında etkisini gittikçe kaybeden pandemiye rağmen, hibrit çalışma modeli popülerliğini korumaktadır. Bu bağlamda, ofis mekanlarında nicelikten çok nitelik ön plana çıkarak üretkenliği teşvik eden; inovasyon, sosyalleşme, iş birliği ve şirket kültürü gelişimini sağlayarak çalışanları en doğru mekanda bir araya getirme imkanı sunan ofislere olan yüksek talep sürekliliğini korumaktadır. Ayrıca, mevcut ofislerini de bu sisteme adapte etme yoluna giden birçok firma uygun renovasyon çalışmalarlarıyla metrekare optimizasyonu yaparak ortak çalışma alanlarını artırma stratejisi izlemektedir.

Küresel çapta öneme sahip İstanbul Uluslararası Finans Merkezi'nin yönetilmesi, işletilmesi, burada gerçekleştirilen faaliyetler ve bu faaliyetlere dair teşvik, indirim, istisna ve muafiyetleri düzenleyen 'İstanbul Finans Merkezi Kanunu' yürürlüğe girmiştir. Projenin 2023 yılı içerisinde tamamlanarak yaklaşık 15 milyon m² arzın pazara katılacağı öngörülmektedir. Bu arzın yaklaşık 50'si kamu bankaları ve finansal kurumlar tarafından kullanılacaktır. (Gyoder, 2022, 4.Çeyrek Raporu)

Propin 2022, 4.Çeyrek Araştırma Raporuna göre; İstanbul Ofis Pazarı'nın 2022 3. Çeyrek Dönemi özet verileri şu şekildedir:

- Merkezi İş Alanı (MİA)'nda A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı %23,4; B sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı %9,9 oldu. MİA'da kira ortalaması A sınıfı ofis binalarında 18,00 ABD Doları /m² /ay; B sınıfı ofis binalarında 7,6 ABD Doları /m² /ay olarak hesaplandı.
- MİA Dışı-Avrupa'da A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı %14,6; A sınıfı ofis binalarındaki kira ortalaması 10,6 ABD Doları /m² /ay seviyesindeydi.
- MİA Dışı-Asya'da A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı %14,8; kira ortalaması 11,4 ABD Doları /m² /ay olarak kaydedildi.
- En yüksek kira talep edilen bölge 2022 dördüncü çeyrek dönemde MİA'da yer alan Levent bölgesi oldu. Bu bölgede talep edilen en yüksek kira rakamı 42 ABD Doları /m² /ay olarak belirlendi.

Ticari Gayrimenkulde Öne Çıkan İller

İl	Ticari Gayrimenkul Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m ²)	Dükkan ve Mağazalar Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m ²)	Ofis ve Bürolar Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m ²)
İstanbul	₺22.935	₺21.949	₺27.871
İzmir	₺18.857	₺18.623	₺22.572
Bursa	₺14.733	₺16.035	₺14.405
Ankara	₺14.909	₺14.925	₺16.951
Antalya	₺20.821	₺20.303	₺24.145
Kocaeli	₺14.642	₺14.140	₺15.029
Adana	₺12.954	₺13.760	₺12.122

Kaynak: Endeksa

Bölgelere Göre İstanbul Ofis Pazarı

Avrupa Yakası	Ç2'22			Ç3'22			Ç4'22		
	Stok (bin m ²)	Boşluk Oranı (%)	Birincil Kira (\$/m ² /ay)	Stok (bin m ²)	Boşluk Oranı (%)	Birincil Kira (\$/m ² /ay)	Stok (bin m ²)	Boşluk Oranı (%)	Birincil Kira (\$/m ² /ay)
Levent - Etiler	886	14,5	23	886	11	27	886	9,0	35
Maclak	927	23,5	15	927	22	15	927	18,4	20
Z.Kuyu - Şişli Hattı	529	11,9	12	529	12	15	529	8,2	25
Taksim ve Çevresi	187	16,5	9	187	11	10	187	10,3	15
Kağıthane	289	23,3	9	289	19	10	289	21,1	13
Beşiktaş*	105	17,6	9	105	17	9	105	14,7	20
Bağcılar**	673	7,9	8	673	5	8	673	4,7	10
Cendere-Seyrantepe	376	3,9	9	376	37	10	376	37,2	10
Anadolu Yakası	Stok (bin m ²)	Boşluk Oranı (%)	Birincil Kira (\$/m ² /ay)	Stok (bin m ²)	Boşluk Oranı (%)	Birincil Kira (\$/m ² /ay)	Stok (bin m ²)	Boşluk Oranı (%)	Birincil Kira (\$/m ² /ay)
Kavacık	93	13,6	9	93	13	9	93	11,4	10
Ümraniye	765	13,0	11	765	14	12	745	10,3	12
Altunizade	84	37,4	12	86	39	12	86	36,2	13
Kozyatağı	766	17,0	16	768	17	16	806	17,7	17
Doğu İstanbul***	485	30,3	7	485	25	8	511	30,0	9

2022 Yılı 4. çeyreğinde genel arz 6,46 milyon m² olup bir önceki çeyrekle aynı seyretti. İstanbul genelinde gerçekleşen toplam kiralama işlemleri 163,7 bin m²'dir. Bu çeyrekte gerçekleşen kiralama işlemlerinde, bir önceki çeyreğe göre %12,2 azalış, bir önceki yılın aynı dönemine göre ise %51 artış gösterdi.

Kaynak: Ofis verileri Cushman&Wakefield tarafından GYODER için özel olarak hazırlanmıştır.

4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler

Değerleme hizmetini sınırlayıcı-kısıtlayıcı faktör bulunmamaktadır.

4.3 - Bilgilerin Kaynağı

Değerleme çalışmasında kullanılan bilgiler; Ümraniye Belediyesi İmar Müdürlüğü, İŞ GYO A.Ş. ile yerinde yapılan incelemeler ile kısmen belgeli ve kısmen de şifahi bilgiler sonucu oluşmuştur.

4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler

4.4.1 - Olumlu Faktörler

- * Gelişen bir bölgede yer almaktadır.
- * Ulaşılabilirliği iyi durumda olup, D-100 ve TEM otoyoluna yakın mesafede yer almaktadır.
- * Nitelikli projelerin yer aldığı bölgede ve ticari plan içerisinde yer almaktadır.

4.4.2 - Olumsuz Faktörler

- * Proje inşaatı henüz tamamlanmamıştır.
- * Altyapı çalışmaları tamamlanmamıştır.
- * Taşınmazın bulunduğu bölgede, benzer nitelikli proje arzının artış eğiliminde olduğu, buna bağlı olarak alım/satımdaki rekabetin güçlendiği gözlemlenmiştir.

5 - DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

5.1 - Pazar Yaklaşımı

Bu yöntemde; değeri belirlenmek istenen taşınmaza emsal olabilecek gayrimenkullerin satış bedellerinin elde edilerek, söz konusu taşınmaz ile nitelik ve niceliklerinin karşılaştırılması yapılmaktadır. Bu konuda en önemli husus emsal gayrimenkullerin gerçek satış bedellerinin elde edilebilmesidir. Benzer özelliklere sahip gayrimenkullerden; satış tarihi itibari ile değer kaybı, kullanım alanlarına ait kıyaslama, çevre düzeni ve arsa alanlarına ilişkin düzeltmelerin yapılması gereklidir. Birim fiyat ya da toplam fiyat olarak elde edilen veriler değerlendirilmesi yapılan taşınmaza uygulanarak değerlendirme bedeline ulaşılmaktadır. Ülkemizde gayrimenkul piyasasının hareketliliği ve tutarsızlığı nedeni ile sağlıklı sonuçlara ulaşabilmek için en çok bu yöntem uygulanmaktadır.

5.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Mevcut bir yapının aynısını yeniden inşa etmek fikri üzerine kuruludur. Gayrimenkulün değeri; değerlendirme tarihinde yeniden inşa etmenin maliyeti, boş arsa değeri, arazinin kullanılabilir hale getirilmesinden kaynaklanan harcamalar ve amortisman tutarından oluşmaktadır. Ana prensip olarak mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilmektedir. Karşılaştırma ve maliyetlere ayırma yöntemleri kullanılmaktadır. Karşılaştırma yönteminde yeni inşa edilen bir gayrimenkulün birim maliyetleri, değerlendirilmesi yapılan taşınmazın değerinin belirlenmesinde kullanılmaktadır. Her iki yapının olumlu/olumsuz özellikleri bulunan değer üzerinden eksiltilir/artırılır. Maliyetlere ayırma yönteminde ise değerlendirilen taşınmazın inşaatı aşamasında kullanılan malzemeler, işçilik ve projelendirme bedelleri tek tek hesaplanır. Ortaya çıkan değerden; amortisman bedeli düşürülerek gerçek değer oluşturulur.

5.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı

Değeri yalnızca elde edilecek gelire göre saptanabilen taşınmazlarda kullanılabilen bu yöntemde; taşınmazın gelecekte ortaya çıkabilecek faydalarını ve getirdiği net geliri kapitalize ederek bugünkü değeri belirlenmektedir. Bir yıllık gelirin, gelir oranına bölünmesi ya da gelir katsayısıyla çarpılması sonucu değere ulaşılma yöntemi direkt kapitalizasyon olarak adlandırılmaktadır. İndirgenmiş nakit akışı ise; götürü bedeli uygulanarak gelir modeline yansıtılması, gelirlerin kabul edilebilir bir indirgeme oranı ile bugünkü değerine getirilerek gayrimenkulün değeri saptanması olarak tanımlanmaktadır.

6 - DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Değerleme konusu projeye ilişkin yapılmış olan değerlendirme çalışmasında;

-Projenin mevcut durum değerinin tespitinde projenin inşaatının devam ediyor olması nedeniyle Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı yöntemi,

-Projenin tamamlanması durumundaki Pazar değerinin tespitinde ise Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır. Projenin tamamlanması durumundaki Pazar değerinin tespitinde Maliyet Yaklaşımı yöntemi kullanılmamıştır. Bu tip projelerin birçok tipte bağımsız bölümlerden oluşması ve bu bağımsız bölümlerin kat irtifakı/mülkiyeti kurulması aşamasında arsa paylarına sahip olacak olması, arsa payı belirlenirken birçok şerefiye kriterinin dikkate alınması nedeniyle maliyet yönteminin bu değerlerin öngörüsünde daha az tercih edilir bir yöntem olduğu kanaatine varılmıştır.

- Pazar Yaklaşımı Yöntemi, arsa değerinin tespitinde ve Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı yönteminde kullanılan ortalama birim m² satış değerlerinin(ofis, dükkan, konut) takdir edilmesinde kullanılmıştır.

6.1 - Pazar Yaklaşımı

Satılık Emsaller

Arsa Emsalleri

1 Reha Medin Emlak

Tel 0 507 739 31 61

Barbaros Mahallesinde konumlu 712 m2 kullanım alanına sahip emsal: 1,50, Hmax:21,50 yapılaşma şartları bulunan ticari+konut lejantına sahip arsa 70.000.000 TL bedel ile satılıktır.

SATILIK	712 .-M ²	70.000.000 .-TL	98.315 .-TL/M ²
----------------	----------------------	-----------------	----------------------------

2 Arena Gayrimenkul

Tel 0 535 663 42 81

Örnek Mahallesinde konumlu 2242 ada 1 parsel, 174 m2 kullanım alanına sahip Kaks:2,10 Hmax:12,50 yapılaşma şartları bulunan konut lejantına sahip arsa 9.350.000 TL bedel ile satılıktır.

SATILIK	174 .-M ²	9.350.000 .-TL	53.736 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

3 Merkez Emlak 18

Tel 0 532 718 08 22

Örnek Mahallesinde konumlu 540 m2 kullanım alanına sahip Kaks:2,00 Hmax:12,50 yapılaşma şartları bulunan ticaret + konut lejantına sahip arsa 32.000.000 TL bedel ile satılıktır.

SATILIK	540 .-M ²	32.000.000 .-TL	59.259 .-TL/M ²
----------------	----------------------	-----------------	----------------------------

4 Villa Favori Gayrimenkul

Tel 0 533 487 89 08

Küçükbakkalköy Mahallesi konumlu 3510 m2 kullanım alanına sahip Kaks:1,80 yapılaşma şartları bulunan ticari+konut lejantına sahip arsa 200.000.000 TL bedel ile satılıktır.

SATILIK	3510 .-M ²	200.000.000 .-TL	56.980 .-TL/M ²
----------------	-----------------------	------------------	----------------------------

5 Reha Medin Emlak

Tel 0 507 739 31 61

Barbaros Mahallesi konumlu 900 m2 kullanım alanına sahip emsal: 1,50, Hmax:21,50 yapılaşma şartları bulunan ticari+konut lejantına sahip arsa 54.000.000 TL bedel ile satılıktır.

SATILIK	900 .-M ²	54.000.000 .-TL	60.000 .-TL/M ²
----------------	----------------------	-----------------	----------------------------

6 Turklink Teknoloji Mülk Yönetimi

Tel 0 501 190 19 99

Küçükbakkalköy Mahallesi konumlu 490 m2 kullanım alanına sahip Kaks:1,80 yapılaşma şartları bulunan ticari+konut lejantına sahip arsa 29.500.000 TL bedel ile satılıktır.

SATILIK	490 .-M ²	29.500.000 .-TL	60.204 .-TL/M ²
----------------	----------------------	-----------------	----------------------------

7 Coldwell Banker TİM

Tel 0 532 732 31 24

Küçükbakkalköy Mahallesi konumlu 828 m2 kullanım alanına sahip Kaks:1,80 yapılaşma şartları bulunan konut lejantına sahip arsa 39.500.000 TL bedel ile satılıktır.

SATILIK	828 .-M ²	39.500.000 .-TL	47.705 .-TL/M ²
----------------	----------------------	-----------------	----------------------------

8 MEDYADAN

Taşınmazlara çok yakın konumda, Finans Merkezi bölgesinde yer alan 13.483m² yüzölçümlü 3324 ada 1 parsel numaralı arsanın 2011 yılında TOKİ tarafından 72.000.000.-TL bedel ile Enişler Grubuna satıldığı bilgisi alınmıştır. Konum olarak Finans Merkezi alanının ortasındadır. Emsal taşınmaz değerlendirme konusu taşınmazlara benzer niteliktedir. Satış üzerinden yaklaşık 11 yıl geçmiş olup satın alma işleminin hemen ardından yapılan harcamalar, devredilen taşınmaz mülkiyet hakları gibi unsurlar hakkında bilgi alınmamış olup finansman olarak peşin satış olduğu bilgisi şifahen alınmıştır.

SATILMIŞ	13483 .-M ²	72 000 000 .-TL	5.340 .-TL/M ²
-----------------	------------------------	-----------------	---------------------------

9 MEDYADAN

Taşınmazlara yakın konumda yer alan , emsal 2.5 ticaret imarına sahip 57.461,73 m² alanlı parsel 2008 yılında 223.467.518 TL bedelle Halk Bankasına satılmıştır. Emsal taşınmaz imar koşulları gereğince şerefiyesi daha yüksektir. Ancak yaklaşık 14 yıl önce satılmış olması sebebi ile m² birim değeri daha düşüktür. Satın alma işleminin hemen ardından yapılan harcamalar, devredilen taşınmaz mülkiyet hakları gibi unsurlar hakkında bilgi alınmamış olup finansman olarak peşin satış olduğu bilgisi şifahen alınmıştır.

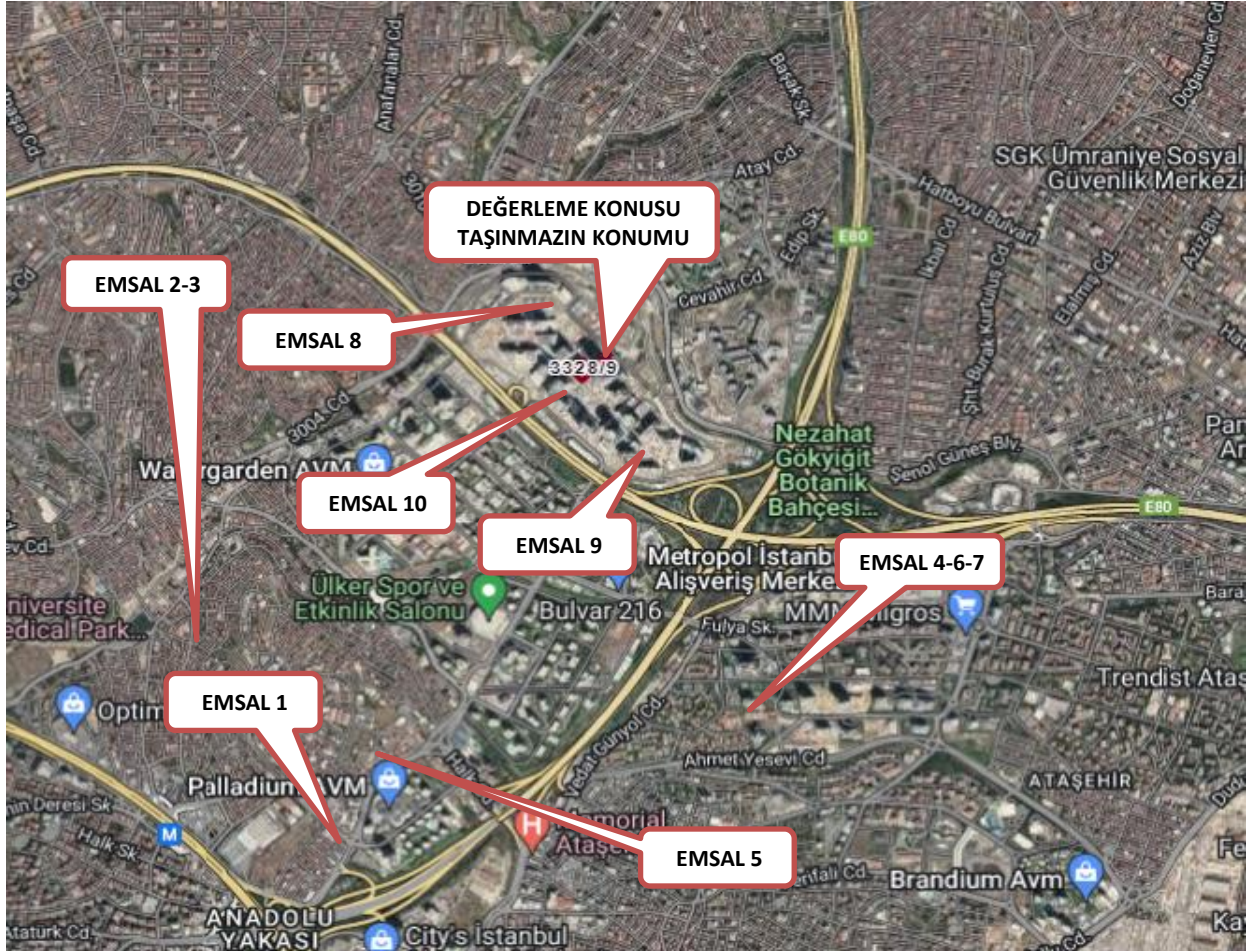
SATILMIŞ	57462 .-M ²	223.467.518 .-TL	3.889 .-TL/M ²
-----------------	------------------------	------------------	---------------------------

10 MEDYADAN

Taşınmazlara yakın konumda yer alan , emsal 2.5 ticaret imarına sahip 54.384,47 m² alanlı parsel 2008 yılında 211.500.000 TL bedelle Ziraat Bankasına satılmıştır. Emsal taşınmaz imar koşulları gereğince şerefiyesi daha yüksektir. Ancak yaklaşık 14 yıl önce satılmış olması sebebi ile m² birim değeri daha düşüktür.

SATILMIŞ	54384 .-M ²	211.500.000 .-TL	3.889 .-TL/M ²
-----------------	------------------------	------------------	---------------------------

Arsa Emsal Krokisi



Ofis Emsalleri

Ofis Emsal Kroki




* **SARPHAN FİNANSPARK**



Ataşehir'de konumlu projede kat sayısı 20 ile 61 arasında değişen 5 konut bloğu, 3 adet yatay ofis binası ile otel ve kongre merkezi fonksiyonları bir arada yer almaktadır.

Emlakçı	Ofis Tipi	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m ²)
Remax Lotus Gayrimenkul 0 533 310 78 8	1+0 7. kat C Blok	77m ²	7.150.000 TL	92.857 TL/m ²
Ortalama				92.857,14 TL/m²

* **VARYAP MERIDIAN ATAŞEHİR**



Ataşehir'de konumlu projede kat sayısı 20 ile 61 arasında değişen 5 konut bloğu, 3 adet yatay ofis binası ile otel ve kongre merkezi fonksiyonları bir arada yer almaktadır.

Emlakçı	Ofis Tipi	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m ²)
Global Gayrimenkul 0 (532) 291 03 33	3+1 1.kat	210m ²	14.900.000 TL	70.952 TL/m ²
Remax City 0 (533) 170 29 98	2+1 10.kat	161m ²	11.270.000 TL	70.000 TL/m ²
CB Alfa Gayrimenkul 0 532 241 02 16	4+1 20+ kat	247m ²	21.000.000 TL	85.020 TL/m ²
Ortalama				76.326,86 TL/m²

* **AĞAOĞLU MY NETWORK**



Ataşehir'de konumlu Ağaoğlu İnşaat tarafından geliştirilen 21 katlı tek blok 221 ofis 25 adet dükkandan oluşan yeni projedir. Kullanım alanları brüt 106-172 m² arasında değişmektedir. Birden fazla ofislerin birleştirilme durumu bulunmaktadır.

Emlakçı	Ofis Tipi	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m ²)
Hüryap Ataşehir 0 216 456 97 97	1. kat	107m ²	9.000.000 TL	84.112 TL/m ²
Ortalama				84.112 TL/m²

* **UPHILL COURT-TOWERS**



Ataşehir'de konumlu 60 m²- 450 m² arası 1742 adet bağımsız bölümden oluşan 19 adet konut bloğu ile 4 adet ticaret bloğundan oluşmaktadır. Yaklaşık 12 yıllıktır.

Emlakçı	Daire Tipi	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m ²)
Remax City 0 (533) 602 31 86	2+1 3. kat	120m ²	6.500.000 TL	54.167 TL/m ²
Lobby Gayrimenkul 0 (531) 011 78 78	2+1 22. kat	120m ²	6.250.000 TL	52.083 TL/m ²
Lobby Gayrimenkul 0 (531) 011 78 79	2+1 17. kat	120m ²	6.375.000 TL	53.125 TL/m ²
Ortalama				53.125,00 TL/m²

* **DELUXIA PALACE**



Batı Ataşehirde yer alan, Deluxia Palace; 23.200 m2 arsa alanı üzerinde, 482 adet konuttan oluşmaktadır. Teknik Yapı projesi olup 2. el satışlarda ofis kullanımlı olarak pazarlanan taşınmazlar bulunmaktadır. Yaklaşık 8 yıllıktır.

Emlakçı	Daire Tipi	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m ²)
Suit Emlak 0 (531) 086 50 46	1+0 16. kat	38m ²	3.300.000 TL	86.842 TL/m ²
Homeline Gayrimenkul 0 (533) 725 12 86	2+1 5. kat	58m ²	4.350.000 TL	75.000 TL/m ²
Yerino İnvest 0 (541) 410 58 41	2+1 17. kat	200m ²	15.000.000 TL	75.000 TL/m ²
Ortalama				76.520,27 TL/m²

* **METROPOL İSTANBUL**



Varyap, Gap Yapı ortaklığı ve Emlak Konut GYO ortaklığı ile inşa edilen proje 3 blok tan oluşmaktadır. C bloğunda home ofisler, A ve B bloğunda ise ofis ve rezidanslar yer almaktadır. Yaklaşık 4 yıllıktır.

İKİNCİ EL OFİS SATIŞ İLANLARI

	Daire Tipi	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m ²)
Beta 2 Grup 0 (533) 541 04 28	8 4. kat	1.100m ²	149.900.000 TL	136.273 TL/m ²
Gen Yatırım Gayrimenkul 0 (553) 747 33 33	2+1 51. kat	128m ²	15.000.000 TL	117.188 TL/m ²
Sahibi 0 (506) 887 63 27	5+1 2. kat	152m ²	14.300.000 TL	94.079 TL/m ²
Ortalama				129.855,07 TL/m²

* **NİDAKULE ATAŞEHİR**



Nidakule Ataşehir projesi Kuzey ve Güney olarak adlandırılmış iki adet bloktan oluşmaktadır. Projede asma katlı dubleks ofislerin alanları 331 metrekare ile 526 metrekare, normal ofislerin alanları ise 134 metrekare ile 735 metrekare arasında değişiyor.

İKİNCİ EL OFİS SATIŞ İLANLARI

	Daire Tipi	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m ²)
Ataşehir Konut ve Ticari Gayrimenkul Uzmanı 0 530 824 00 11	3+1 7. kat	193m ²	13.750.000 TL	71.244 TL/m ²
Nidapark Gayrimenkul 0 (530) 051 20 94	4+1 11. kat	233m ²	21.000.000 TL	90.129 TL/m ²
	Ortalama			81.572,77 TL/m²

Dükkan Emsalleri



1 İstanbul Emlak Danışmanlık

Tel 0 532 200 94 07

Sarphan Finanspark Projesinde E blokda giriş katta yer alan 170 m² alana sahip dükkan 28.850.000.-TL olarak pazarlanmaktadır.

Taşınmaz ile aynı bölgede yer almakta olup konu taşınmaza benzer özelliklerdedir.

SATILIK	170 .-M ²	28.850.000 .-TL	169.706 .-TL/M ²
----------------	----------------------	-----------------	-----------------------------

2 Beyaz Gayrimenkul Yatırım Danışmanlığı

Tel 0 507 245 01 45

Sarphan Finanspark Projesinde giriş katta yer alan 350 m² alana sahip depolu dükkan 55.000.000.-TL olarak pazarlanmaktadır. Emsal taşınmazın tamamlanmış projede yer alması olumlu özellikleri arasında olup, konu taşınmazın bulunduğu projenin nitelikleri daha yüksek olması sebebi ile değerlendirme konusu taşınmazın şerefîyesinin daha yüksek olduğu öngörülmektedir.

SATILIK	350 .-M ²	55.000.000 .-TL	157.143 .-TL/M ²
----------------	----------------------	-----------------	-----------------------------

3 Ekşioğlu Grup İnşaat

Tel 0 534 646 38 53

Sarphan Finanspark Projesinde giriş katta yer alan 227 m² alana sahip depolu dükkan 31.000.000.-TL olarak pazarlanmaktadır. Emsal taşınmazın tamamlanmış projede yer alması olumlu özellikleri arasında olup, konu taşınmazın bulunduğu projenin nitelikleri daha yüksek olması sebebi ile değerlendirme konusu taşınmazın şerefîyesinin daha yüksek olduğu öngörülmektedir.

SATILIK	227 .-M ²	31.000.000 .-TL	136.564 .-TL/M ²
----------------	----------------------	-----------------	-----------------------------

4 Ataşehir Asedas Emlak

Tel 0 535 705 51 65

Sarphan Finanspark Projesinde giriş katta yer alan 350 m² alana sahip depolu dükkan 50.000.000.-TL olarak pazarlanmaktadır. Emsal taşınmazın tamamlanmış projede yer alması olumlu özellikleri arasında olup, konu taşınmazın bulunduğu projenin nitelikleri daha yüksek olması sebebi ile değerlendirme konusu taşınmazın şerefîyesinin daha yüksek olduğu öngörülmektedir.

SATILIK	350 .-M ²	50.000.000 .-TL	142.857 .-TL/M ²
----------------	----------------------	-----------------	-----------------------------

5 Platin Ataşehir

Tel 0 533 573 53 73

Sinpaş Finansşehir Projesinde giriş katta yer alan 145 m² alana sahip asma katlı depolu dükkan 24.500.000.-TL olarak pazarlanmaktadır. Emsal taşınmazın tamamlanmış projede yer alması olumlu özellikleri arasında olup, konu taşınmazın bulunduğu projenin nitelikleri daha yüksek olması sebebi ile değerlendirme konusu taşınmazın şerefyesinin daha yüksek olduğu öngörülmektedir.

SATILIK	145 .-M ²	24.500.000 .-TL	168.966 .-TL/M ²
----------------	----------------------	-----------------	-----------------------------

6 Anka Real Estate

Tel 0 532 499 26 52

Sinpaş Finansşehir Times etabında giriş katta yer alan 173 m² alana sahip asma katlı depolu dükkan 30.800.000.-TL olarak pazarlanmaktadır.

Emsal taşınmazın tamamlanmış projede yer alması olumlu özellikleri arasında olup, konu taşınmazın bulunduğu projenin nitelikleri daha yüksek olması sebebi ile değerlendirme konusu taşınmazın şerefyesinin daha yüksek olduğu öngörülmektedir.

SATILIK	173 .-M ²	30.800.000 .-TL	178.035 .-TL/M ²
----------------	----------------------	-----------------	-----------------------------

7 Finansşehir Expert 2.Elde Yetkili

Tel 0 507 530 27 11

Sinpaş Finansşehir Times etabında giriş katta yer alan 168 m² alana sahip asma katlı depolu dükkan 21.400.000.-TL olarak pazarlanmaktadır.

Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu bina fonksiyon, nitelik ve konum olarak emsal taşınmaza göre daha iyi özelliklere sahiptir.

SATILIK	168 .-M ²	21.400.000 .-TL	127.381 .-TL/M ²
----------------	----------------------	-----------------	-----------------------------

8 Yeşilyurt Turyap Temsilciliği

Tel 0 532 217 11 04

Trendist Ataşehir projesinde giriş katta köşe konumda yer alan 160 m² alana sahip dükkan 39.000.000.-TL olarak pazarlanmaktadır. Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu bina fonksiyon, nitelik ve konum olarak emsal taşınmaza göre daha iyi özelliklere sahiptir.

SATILIK	160 .-M ²	39.000.000 .-TL	243.750 .-TL/M ²
----------------	----------------------	-----------------	-----------------------------

9 Medyadan

Vakıfbank yönetim kurulunun kararı ile İFM Projesi alanında bulunan, mülkiyeti Vakıf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı'na ait 3328 ada 12 parselde kayıtlı B Blok'taki, zemin kat ve 1.normal katta yer alan ve shop mix alanı olarak ayrılmış olan dükkânlar haricindeki alanların tamamının, aylık 13.650.000 TL + KDV bedel üzerinden kiralama sözleşmesi imzalanmıştır. İlk altı aylık dönem için kira ödemesiz, ikinci altı ay için 81.900.000,00 TL+KDV tutarındaki kiranın 2022 yılı Aralık ayı içerisinde defaten ödenerek, 05.08.2022 tarihinden başlamak üzere 5 + 5 yıl süre ile, Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O.'ya Shell&Core olarak kiralanması hususunda sözleşme imzalanmıştır.

KİRALANMIŞ	51563 .-M ²	13.650.000 .-TL	265 .-TL/M ²
-------------------	------------------------	-----------------	-------------------------

6.1.1 - Emsallerin Değerlendirilmesi

Bölgeden elde edilen emsallerin değerlemesi yapılan taşınmazın özelliklerine bağlı olarak analizi yapılırken aşağıdaki bulunan karşılaştırma tablosu kullanılmıştır. Bu tablonun öncelikli amacı değerlendirme sırasında bölgeden edinilen emsallerin değerlendirilmesi yapılan taşınmaz/taşınmazlara göre durumlarını karşılaştırmaktır. Bu analizde emsal taşınmaz "iyi/küçük" olarak belirtilmişken (-) düzeltme, "kötü/büyük" olarak belirtilmişken (+) düzeltme yapılmaktadır. Emsallerin her birinin taşınmazlara göre farklılıkları olacağından bu oranlarda da farklılıklar oluşabilmektedir. Düzenlenmiş olan karşılaştırma tablosundaki oranların karşılıkları aşağıdaki tabloda gösterilmiştir. Örneğin, emsal taşınmazın alanı değerlendirilmesi yapılan taşınmazın alanından daha büyük ise alana ilişkin yapılacak düzeltme (+) yönde olmaktadır. Düzeltme oranı öngörülürken de yine alan özellikleri karşılaştırılmış ve mesleki deneyimler, şirketimizdeki diğer veriler, sektör araştırmaları ve elde edilen tüm veriler sonucu oluşan tüm unsurlar dikkate alınarak düzeltme oranı takdirinde bulunmaktadır.

		ORAN ARALIĞI
ÇOK KÖTÜ	ÇOK BÜYÜK	20% üzeri
KÖTÜ	BÜYÜK	11% - 20%
ORTA KÖTÜ	ORTA BÜYÜK	1% - 10%
BENZER	BENZER	0%
ORTA İYİ	ORTA KÜÇÜK	-10% - (-1%)
İYİ	KÜÇÜK	-20% - (-11%)
ÇOK İYİ	ÇOK KÜÇÜK	-20% üzeri

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (ARSA)						
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	EMSAL (1)	EMSAL (2)	EMSAL (3)	EMSAL (4)	EMSAL (5)
SATIŞ FİYATI SATIŞ TARİHİ ZAMAN DÜZELTMESİ		70.000.000 SATILIK BENZER 0%	9.350.000 SATILIK BENZER 0%	32.000.000 SATILIK BENZER 0%	200.000.000 SATILIK BENZER 0%	54.000.000 SATILIK BENZER 0%
ALAN BİRİM M ² DEĞERİ ALANA İLİŞKİN DÜZELTME	4.797,45 m ²	712 98.315 KÜÇÜK -20%	174 53.736 ÇOK KÜÇÜK -40%	540 59.259 KÜÇÜK -15%	3.510 56.980 BENZER 0%	900 60.000 KÜÇÜK -20%
NİTELİĞİ NİTELİĞİNE İLİŞKİN DÜZELTME	ARSA	BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
İMAR DURUMU İMAR DURUMUNA İLİŞKİN DÜZELTME	KAKS:2,5	KAKS:1,50 hmax:21,50 KÖTÜ 20%	KAKS:2,10 hmax:12,50 ORTA KÖTÜ 10%	KAKS:2,00 hmax:12,50 ORTA KÖTÜ 10%	KAKS:1,80 KÖTÜ 20%	KAKS: 1,50 hmax:21,50 KÖTÜ 20%
FONKSİYON FONKSİYONUNA İLİŞKİN DÜZELTME	Ticaret	Ticaret+Konut KÖTÜ 15%	Konut KÖTÜ 15%	Ticaret+Konut KÖTÜ 15%	Ticaret+Konut KÖTÜ 15%	Ticaret+Konut KÖTÜ 15%
KONUM KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		KÖTÜ 20%	KÖTÜ 20%	KÖTÜ 20%	KÖTÜ 20%	KÖTÜ 20%
CEPHE CEPHEYE İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%
DİĞER BİLGİLER DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME	NİTELİKLİ PROJE İÇERİSİNDE	KÖTÜ 20%	KÖTÜ 20%	KÖTÜ 20%	KÖTÜ 20%	KÖTÜ 20%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-10%	-10%	-10%	-10%	-10%
TOPLAM DÜZELTME		55%	25%	50%	75%	55%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	100.230	152.388	67.170	88.889	99.715	93.000

TAŞINMAZIN PAZAR YAKLAŞIMINA GÖRE DEĞER TABLOSU				
Ada No	Parsel No	Alanı (m ²)	Birim m ² Değeri	Parselin Yuvarlatılmış Değeri (-TL)
3328	9	4797,45	100.230	480.848.000 TL
TAŞINMAZIN DEĞERİ (-TL)				480.848.000 TL

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU-SATILIK (OFİS)						
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	AĞAOĞLU MY NEWWORK	VARYAP MERIDIAN	DELUXIA PALACE	METROPOL İSTANBUL	NİDAKULE ATAŞEHİR
SATIŞ FİYATI SATIŞ TARİHİ ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN BİRİM M ² DEĞERİ	100 m ²	84.112	76.327	76.520	129.855	81.573
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	KÜÇÜK -15%	BENZER 0%	BENZER 0%
NİTELİĞİ NİTELİĞİNE İLİŞKİN DÜZELTME	OFİS	OFİS BENZER 0%	OFİS BENZER 0%	OFİS BENZER 0%	OFİS BENZER 0%	OFİS BENZER 0%
KAT KATA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
MANZARA MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
KONUM KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	ORTA KÖTÜ 10%	KÖTÜ 20%	BENZER 0%	BENZER 0%
DİĞER BİLGİLER DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME	YENİ PROJE	BENZER 0%	ORTA KÖTÜ 10%	KÖTÜ 16%	ORTA KÖTÜ 10%	BENZER 0%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-10%	-10%	-10%	-10%	-10%
TOPLAM DÜZELTME		-10%	11%	12%	1%	-10%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	90.050	76.121	84.341	85.473	130.504	73.824

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU-SATILIK (DÜKKAN)						
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	EMSAL 2	EMSAL 3	EMSAL 4	EMSAL 5	EMSAL7
SATIŞ FİYATI		55.000.000	31.000.000	50.000.000	24.500.000	21.400.000
SATIŞ TARİHİ		-				
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN BİRİM M ² DEĞERİ	100 m ²	350 157.143	227 136.564	350 142.857	145 168.966	168 127.381
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA BÜYÜK 15%	ORTA BÜYÜK 10%	ORTA BÜYÜK 15%	BENZER 0%	BENZER 0%
NİTELİĞİ	Dükkan	Depolu Dükkan	Depolu Dükkan	Depolu Dükkan	Asma Katlı depolu Dükkan	Asma Katlı depolu Dükkan
NİTELİĞİNE İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%	KÖTÜ 15%	KÖTÜ 15%
KAT	Zemin Kat	Zemin Kat	Zemin Kat	Zemin Kat	Zemin Kat	Zemin Kat
KATA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
CEPHE MANZAKAYA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
KONUM		BENZER	BENZER	BENZER	BENZER	BENZER
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	0%	0%	0%
DİĞER BİLGİLER		BENZER	BENZER	BENZER	BENZER	BENZER
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	0%	0%	0%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-20%	-20%	-20%	-20%	-20%
TOPLAM DÜZELTME		6%	1%	6%	-5%	-5%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	147.350	165.786	137.247	150.714	161.362	121.649

Değerleme konu taşınmaza yakın konumda olan benzer nitelikte olan arsa, ofis, dükkan emsalleri araştırılmış ve rapor içerisinde bu emsallere yer verilmiştir.

Ofis ve dükkan emsalleri benzer nitelikli yakın konumlu projelerden seçilmiştir. Bölgede benzer nitelikli projeler geliştiriliyor olması nedeni ile emsaller konum ve nitelik olarak taşınmazlara yakındır.

Değerleme konusu projenin bulunduğu bölgede bulunan, prestijli projelerde konumlu olan lüks vasıflı ofislerin birim m² değerlerinin ise 60.000.-TL/m² ile 120.000.-TL/m² aralığında değiştiği belirlenmiş olup söz konusu projede ofisler için ortalama birim m² değeri olarak ortalama 90.050.-TL/m² takdir edilmiştir.

Prestijli projelerde konumlu olan dükkan birim m² değerlerinin ise 100.000.-TL/m² ile 180.000.-TL/m² aralığında değiştiği gözlemlenmiş olup ortalama birim m² değeri olarak 147.350.-TL/m² takdir edilmiştir.

Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu bölgede arsa birim m² değerlerinin ise istenen değerler üzerinden 60.000.-TL/m² ile 130.000.-TL/m² aralığında değiştiği gözlemlenmiştir. İstlenen değerler üzerinden pazarlık paylarının bulunduğu düşünülmektedir.

Yukarıda karşılaştırma tablosunda değerlendirilen projenin arsasına en yakın olan beş adet emsalden yararlanılmıştır.

Yapılan araştırmalar ve incelemeler elde edilen emsallerin karşılaştırılması sonucu söz konusu taşınmazların, mevki konum, parsel büyüklüğü dikkate alındığında, 3328 da 9 parselin arsa birim m² değeri olarak 100.230.-TL/m² takdir edilmiştir.

6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Arsa değeri için bölgede piyasa yaklaşımı için kullanılacak emsaller araştırılmıştır. Taşınmazın çevresinden alınan emsallerin incelenmesi sonucunda arsa birim değerinin, değerlendirme konusu parsel için 100.230.-TL/M² olabileceği kabul edilmiştir.

İş GYO A.Ş.'den alınan bilgiye göre genel fiziki ilerleme yüzdesi yaklaşık % 98 dir.

Aşağıdaki hesaplamalarda proje için öngörülen toplam maliyet ve mevcut inşa seviyesine göre gerçekleşmiş olan toplam maliyet değerleri gösterilmiştir.

Bu hesaplamalar sırasında proje için düzenlenmiş olan yapı ruhsatlarındaki alanlar dikkate alınmıştır. Projenin görselleri incelenmiş, oluşan maliyetler irdelenmiş ve bu verilere de bağlı olarak projenin lüks bir proje olacağı öngörülmüştür.

2023 yılı yapı yaklaşık birim maliyetleri tablosuna göre VA yapı sınıfına ait birim maliyet 10.650.-TL/m²'dir.

2023 Emlak Vergisi Genel Tebliği'ne göre Ticarethane ve İşyeleri' nin ortalama birim m² değeri 4.086,96.-TL/m²'dir.

Bu yapı birim maliyetleri ilgili kurumlar tarafından genel olarak hazırlanıp ilan edilen değerlerdir. Görüldüğü üzere resmi olarak yayınlanan iki belgede de birim m² maliyetleri arasında farklılık bulunmaktadır. Yapı birim maliyetleri yapılacak inşaatlar için genel ve yaklaşık olarak belirlenen rakamlar olup, bu birim değerler dikkate alındığında iki farklı bölgede, farklı özelliklerdeki ancak aynı yapı sınıfındaki iki yapının bina maliyetleri aynı çıkabilmektedir. Oysaki inşaatın yapılacağı bölge, kat yüksekliği, kat adedi, dış duvar tipi, bodrum katın olup olmaması gibi daha birçok değişkenler bina maliyetini önemli derecede etkileyebilmektedir. Özel piyasa şartlarında özel pozlarla yeni birim fiyatlar düzenlenebilmektedir. Yapıların özelliklerine, kullanılan malzemelerin kalitesine göre birim m² maliyetlerinde değişiklikler olabilmektedir.

Rapor konusu projenin lüks standartlarda inşa edilen bir proje olması, İş GYO A.Ş.' den edinilen maliyet bilgileri, inşaat maliyetlerine ilişkin sektörden elde edilebilen veriler ve projenin genel özellikleri dikkate alındığında birim m² bazında inşaat maliyetinin ilan edilen birim m² maliyetlerinden daha fazla olabileceği kanaatine varılmıştır. Buna istinaden aşağıdaki tabloda birim m² inşaat maliyetinde 16.500.-TL/m² üzerinden hesaplama yapılmıştır. Proje için oluşacak yüklenici kârının öngörülen birim m² maliyetlerine dâhil olduğu varsayılmıştır.

Çevre düzeni, peyzaj maliyetinin yapıların toplam inşaat maliyetinin yaklaşık % 5 i olacağı varsayılmıştır.

Proje Yönetim ve Pazarlama Bedeli' nin toplam inşaat maliyetinin yaklaşık %10 u olacağı varsayılmıştır.

Proje, Ruhsat, Mimari ve Mühendislik Bedeli' nin toplam inşaat maliyetinin yaklaşık % 3 ü olacağı varsayılmıştır.

Projenin gerçekleşmiş maliyetinin, öngörülen toplam maliyetin (Blokların inşaat maliyeti + proje yönetim ve pazarlama bedeli + proje, ruhsat ve mühendislik bedeli) mevcut durumdaki projenin inşaat seviyesi oranında olduğu, bu oranla elde edilen değer, maliyeti gerçekleşmiş olan iksa ve zemin iyileştirme değeri ile toplamı sonucunda elde edilen değer olduğu öngörülmüştür. Bu verilere istinaden projenin gerçekleşmiş toplam maliyeti hesaplanmıştır.

Emsallerin analizi sonucu elde edilen arsa değeri üzerine projenin gerçekleşmiş toplam maliyeti ilave edilerek, projenin mevcut durumdaki toplam değerine ulaşılmıştır.

Projenin Tamamı İçin Öngörülen Maliyet (3328 Ada 9 Parseldeki Projenin)			
Yapı Birim Maliyeti (TL)	x	İnşaat Alanı (m ²)	Öngörülen Maliyet (TL)
16.500,00	x	74.505,50	= 1.229.340.750
Çevre düzeni, peyzaj (%5)			= 61.467.038
Projenin Toplam İnşaat Maliyeti (A)			= 1.290.807.788
Proje Ruhsat Danışmanlık ve Yasal İzin Harçlar Bedeli (%3) (B)			= 38.724.234
Proje İçin Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti (A+B)			= 1.329.532.021
Genel Giderler Satış- Pazarlama Giderleri (%10) (C)			= 129.080.779
Proje İçin Öngörülen Toplam Maliyet (A+B+C)			= 1.458.612.800
İnşaat Tamamlanma Oranı			= 98,00%
GERÇEKLEŞMİŞ İNŞAAT MALİYETİ			= 1.302.941.381

Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değeri	
3328 ada 9 parsel Arsa Değeri =	480.848.000 TL
Projenin Toplam İnşaat Maliyeti =	1.329.532.021 TL
Genel Giderler Satış- Pazarlama Giderleri (%10) (C) =	129.080.779
Proje Geliştirme Maliyeti-Girişimci karı ((Arsa+İnşaat Maliyeti)*%20) =	362.076.004 TL
Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değer =	2.301.536.804 TL
Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Yuvarlatılmış Değer =	2.301.540.000 TL

Gerçekleşmiş Maliyet	
Proje İçin Gerçekleşmesi Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti =	1.329.532.021 TL
Projenin İnşaat Seviyesi =	98,00%
Projenin Gerçekleşmiş Toplam İnşaat Maliyeti =	1.302.941.381 TL

Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Hesabı

X=İnşaat Tamamlanma Oranı ve Y=Gerçekleştirmiş Geliştirme Maliyeti Oranı iken X ve Y değerleri arasındaki ilişki $x^{(3/2)}=y$ olarak tanımlanmıştır. Buradan hareketle değerlendirme konusu projenin gerçekleşmiş geliştirme maliyeti aşağıdaki gibi hesaplanmıştır.

Projenin Tamamı İçin İnşaat Tamamlanma Oranı (x) = 98,00%

Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Oranı (y) = 97,02%

TOPLAM ÖNGÖRÜLEN GELİŞTİRME MALİYETİ = 362.076.004 .-TL

Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Oranı = 97,02%

GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ =	351.268.218 .-TL
---	-------------------------

TOPLAM ÖNGÖRÜLEN GENEL GİDER MALİYETİ = 129.080.779 .-TL

Gerçekleşmiş Genel Gider Maliyeti Oranı = 97,02%

GERÇEKLEŞMİŞ GENEL GİDER MALİYETİ =	125.227.783 .-TL
--	-------------------------

PROJENİN TOPLAM ARSA DEĞERİ =	480.848.000	.-TL
GERÇEKLEŞMİŞ MEVCUT İNŞAAT MALİYETİ =	1.302.941.381	.-TL
GERÇEKLEŞMİŞ GENEL GİDERLER =	125.227.783	.-TL
GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ (GİRİŞİMCİ KARI) =	351.268.218	.-TL
MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER (TL)	= 2.260.285.381	.-TL
MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN YUVARLATILMIŞ TOPLAM DEĞER (TL)	= 2.260.285.000	.-TL

■ **Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı Yöntemine göre;**

Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri (.-TL)	2.301.540.000
Projenin Mevcut Durum Toplam Değeri (.-TL)	2.260.285.000

6.3 - Gelir İndirgeme Yaklaşımı (Nakit Akışı Yöntemi)

Parsel üzerinde geliştirilmekte olan proje ile ilgili elde edilebilen veriler doğrultusunda ekte yer alan nakit akışları düzenlenmiştir. Parsel üzerinde inşa edilmekte olan projenin yukarıda da anlatıldığı üzere şirketten alınan bilgiye göre satılabilir alanları dikkate alınmış olup hesaplama bölümünde toplam satılabilir inşaat alanı üzerinden değer takdir edilmeye çalışılmıştır.

İskonto Oranının Hesaplanması

Nispi bir karşılaştırma olan riskleri toplama yaklaşımı ile iskonto oranı makroekonomik riskler (ülke riski), spesifik endüstri riskleri ve spesifik gayrimenkul riskleri gibi belli risk bileşenleri ile temel oranın toplanması ile elde edilmektedir. Hesaplamanın temelinde risksiz menkul kıymetler üzerinden elde edilen getirinin oranı bulunmaktadır ve daha sonra spesifik yatırım risklerinin göz önüne alınması için bu orana ilave primler elde edilmektedir.

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamındaki iskonto oranı şu şekilde hesaplanmaktadır:

Risksiz Getiri Oranı (ülke riskine göre ayarlanmış) + Risk primi

Risksiz Getiri Oranı

Risksiz getiri oranı olarak 10 yıl vadeli TL Devlet tahvillerinin getiri oranlarının son 1 yıldaki ortalaması olan yaklaşık %18 oranı risksiz getiri oranı olarak dikkate alınmıştır.

Risk Primi

Eklenen risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmuştur. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmiştir. Buna ek olarak, söz konusu gayrimenkulün finansal varlıklara nazaran daha düşük likiditesi için de bir ayarlama yapılmıştır. Bu ayarlamaların kapsamı gayrimenkulün piyasada bulunma süresine ve o süre içinde yoksun kalınan karın tutarına bağlıdır. Bu tutar kısa vadeli yatırımlardan (örneğin kısa vadeli tahviller veya mevduat sertifikaları) elde edilen hasıla ile uzun vadeli enstrümanlardan elde edilen hasılanın karşılaştırılması ile ölçülebilir.

Söz konusu projenin inşaatla tamamlanmak üzere olması, tercih edilen bölgede yer alması vb. özellikleri ile ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) riskler de dikkate alınarak risk primi %5 olarak kabul edilmiştir.

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamında iskonto oranına ilişkin nihai hesaplamamız aşağıdaki şekilde belirlenmiştir:

$$\begin{aligned} & \% 18 \text{ Risksiz Oran} \\ & + \% 3 \text{ Risk Primi} \\ & = \% 21,00 \text{ İskonto oranı} \end{aligned}$$

Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı %21,00 olarak kabul edilmiştir.

Taşınmaz için 3 farklı senaryo öngörülmüştür. 3 risk primi göz önünde bulundurulmuş olup projenin konumu, ulaşımı, bölgesel verileri, yönetimsel riskler, ekonomik riskler vb. gibi çok sayıda faktör incelendiğinde iskonto oranının %21,00 olarak seçilmesinin daha uygun olacağı kanaatine varılmıştır.

6.3.1 - Varsayılan Olağan ve Olağanüstü Koşullar

3328 ada 9 parsel (İFM Projesi)

- Değerleme konusu projenin yer aldığı parsel üzerinde inşa edilen İş Gyo İstanbul Finans Merkezi Projesi kapsamında yer alan ünitelerin alan bilgileri mevcut projelere istinaden İş GYO A.Ş. ' den ve alınan yapı ruhsatı ve mimari projelerden alınmış olan bilgilere istinaden belirtilmiştir. Proje bünyesinde yer alan dükkan (ticaret) bölümlerinin satılabilir alanı dükkan bölümlerinin 3.029,20 m², ofis bölümlerinin satılabilir alanı 29.332,07 m², toplam satılabilir alan 32.361,27 m² dir. Toplam inşaat alanı ortak alanlar ile birlikte 74.505,50 m² dir.
- Taşınmazlar için yatırım süreci 36 ay olarak kabul edilmiştir. Nakit akışı tablosunda, değerlendirme tarihinden sonraki 12 aylık periyotlar 1 dönem olarak kabul edilmiştir.
- Ofislerin satış birim değerlerinin 1.dönemde ortalama 90.050.-TL/M² ile gerçekleşeceği, izleyen yıllarda enflasyon ve projenin bitmişlik oranına bağlı olarak %40 ve 35 oranında artacağı varsayılmıştır.
- Dükkanların satış birim değerlerinin 1.dönemde ortalama 147.350.-TL/M² ile gerçekleşeceği, izleyen yıllarda enflasyon ve projenin bitmişlik oranına bağlı olarak %40 ve 35 oranında artacağı varsayılmıştır.
- Aidat Giderleri ve Fiziksel Yıpranma Giderlerinin , Öngörülemeyen Diğer Giderlerin % 0 olacağı varsayılmıştır.
- Proje ile ilgili bütün hukuki ve yasal prosedürlerin tamamlandığı varsayılmıştır.
- Çalışmalar sırasında para birimi TL kullanılmıştır.
- Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.

NAKİT AKIŞI					
YATIRIM SÜRECİ		36			
TOPLAM SATILABİLİR OFİS ALANI (m ²)		29.332,07			
TOPLAM SATILABİLİR DÜKKAN ALANI (m ²)		3.029,20			
TOPLAM SATILABİLİR ALAN (m ²)		32.361,27 m ²			
		1. dönem	2. dönem	3. dönem	TOPLAM
NAKİT GİRİŞLERİ					
Satışların Yıllara Dağılım Oranı (Ofis)	100,00%	55,00%	20,00%	25,00%	
Satılan Brüt Alan (Ofis)		16.132,64 m ²	5.866,41 m ²	7.333,02 m ²	29.332,07
Ortalama Birim Satış Fiyatı (Ofis)		90.050,00 TL/m ²	126.070,00 TL/m ²	170.194,50 TL/m ²	
Artış Oranı			40,00%	35,00%	
Satış Geliri (Ofis)		1.452.744.097 TL	739.578.813 TL	1.248.039.247 TL	3.440.362.156,81
Satışların Yıllara Dağılım Oranı (Dükkan)	100%	45,00%	20,00%	35,00%	
Satılan Brüt Alan (Dükkan)		1.363,14 m ²	605,84 m ²	1.060,22 m ²	3.029,20
Ortalama Birim Satış Fiyatı (Dükkan)		147.350,00 TL/m ²	206.290,00 TL/m ²	278.491,50 TL/m ²	
Artış Oranı			40,00%	35,00%	
Satış Geliri (Dükkan)		200.858.679 TL	124.978.734 TL	295.262.258 TL	621.099.670,73
Satış Gelirleri (Toplam)	2.828.271.767 TL	1.653.602.776 TL	864.557.547 TL	1.543.301.505 TL	4.061.461.828 TL
Nakit Akım		1.653.602.776 TL	864.557.547 TL	1.543.301.505 TL	4.061.461.828 TL
Net Bugünkü Değer (NPV)	2.871.503.795 TL	2.828.271.767 TL	2.786.182.590 TL		
İNDİRGE ME ORANI	20,00%	21,00%	22,00%		

6.3.2 - Nakit Akışı Yaklaşımına Göre Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri

Yukarıda belirtilen varsayımlar doğrultusunda oluşturulan nakit akış tablosundan da görüleceği üzere, elde edilen nakit akımları 3 farklı indirgeme oranı ile indirgenerek, gelecekteki risklerin, taşınmazların değerine olan etkisinin gözlenmesi amaçlanmıştır. Daha sonra edinilen tecrübeler ve verilerin gözönünde bulundurulması sonucunda, projenin tamamlanması halindeki toplam değerinin ~4.061.461.828-TL olarak hesaplanmış olup, net bugünkü değeri için %21,00 indirgeme oranı kabul edilmesi uygun görülmüştür. Projenin tamamlanması durumundaki net bugünkü değer olarak da 2.282.271.767.-TL olarak öngörülmüştür.

■ Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemine Göre Geliştirilecek Projenin Değeri;

Projenin Tamamlanması Durumundaki Değeri (-TL)	4.061.461.828
Projenin Tamamlanması Durumundaki Değeri Net Bugünkü (-TL)	2.828.271.767

6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

Değerleme konusu 3328 ada 9 parselin en etkin ve verimli kullanımının, onaylanmış projesine ve ruhsatına uygun olan projenin yapılmasının olacağı düşünülmektedir.

6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

■ Pazar Yaklaşımına Yöntemine göre;

PARSELİN ARSA DEĞERİ	480.848.000 TL
----------------------	----------------

■ Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı Yöntemine göre;

PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ	2.260.285.000 TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ	2.301.540.000 TL

■ Gelir İndirgeme Yaklaşımına Yöntemine göre;

PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ	2.828.271.767 TL
--	------------------

6.5.1 - Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 10.4'e göre "Değerleme çalışmasında yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlemesi için birden fazla değerlendirme yöntemi kullanması gerekmez. Ancak, değerlemeyi gerçekleştirenin çeşitli yaklaşım ve yöntemleri kullanmayı da göz önünde bulundurması gerekli görülmekte olup, özellikle tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulguya dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, bir değer belirlenebilmesi amacıyla birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi gerekli görülüp kullanılabilir. Birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yönteminin, hatta tek bir yaklaşım dahilinde birden fazla yöntemin kullanıldığı hallerde, söz konusu farklı yaklaşım veya yöntemlere dayalı değer takdirinin makul olması ve birbirinden farklı değerlerin, ortalama alınmaksızın, analiz edilmek ve gerekçeleri belirtilmek suretiyle tek bir sonuca ulaştırılma sürecinin değerlemeyi gerçekleştiren tarafından raporda açıklanması gerekli görülmektedir." denilmektedir.

Aynı tebliğin 10.6. maddesinde ise " Farklı yaklaşım veya yöntemler uygulanıp birbirinden oldukça uzak sonuçların elde edilmesi halinde, bunların basitçe ağırlıklandırılması genel olarak uygun bulunmadığından, değerlemeyi gerçekleştirenin belirlenen değerlerin neden bu kadar farklı olduğunun anlaşılabilmesine yönelik birtakım prosedürler yürütmesi gerekli görülmektedir. Bu durumlarda, değerlemeyi gerçekleştirenin, değer yaklaşımından/yöntemlerden biriyle daha iyi ve daha güvenilir olarak belirlenip belirlenmediğini tespit etmek amacıyla, 10.3. nolu maddede yer verilen kılavuz hükümleri tekrar değerlendirmesi gerekli görülmektedir." denmektedir.

Değerleme konusu taşınmazların değer tespiti yapılırken iki farklı yöntem kullanılmıştır. Bulunan iki değer birbirinden farklı olduğu görülmektedir. Gelir yönteminde belirli ekonomik koşullar içerisinde tahmini rakamlar üzerinden bugünkü değere ulaşılmaktadır. Gelir yönteminde belirli ekonomik koşullar içerisinde tahmini rakamlar üzerinden bugünkü değere ulaşılmaya çalışılması, ekonomik koşulların her an değişebileceği ihtimali gözönünde bulundurulması ve pazar yaklaşımı ve maliyet yönteminde ise rayiçlerin daha tutarlı ve daha az yanıltıcı olması ve değerlendirme konusu taşınmazın inşaat seviyesinin %98 olması da dikkate alınarak, tebliğdeki 10.3 nolu maddede istinaden kılavuz hükümleri tekrar değerlendirilmek sureti ile sonuç bölümüne maliyet yaklaşımı ile elde edilen değer yazılmasının daha uygun olduğu kanaatine varılmıştır.

6.52 - Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Ana gayrimenkul üzerinde kat irtifakı/mülkiyeti kurulmamıştır. Bu nedenle parsel üzerindeki yatırımlar ve arsa değeri dikkate alınarak değer takdir edilmiştir.

6.5.3 - Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Emsal Pay Oranları

Değerleme konusu taşınmaz için düzenlenmiş herhangi bir hasılat paylaşımı veya kat karşılığı sözleşmesi tarafımıza ibraz edilmemiş olup, değerlemede hasılat veya kat karşılığı yöntemi direkt olarak kullanılmamış olup bölgedeki genel verilere dikkate alınarak nakit akışı yönteminde varsayımsal olarak hasılat paylaşımı öngörülmüştür.

6.5.4 - Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Değerleme çalışması kapsamında yapılan incelemelerde, taşınmazın tamamı dikkate alındığında hukuki durumlarında risk oluşturabilecek herhangi bir kayda rastlanmamıştır.

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

Mevzuat açısından herhangi bir sakıncalı duruma rastlanmamıştır. Yapılan incelemeye göre yasal gereklere yerine getirildiği mevzuat uyarınca alınması gereken izin ve belgelerin tam ve eksiksiz olarak mevcut olduğu görülmüştür.

6.5.6 - Kira Değeri Analizi

Parsel üzerinde proje geliştirilmiş olup, kira değeri analizi yapılmamıştır.

6.5.7 - Değerleme Konusu Arsa veya Arazi İse, Alımından İtibaren Beş Yıl Geçmesine Rağmen Üzerinde Proje Geliştirilmesine Yönelik Herhangi Bir Tasarrufta Bulunup Bulunmadığına Dair Bilgi

3328 ada 9 parsel üzerinde ruhsat ve projeler onaylanmıştır.

6.5.8 - Değerleme Konusu Üst Hakkı veya Devremülk İse, Hakkı ve Devre Mülk Hakkının Devredilebilmesine İlişkin Olarak Bu Hakların Doğrudan Sözleşmelere Özel Kanun Hükümlerinden Kaynaklananlar Hariç Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Değerleme konusu taşınmazlar bu kapsam dışındadır.

6.5.9 - Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş İle Gayrimenkullerin Tapudaki Niteliğinin, Fiili Kullanım Şeklinin Ve Portföye Dâhil Edilme Niteliğinin Birbiriyle Uyumlu Olup Olmadığı Hakkında Görüş

İmar bilgilerinde yapılan incelemede;

SPK'nın III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin (Tebliğ) 22-1-a maddesinde arsalar alınabileceği, 22-1-ç maddesinde ise kendi mülkiyetlerindeki arsa ve arazilerin yanı sıra, hasılat paylaşımı veya kat karşılığı arsa satışı sözleşmeleri akdettiği başka kişilere ait arsalar üzerinde gayrimenkul projesi geliştirilebileceği ifade edilmektedir. Ayrıca 22-1-d maddesi uyarınca gerçekleştirilecek veya yatırım yapılacak projelerin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinlerinin alınmış, projesinin hazır ve onaylanmış, inşaaata başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olarak mevcut olması gerekmektedir. Değerleme konusu 3328 ada 9 parselin ruhsat ve projelerinin bulunması, yasal gereklerin yerine getirildiği mevzuat uyarınca alınması gereken izin ve belgelerin tam ve eksiksiz olarak mevcut olması nedeniyle "Proje" olarak olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

Mülkiyet ve takyidat bilgilerinde yapılan incelemede;

Tebliğin 22-1-c maddesinde "Portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir. Bu hususta 30 uncu madde hükümleri saklıdır.", 22-1-j maddesinde ise "Herhangi bir şekilde, devredilebilmesi konusunda bir sınırlamaya tabi olan varlıklara ve haklara yatırım yapamazlar. Yüksek Planlama Kurulundan izin alınması şartı bu hüküm kapsamında devir kısıtı olarak değerlendirilmez." hükümleri yer almaktadır denilmektedir. Taşınmaz üzerinde yer alan değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat bulunmamaktadır.

Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca devredilmesine engel bir husus olmadığı, 3328 ada 9 parselin "Proje" olarak olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

7 - SONUÇ

7.1 - Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Değerleme uzmanının raporda belirttiği tüm analiz, çalışma ve hususlara katılıyorum.

7.2 - Nihai Değer Takdiri

Rapor konusu taşınmazın değerinin belirlenmesi aşamasında; yerinde yapılan incelemesi, konumu, çevrede yapılan piyasa araştırmaları, günümüz gayrimenkul piyasası koşulları dikkate alınmıştır.

Bu bilgiler doğrultusunda; rapor konusu taşınmazın toplam değeri için ;

22.06.2023 tarihli toplam değeri için aşağıdaki tablolarda yer alan değerler takdir edilmiştir.

725 ADA 169 PARSELDEKİ PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ	
TL	TL
(KDV HARIÇ)	(KDV DAHİL)
2.260.285.000	2.667.136.300
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA NET BUGÜNKÜ DEĞERİ	
TL	TL
(KDV HARIÇ)	(KDV DAHİL)
2.301.540.000	2.715.817.200

Değerleme Uzmanı

Değerleme Uzmanı

Sorumlu Değerleme Uzmanı



Ozan ALDOĞAN

Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ

Eren KURT

Lisans No: 409553

Lisans No: 405453

Lisans No: 402003

- * Bu rapor inceleme yapıldığı tarihteki mevcut bulguları yansıtmaktadır.
- * Yazı ile belirtilen değere KDV (Katma Değer Vergisi) dahil değildir.
- * KDV oranları güncel mevzuat kapsamında dikkate alınmıştır.
- * Vergi Kanunlarının Katma Değer Vergisine ilişkin muafiyet, istisna ve vergi oranına ilişkin özel hükümleri dikkate alınmamıştır.
- * Bu rapor, talep eden kurum dışında başka bir kurum ya da kişi tarafından kullanılamaz.

Bu rapor, hiçbir koşulda talep eden kurum ve kişi dışında 3. şahıslara verilemez.

- * Değerleme kuruluşunun yazılı onayı olmaksızın herhangi bir şekilde raporun tamamen veya kısmen yayınlanması, raporun veya raporda yer alan değerlendirme rakamlarının ya da değerlendirme faaliyetinde bulunan personelin adlarının veya mesleki niteliklerinin referans verilmesi yasaktır.