

DEĞERLEME RAPORU
YAPI KREDİ KORAY GYO A.Ş.
Şişli / İSTANBUL
LEVENT LOFT 2
3 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜM

DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: Yapı Kredi Koray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Talep / Sözleşme Tarihi - No	: 02 Aralık 2019 – 002
Ekspertiz Tarihi	: 20 Aralık 2019
Rapor Tarihi	: 25 Aralık 2019
Rapor No	: 2019/4979
Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Adresi	: Esentepe Mahallesi, Oto Caddesi, No:4, Levent Loft 2, Bağımsız bölüm no: 23, 43, 76 Şişli / İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	: İstanbul İli, Şişli İlçesi, Mecidiyeköy Mahallesi, 304 pafta 1947 ada içerisindeki 1.759,63 m ² yüzölçümlü 90 no'lu parsel üzerinde "Kargir Bina" niteliğindeki ana gayrimenkulde yer alan 23, 43 ve 76 bağımsız bölüm numaralı konutlar
Sahibi	: Yapı Kredi Koray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İmar Durumu	: Ticaret Alanı, Ayrık Nizam, H: Serbest, TAKS: 0,35 ve KAKS: 2,50
Parselin yüzölçümü	: 1.759,63 m ²
Raporun Konusu	: Bu rapor, Yapı Kredi Koray GYO A.Ş.'nin talebine istinaden yukarıda tapu bilgileri belirtilen taşınmazların Türk Lirası cinsinden toplam pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR EDİLEN DEĞER (KDV Hariç)		
Taşınmazların Toplam pazar değeri	6.785.000,-TL	1.141.000,-USD
Taşınmazların Toplam Aylık Kira Değeri	20.551,-TL	3.455,-USD
RAPORU HAZIRLAYANLAR		
Sorumlu Değerleme Uzmanı	SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı	
Onur KAYMAKBAYRAKTAR (SPK Lisans Belge No: 401123)	Taşkın PUYAN (SPK Lisans Belge No: 405206)	

Rapor tarihi itibariyle TCMB satış kuru 1,-USD = 5,9471 TL'dir.

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" hükümleri ile aynı tebliğin ekinde yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar", Kurul'un Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile uygun görülen Uluslararası Değerleme Standartları 2017 kapsamında hazırlanmıştır. Rapor; Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı tebliğin 1. maddesinin 2. fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI	3
2. BÖLÜM	RAPOR BİLGİLERİ	5
3. BÖLÜM	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	7
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN YASAL DURUMUNA İLİŞKİN BİLGİLER	9
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN FİZİKİ ÖZELLİKLERİ	14
6. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	17
7. BÖLÜM	KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	28
8. BÖLÜM	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ VE GÖRÜŞ	36
9. BÖLÜM	SONUÇ	38

1. BÖLÜM

DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI

1.1 Değer Tanımı ve Geçerlilik Koşulları

Bu rapor, Yapı Kredi Koray GYO A.Ş.'nin talebine istinaden yukarıda tapu bilgileri belirtilen taşınmazların Türk Lirası cinsinden toplam pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

Pazar

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

Uluslararası Değerleme Standartlarında kullanıldığı haliyle pazar, değerlendirilen varlığın veya yükümlülüğün değerlendirme tarihi itibarıyla serbest bir şekilde el değiştirdiği ve güncel sahibi de dâhil olmak üzere bu pazardaki katılımcıların çoğunluğunun serbest olarak erişebildikleri bir pazar anlamına gelmektedir.

Pazarlar, çeşitli piyasa aksaklıkları nedeniyle, arz ve talep arasında sürekli bir dengenin kurulduğu mükemmellikte nadiren işlemektedir. Pazardaki yaygın aksaklıklar arasında arz dengesizliği, talepte ani düşüş ve yükselişler veya pazar katılımcıları arasındaki asimetrik bilgilendirme görülür. Pazar katılımcıları bu aksaklıklara tepki verdiklerinden, bir pazar belirli bir zamanda dengesizliğe neden olan herhangi bir değişime karşı kendini uyarlayabilir. Pazardaki en olası fiyatı tahmin etmeyi hedefleyen bir değerlendirme, pazardaki dengenin yeniden kurulacağı varsayımına dayanan düzeltilmiş veya uyarlanmış fiyattan ziyade, değerlendirme tarihi itibarıyla ilgili pazardaki koşulları yansıtmalıdır.

Pazar değeri:

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

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkullerin türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.

- Taraflar gayrimenkuller ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkullerin satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkullerin alım - satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.
- Gayrimenkulün makul şartlarda elde edilebilecek en olası değeri takdir edilmektedir.
- Takdir edilen pazar değeri değerlendirme tarihi itibarıyla belirlenmiş olup değerlendirme tarihine özgüdür.

İşbu değerlendirme raporundaki değer esaslı, serbest ve açık bir pazarda yapılabilecek varsayımsal bir el değiştirme işlemindeki en olası fiyatı belirlemektir.

1.2 Uygunluk Beyanı

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporunda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporunda belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Değerleme konusunu oluşturan mülklerle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilgimiz yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargımız bulunmamaktadır.
- Değerleme çalışmasını gerçekleştiren kişiler ve kuruluşumuzun taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargısı bulunmamakta olup çalışmalar tarafsız olarak yapılmaktadır.
- Bu görevle ilgili olarak verdiğimiz hizmet ve aldığımız ücret, müşterinin amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış sonuçların geliştirilmesi ve bildirilmesine veya bu değerlemenin tasarlanan kullanımıyla doğrudan ilgili sonraki bir olayın meydana gelmesine bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
- Bu raporun konusu olan mülkler şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülklerin yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporunda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

2. BÖLÜM

RAPOR BİLGİLERİ

2.1 Rapor Tarihi ve Numarası

Bu değerlendirme raporu, Yapı Kredi Koray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. için şirketimiz tarafından 25.12.2019 tarihinde, 2019/4979 rapor numarası ile hazırlanmıştır.

2.2 Raporu hazırlayanları ad ve soyadları, sorumlu değerlendirme uzmanının adı ve soyadı

Bu değerlendirme raporunu 405206 SPK Lisans belge no'suna sahip değerlendirme uzmanı Taşkın PUYAN ile 401123 SPK Lisans belge no'suna sahip sorumlu değerlendirme uzmanı Onur KAYMAKBAYRAKTAR hazırlamıştır.

2.3 Değerleme tarihi

Bu değerlendirme raporu için, şirketimizin değerlendirme uzmanları 20.12.2019 tarihinde çalışmalara başlamış ve 25.12.2019 tarihi itibari ile raporu hazırlamışlardır. Bu süreçte gayrimenkul mahallinde ve ilgili resmi dairelerde incelemeler ve ofis çalışması yapılmıştır.

2.4 Dayanak sözleşmesinin tarihi ve numarası

Bu değerlendirme raporu, şirketimiz ile Yapı Kredi Koray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında tarafların hak ve yükümlülüklerini belirleyen 002 no'lu ve 02.12.2019 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

2.5 Raporun Tebliğin 1. Maddesi kapsamında hazırlanıp hazırlanmadığına ilişkin açıklama

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" hükümleri ile aynı tebliğin ekinde yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar", Kurul'un Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile uygun görülen Uluslararası Değerleme Standartları 2017 kapsamında hazırlanmıştır. Rapor; Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı tebliğin 1. maddesinin 2. fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

2.6 Değerleme konusu gayrimenkullerin aynı kuruluş tarafından daha önceki tarihlerde de değerlendirilmesi yapılmışsa son üç değerlemeye ilişkin bilgiler

1.

Talep Tarihi : 15 Kasım 2017 - 002
Ekspertiz Tarihi : 24 Kasım 2017
Rapor Tarihi : 28 Kasım 2017
Rapor No : 023 - 2017/5963
Raporu Hazırlayanlar : Serkan KARAKAŞ / Harita Mühendisi
SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 404329
Onur KAYMAKBAYRAKTAR / İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401123

Taşınmazların Toplam pazar değeri	5.170.000,-TL
--	---------------

2.

Talep Tarihi : 01 Aralık 2018 - 002
Ekspertiz Tarihi : 20 Aralık 2018
Rapor Tarihi : 25 Aralık 2018
Rapor No : 2018/5967
Raporu Hazırlayanlar : Taşkın PUYAN / İşletmeci
SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 405206
Onur KAYMAKBAYRAKTAR / İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401123

Taşınmazların Toplam pazar değeri	6.110.000,-TL
--	---------------

3. BÖLÜM**ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER****3.1 Şirketi Tanıtıcı Bilgiler**

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: İçerenköy Mahallesi, Prof. Dr. Necmettin Erbakan Caddesi, Kayışdağı İş Merkezi, No: 91, Kat: 3 Ataşehir / İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (216) 455 36 69
FAALİYET KONUSU	: Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi ve özel, gerçek ve tüzel kişi ve kuruluşlara ait gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri ve gayrimenkule dayalı hak ve faydalar ile menkullerin yerinde tespiti ve değerlemesini yapmak, değerlerini tespit etmeye yönelik tüm raporları düzenlemek, analiz ve fizibilite çalışmalarını sunmak ve problemleri durumlarda görüş raporu vermektir.
KURULUŞ TARİHİ	: 16 Mayıs 2011
SERMAYESİ	: 270.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 777424
KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU	: 23 Mayıs 2011 / 7820
Not-1 :	Şirket, 29 Temmuz 2011 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi'ne alınmıştır.
Not-2 :	Şirkete, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) 28.06.2012 tarih ve 4821 no'lu kararı ile değerlendirme hizmeti yetkisi verilmiştir.

3.2 Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Yapı Kredi Koray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: 19 Mayıs Cad. İsmet Öztürk Sk. No.3 Elit Residence Kat:17 Daire:42 Şişli 34363 İstanbul/ Türkiye
TELEFON NO	: +90 (212) 380 16 80
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 40.000.000,-TL
KURULUŞ TARİHİ	: 25 Aralık 1996
HALKA AÇIKLIK ORANI	: % 49
FAALİYET KONUSU	: Sermaye Piyasası Kurulu'nun, gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştirak etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak üzere ve kayıtlı sermayeli olarak kurulmuş halka açık anonim ortaklıktır.
PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller

3.3 Müşteri taleplerinin kapsamı ve varsa getirilen sınırlamalar ve işin kapsamı

Bu rapor, Yapı Kredi Koray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden yukarıda adresi detaylı olarak verilen ve şirket portföyünde bulunan gayrimenkullerin Türk Lirası cinsinden pazar değerinin tespitine yönelik olarak; Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" hükümleri ile aynı tebliğin ekinde yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar", Kurul'un Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile uygun görülen Uluslararası Değerleme Standartları 2017 kapsamında hazırlanmıştır. Rapor; Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı tebliğin 1. maddesinin 2. fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

İşbu değerlendirme raporu amacına uygun olarak hazırlanmış olup başka amaçla kullanılamaz. Müşteri tarafından herhangi bir sınırlama tarafımıza getirilmemiştir.

4. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN YASAL DURUMUNA İLİŞKİN BİLGİLER

4.1 Gayrimenkullerin yeri, konumu, tanımı, tapu kayıtları, plan, proje, ruhsat, şema vb. dökümanlar hakkında bilgiler

4.1.1 Gayrimenkullerin Mülkiyet Durumu

SAHİBİ	:	Yapı Kredi Koray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	Yapı Kredi Koray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	Yapı Kredi Koray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İLİ	:	İstanbul	İstanbul	İstanbul
İLÇESİ	:	Şişli	Şişli	Şişli
MAHALLESİ	:	Mecidiyeköy	Mecidiyeköy	Mecidiyeköy
PAFTA NO	:	304	304	304
ADA NO	:	1947	1947	1947
PARSEL NO	:	90	90	90
NİTELİĞİ	:	Kargir Bina	Kargir Bina	Kargir Bina
YÜZÖLÇÜMÜ	:	1.759,63 m ²	1.759,63 m ²	1.759,63 m ²
BAĞIMSIZ BÖLÜM NİTELİĞİ	:	Konut	Konut	Konut
KAT	:	5	10	18
BB NO	:	23	43	76
ARSA PAY/PAYDA	:	184/20000	156/20000	224/20000
CİLT	:	161	161	161
SAYFA	:	15847	15867	15900
YEVMIYE	:	9524	9358	9158
TARİH	:	24.08.2010	20.08.2010	17.08.2010

Not: Kat mülkiyetine geçilmiştir.

4.1.2 İlgili Tapu Sicil Müdürlüğü'nde Yapılan İncelemeler

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü Portalı'ndan 10.10.2019 tarihinde temin edilen takyidatlı tapu kayıt belgelerine göre taşınmazların üzerinde müşterek olarak aşağıdaki notlar bulunmaktadır.

Beyanlar Bölümü

- Yönetim Planı: 06/06/2008 (06/06/2008 tarih ve 8658 yevmiye)
- Bu gayrimenkulün mülkiyeti kat mülkiyetine geçmiştir. (14.01.2009 tarih ve 594 yevmiye)

Şerhler Bölümü

- Kira Şerhi: 07/12/2007 Y: 17197 (9141 no'lu t.m. yeri ve kablo geçiş güzergâhı için 99 yıllığı 1 YTL bedelle 99 yıl müddetle Boğaziçi Elektrik Dağıtım A.Ş. Genel Müd. lehine kira şerhi) (99 yıllığı 1 TL'den) (07.12.2007 tarih ve 17197 yevmiye)

Ayrıca her bir bağımsız bölümün sırasıyla 38, 69 ve 108 no'lu garaj eklenti olarak işlenmiştir.

4.1.3 İlgili Belediye'de Yapılan İncelemeler

Şişli Belediyesi Plan ve Proje Müdürlüğü'nün 14.10.2019 tarihli 43623916-754-E.30587 sayılı imar yazısına göre rapor konusu taşınmazların yer aldığı parselin 24.06.2006 onay tarihli 1/1000 ölçekli Şişli Merkez ve Çevresi Uygulama İmar Planı kapsamında kaldığı öğrenilmiştir. Parselin terki bulunmamaktadır.

Plan notlarına göre yapılaşma şartları aşağıdaki gibidir:

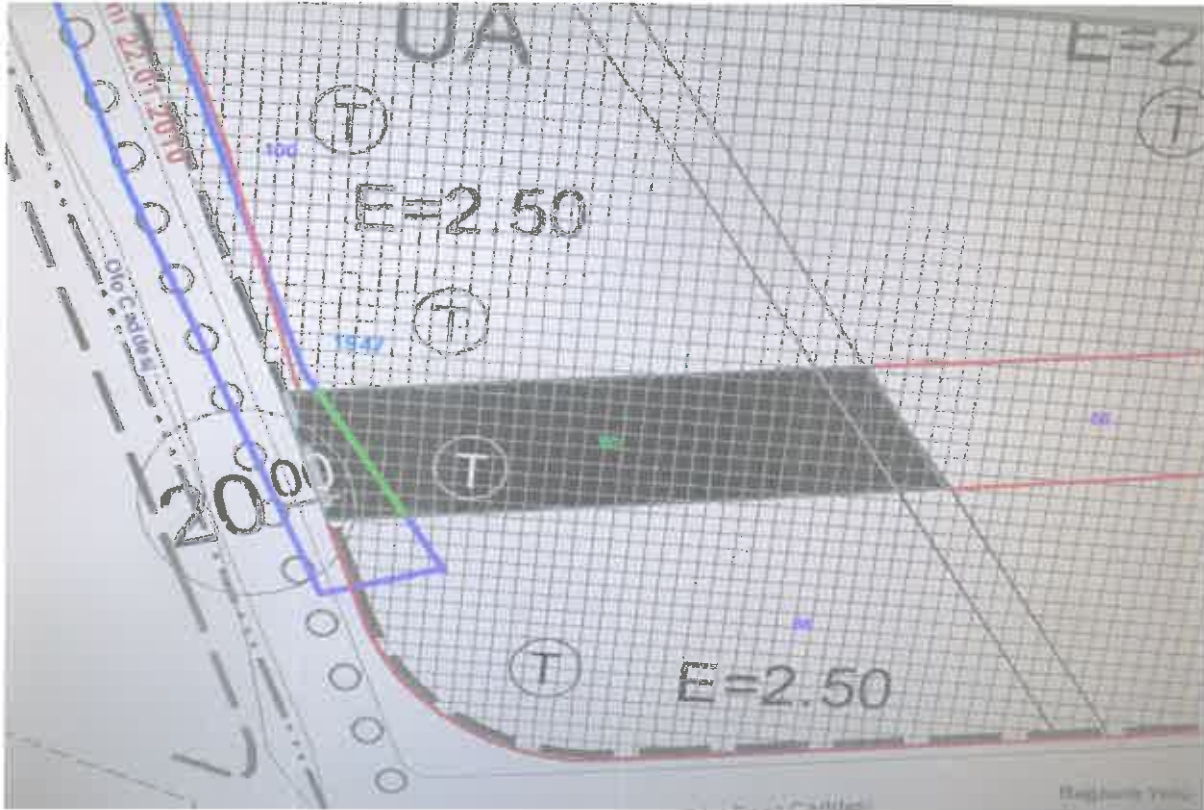
Lejant: Ticaret Alanı

TAKS (Taban Alanı Katsayısı)(*) : 0,35

KAKS (Katlar Alanı Katsayısı)() :** 2,50

Nizamı: Ayrık nizam

Bina yüksekliği (H_{max}): Serbest



Not: Taban Alanı Katsayısı (TAKS): Taban alanının imar parseli alanına oranıdır. Taban alanı kat sayısı, arazi eğimi nedeniyle tabii veya tesviye edilmiş zeminin üzerinde kalan tüm bodrum katlar ile zemin kat izdüşümü birlikte değerlendirilerek hesaplanır. Uygulama imar planında çekme mesafeleri verilip TAKS verilmemiş ise çekme mesafelerine, bina cephe hatlarına ve ilgili imar yönetmeliklerine göre uygulama yapılır.

Katlar alanı katsayısı (KAKS) (Emsal): Yapının inşa edilen tüm kat alanlarının toplamının imar parseli alanına oranını ifade eder.

22 nci maddeyle veya ilgili idarelerin imar yönetmelikleri ile getirilebilecek emsal harici tüm alanların toplamı; parselin toplam emsale esas alanının % 30'unu aşamaz. Ancak; 27.11.2007 tarihli ve 2007/12937 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile yürürlüğe konulan Binaların Yangından Korunması Hakkında Yönetmelik gereğince yapılması zorunlu olan, korunumlu ya da korunumsuz normal merdiven dışındaki yangın merdiveni ve korunumlu koridorun asgari ölçülerdeki alanı ile yangın güvenlik holünün 6 m²'si, son katın üzerindeki ortak alan teras çatılar, yapının ihtiyacı için bahçede yapılan açık otoparklar, konferans, spor, sinema ve tiyatro salonları gibi özellik arz eden umumi yapılarda düzenlenmesi zorunlu olan boşluklar, alışveriş merkezlerinde yapılan atrium boşluklarının her katta asgari ölçülerdeki alanı ile binaların bodrum katlarında yapılan;

a) Zorunlu otopark alanlarının 2 katı,

b) Sığınak, asansör boşlukları, merdivenler, bacalar, şaftlar, ışıklıklar, ısı ve tesisat alanları, yakıt ve su depoları, jeneratör ve enerji odası, kömürlükler ve kapıcı dairelerinin ilgili mevzuat, standart ya da bu Yönetmeliğe göre hesap edilen asgari alanları,

c) Konut kullanımlı bağımsız bölüm brüt alanının % 10'unu, ticari kullanımlı bağımsız bölüm brüt alanının % 50'sini aşmayan depo amaçlı eklentiler,

ç) Ortak alan niteliğindeki mescit ve müstemilatın konutlarda 150 m²'si, konut dışı yapılarda 300 m²'si,

d) Bütün cepheleri tamamen gömülü olmak ve ortak alan niteliğinde olmak kaydıyla; otopark alanları ve 22 nci maddede belirtilen tamamen gömülü ortak alanlar,

e) Ticari amaç içermeyen, ortak alan niteliğindeki çocuk oyun alanlarının ve çocuk bakım ünitelerinin toplam 100 m²'si bu hesaba dâhil edilmeksizin emsal haricidir.

4.1.4 Şişli Belediyesi İmar Müdürlüğü Arşivi'nde Taşınmazlara Ait Arşiv Dosyası Üzerinde Yapılan İncelemeler:

1947 ada 90 no'lu parsel üzerinde inşa edilmiş yapı için tüm yasal izinler alınmış olup mimari projeleri onaylanmıştır.

Yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgesi bilgileri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

YAPI RUHSATI / YAPI KULLANMA	TARİH	SAYI	ÜNİTE ADEDİ	İNŞAAT ALANI (m ²)	YAPI SINIFI	KAT ADEDİ
Yeni yapı ruhsatı	09.08.2007	1/92	83	17.990,5	V-A	26
Yapı kullanma izin belgesi	04.02.2009	-	83	17.990	V-A	26

Not: Rapora konu projedeki bağımsız bölümleri emsal dışı alanlar ruhsat tarihi itibarıyla geçerli olan imar planı - imar yönetmeliğine (imar mevzuatı) göre hesaplanmıştır.

4.2 Gayrimenkuller ile ilgili herhangi bir takyidat veya devredilmesine ilişkin herhangi bir sınırlama olup olmadığı hakkında bilgi

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bentlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde tapu kayıtlarında yer alan yönetim planı şerhlerinin kısıtlayıcı özellikleri olmayıp, şerhler rutin uygulama olup taşınmazların devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

Rapor konusu taşınmazların tapu incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "bina" başlığı altında bulunmalarında, devredilmelerinde (satışına) ve kiralanmalarında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz."

4.3 Gayrimenkuller ile ilgili varsa son üç yıllık dönemde gerçekleşen alım satım işlemlerine ve gayrimenkulün hukuki durumunda meydana gelen değişikliklere (imar planında meydana gelen değişiklikler, kamulaştırma işlemler vb.) ilişkin bilgiler

4.3.1 Tapu Sicil Müdürlüğü ve Kadastro Mühendisliği İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmazların mülkiyet durumunda son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik yapılmadığı belirlenmiştir.

4.3.2 Belediye İncelemesi

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

4.3.3 Hukuki Durum İncelemesi

Taşınmazların hukuki durumuna olarak herhangi bir kısıtlılık söz konusu değildir.

4.4 Gayrimenkullerin bulunduğu bölgenin imar durumuna ilişkin bilgiler

Taşınmazların bulunduğu parselin imar durumu "**Ticaret Alanı**"dır. Bölgede genel olarak aynı aks üzerinde Ticaret ve Konut Alanı lejantına sahip parseller üzerinde yapılar bulunmaktadır.

4.5 Gayrimenkuller için alınmış durdurma kararı, yıkım kararı, riskli yapı tespiti vb. durumlara dair açıklamalar

Değerlemeye konu taşınmazların konumlandığı binaya ait; Yapı Ruhsatı ve Yapı Kullanma İzin Belgesi mevcut olup, yukarıda raporumuzun 4.1.4 bölümünde detayı paylaşılmıştır.

Taşınmazların bulunduğu binayla alakalı olarak değerlendirme tarihi itibariyle herhangi bir durdurma kararı, yıkım kararı veya riskli yapı kararı da bulunmamaktadır.

4.6 Gayrimenkullere ilişkin olarak yapılmış sözleşmelere (gayrimenkul satış vaadi sözleşmeleri, kat karşılığı inşaat sözleşmeleri ve hasılat paylaşımı sözleşmeleri vb.) ilişkin bilgiler

Değerleme tarihi itibarıyla rapor konusu gayrimenkuller yapı kullanma izin belgesini almış bağımsız bölüm niteliğindedir. Gayrimenkuller için herhangi bir satış vaadi sözleşmesi, kat karşılığı inşaat sözleşmesi veya hasılat paylaşımı sözleşmesi bulunmamaktadır.

4.7 Gayrimenkuller ve gayrimenkul projeleri için alınmış yapı ruhsatlarına, tadilat ruhsatlarına, yapı kullanma izinlerine ilişkin bilgiler ile ilgili mevzuat uyarınca alınması gerekli tüm izinlerine alınıp alınmadığına ve yasal gerekliliği olan belgelerin tam ve doğru olarak mevcut olup olmadığı hakkında bilgi

İlgili mevzuat uyarınca 1947 ada 90 no'lu parsel üzerinde yer alan bağımsız bölümlerin gerekli tüm izinleri alınmış olup proje için yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur. Raporumuzun 4.1.4 bölümünde yasal belgeler hakkında detaylı bilgiler anlatılmıştır.

4.8 Değerlemesi yapılan projeler ile ilgili olarak 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetim Hakkında Kanun uyarınca denetim yapan yapı denetim kuruluşu (ticaret unvanı, adresi vb.) ve değerlendirilmesi yapılan gayrimenkul ile ilgili olarak gerçekleştirdiği denetimler hakkında bilgi

Taşınmazlar için yapı kullanma izin belgesi alınmış olup yapı denetimle bir ilişkisi kalmamıştır.

4.9 Eğer belirli bir projeye istinaden değerlendirme yapılıyorsa, projeye ilişkin bilgi ve planların ve söz konusu değer tamamen mevcut projeye ilişkin olduğuna ve farklı bir projenin uygulanması durumunda bulunacak değer farklı olabileceğine ilişkin açıklama

Bu değerlendirme raporu, proje değerlendirme çalışması için hazırlanmamıştır.

4.10 Varsa, gayrimenkul enerji verimlilik sertifikası hakkında bilgi

Rapor konu taşınmazların konumlu olduğu bina için C enerji performansında M2234736F4C79 numaralı ve 30.10.2019 tarihli belge bulunmaktadır.

5. BÖLÜM**GAYRİMENKULLERİN FİZİKİ ÖZELLİKLERİ****5.1 Gayrimenkullerin bulunduğu bölgenin analizi ve kullanılan veriler**

Değerlemeye konu taşınmazlar; İstanbul İli, Şişli İlçesi, Esentepe Mahallesi, Oto Caddesi üzerindeki 4 kapı numaralı Levent Loft 2 projesi içerisinde konumlu 23, 43 ve 76 bağımsız bölüm numaralı dairelerdir.

Levent Loft 2 Projesi, Büyükdere Caddesi vasıtasıyla Beşiktaş yönünde ilerlerken sağ kolda konumlu olan Talatpaşa Caddesi'ne ve daha sonra ilk sağ olan Oto Caddesi'ne girilir. Konu taşınmazların yer aldığı proje bu cadde üzerinde sağ kolda ikinci parsel üzerinde konumlanmaktadır.

Taşınmazların yakın çevresinde Tekfen Tower, Kanyon AVM, Metro City AVM, Özdilek Park AVM, Sabancı Center, İş Bankası Kuleleri, Sapphire İstanbul, Aydınlar Cami ve Cengizhan Anadolu Lisesi bulunmaktadır. Taşınmazların bulunduğu bölge Levent Gökdelenler bölgesi olarak adlandırılmıştır. Büyükdere Caddesi çevresinde genellikle yüksek katlı iş merkezleri bulunmakta olup arka bölümlerde ise konut amaçlı kullanılan deprem öncesi inşa edilmiş az katlı yapılar bulunmaktadır.

Bölge, İstanbul Avrupa yakasının merkezi bir noktasıdır. Ana arterlere yakın konumdadır. Her iki boğaz köprüsüne de yakın durumdadır.

Taşınmazların ana arterlere yakın olması, yakın mesafede toplu taşıma araçlarının bulunması, ayrıca bölgeye her iki köprüye de eşit mesafede olması taşınmazların ulaşım kolaylığını arttırmaktadır.

Taşınmazlar 15 Temmuz Şehitler Köprüsü'ne 4,5 km, Fatih Sultan Mehmet Köprüsü'ne 5 km ve İstanbul Yeni Havalimanı'na 35 km mesafededir.

Taşınmazların merkezi konumu, ulaşım kolaylığı, müşteri celbi, reklam kabiliyeti ve bölgenin ticari potansiyeli değerlerini olumlu yönde etkilemektedir.

Bölge, Şişli Belediyesi sınırları içerisinde yer almakta olup tamamlanmış altyapıya sahiptir.



5.2 Gayrimenkullerin fiziki, yapısal, teknik ve inşaat özellikleri

İNŞAAT TARZI	: Betonarme Karkas
İNŞAAT NİZAMI	: Ayrık
BİNANIN YAŞI	: ~ 10
BİNA KAT ADEDİ	: 28 kat (5 bodrum + zemin + asma + 21 normal kat)
BRÜT KULLANIM ALANI	
ELEKTRİK	: Şebeke
SU	: Şebeke
KANALİZASYON	: Şebeke
DOĞALGAZ	: Mevcut
ISITMA SİSTEMİ	: Merkezi system, klima sistemi
ASANSÖR	: Mevcut
YANGIN MERDİVENİ	: Mevcut
YANGIN TESİSATI	: Mevcut
DIŞ CEPHE	: Dış cephe kaplaması
PARK YERİ	: Mevcut (kapalı otopark alanı)

(*) Bina yaşı, yapı kullanma izin belgesine istinaden yaklaşık olarak hesaplanmıştır.

5.2.1 Binanın Genel Özellikleri

- Değerleme konusu taşınmazların konumlu olduğu yapı 1947 ada 90 numaralı parsel üzerinde betonarme karkas yapı tarzında inşa edilmiştir.
- Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı bina; 5 bodrum, zemin, asma ve 21 normal kat olarak inşa edilmiştir. 5. bodrum katta otopark ve sığınak; 4., 3., 2. ve 1.bodrum katta otopark; zemin katta 4 adet asma katlı konut ve diğer normal katlarda 79 adet konut olmak üzere toplam 83 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır. 19.katta yer alan bağımsız bölümler 20. kat ile dublektir. Bina girişi zemin kattan ve batı yönden sağlanmaktadır.
- Bina dış cephesi cam giydirme ve dekoratif kaplamalıdır. Bina bünyesinde 3 adet asansör ve 1 adet yangın merdiveni bulunmaktadır.
- Proje bünyesinde güvenlik, kapalı otopark ve peyzaj düzenlemesi bulunmaktadır.
- Büyükdere Caddesi cepheli Loft Levent 1 projesi ile bağlantılı durumdadır.

5.2.2 Taşınmazların Genel Özellikleri

- Değerleme konusu 23 numaralı taşınmaz; 5.normal katta konumlu bina girişine göre sağ ön kolda konumlanmaktadır. Taşınmaz projesine göre salon, 1 oda, banyo-wc, mutfak nişi hacimlerinden oluşmakta olup 52 m² alanlıdır. Mevcut durumda yapılan incelemede mekanik hacim ve çıkmaların eklenmesi ile 87 m² alanlı hale geldiği tespit edilmiştir. Taşınmaz 120 m² alanlı olarak pazarlanmaktadır.
- Değerleme konusu 43 numaralı taşınmaz; 10.normal katta konumlu bina girişine göre sağ ön kolda konumlanmaktadır. Taşınmaz projesine göre salon, 1 oda, banyo-wc, mutfak nişi hacimlerinden oluşmakta olup 35 m² alanlıdır. Mevcut

- durumda yapılan incelemede mekanik hacim ve çıkımların eklenmesi ile 72 m² alanlı hale geldiği tespit edilmiştir. Taşınmaz 100 m² alanlı olarak pazarlanmaktadır.
- Değerleme konusu 76 numaralı taşınmaz; 18. normal katta konumlu bina girişine göre sağ arka kolda konumlanmaktadır. Taşınmaz projesine göre salon, 1 oda, banyo-wc, mutfak nişi hacimlerinden oluşmakta olup 39 m² alanlıdır. Ayrıca 18 m² kat bahçesi mahalli bulunmaktadır. Mevcut durumda yapılan incelemede mekanik hacim ve çıkımların eklenmesi ile 86 m² alanlı hale geldiği tespit edilmiştir. Kat bahçesi mahallinin 16,5 m² bölümü taşınmaz tarafından kullanılmaktadır. Taşınmaz 120 m² + 16,5 m² teras alanlı olarak pazarlanmaktadır.
 - Mevcut durumda, kattaki ortak alanlar bağımsız bölümlere katılarak dairelerin kullanım alanları arttırılmıştır. Satışa esas brüt alan ise; satış ofisi tarafından kullanılmakta olup taşınmazlara tahsis edilmiş otopark, depo gibi kısımların yanı sıra ana gayrimenkule ait sosyal alanlar, resepsiyon gibi bölümlerden daire payına düşen alanları içermektedir.
 - Bağımsız bölümlerin iç mahal özellikleri benzerlik göstermektedir. Dış kapı çelik olup manyetik kartlıdır. Salon ve oda zeminleri lamine parke, duvarlar saten boyalı ve dekoratif kaplamalıdır. İç kapılar cam, pencereler alüminyum doğramadır. Taşınmazlar doğalgaz yakıtlı merkezi sistem ile ısıtılmaktadır.
 - Her bir bağımsız bölüme ait depo ve 1 araçlık kapalı otopark alanı bulunmaktadır.
 - Sosyal alanlar ön bölümde yer alan Levent Loft 1 projesi ile ortak olarak kullanılmaktadır.
 - Sosyal tesis içinde; çok amaçlı salon, toplantı odaları, loung & bar, resepsiyon, SPA & fitness, kapalı havuz, teras ve bar bölümleri bulunmaktadır.
 - Taşınmazların her biri şehir manzaralıdır.

5.3 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen Veya Sınırlayan Faktörler

Değerleme işlemini olumsuz yönde etkileyen veya sınırlayan herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

5.4 Varsa, mevcut yapıyla veya inşaatı devam eden projeye ilgili tespit edilen ruhsata aykırı durumlara ilişkin bilgiler

Rapor konusu taşınmazların bulunduğu yapı için herhangi bir ruhsata aykırı durum bulunmamaktadır.

5.5 Ruhsat alınmış yapılarda yapılan değişikliklerin 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 21. maddesi kapsamında yeniden ruhsat alınmasını gerektirdiği değişiklikler olup olmadığı hakkında bilgi

Taşınmazlar için yapı izin belgesinin bulunması nedeniyle mevzuat kapsamında 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 21. maddesi kapsamında yeniden ruhsat alınması gerekmemektedir.

5.6 Gayrimenkullerin değerlendirme tarihi itibarıyla hangi amaçla kullanıldığı, gayrimenkul arsa veya arazi ise üzerinde herhangi bir yapı bulunup bulunmadığı ve varsa, bu yapıların hangi amaçla kullanıldığı hakkında bilgi

Değerleme tarihi itibarıyla ana gayrimenkul bünyesinde yer alan taşınmazlar konut niteliğinde olup, kiracıları tarafından ihtiyaca yönelik olarak kullanılmaktadır.

6.1 Türkiye’de Yaşanan Ekonomik Koşullar ve Gayrimenkul Piyasasının Analizi

Türkiye ekonomisinde yaşanan 2001 krizi ülkemiz için dönüm noktası olmuştur. Yıllar boyunca devam eden yüksek enflasyon, yüksek faiz ve kamu borçları gibi yapısal sorunlar ülkeyi büyük bir krize sürüklemiştir. Kriz sonrası yapılan yasal düzenlemeler (özellikle bankacılık konusunda) ve idari tedbirlerle ülkemiz bir toparlanma sürecine girmiştir.

2001 krizi sırasında hazine % 140’lar mertebesinde borçlanırken, 2003 yılında sonra faizler hızlı bir düşüş trendine girmeye başlamıştır. Faizler 2013 yılı Mayıs ayında Cumhuriyet tarihinin en düşük seviyesi olan % 4,99 görülmüştür. Bu tarihten itibaren dünyadaki küresel ekonomik gelişmeler neticesinde, özellikle FED’in yaptığı parasal genişlemenin sonlanacağı beklentisi, Darbe girişimi ve diğer jeopolitik risklerle beraber faizler artış eğilimine girmiştir. 2015 yılı sonu ve 2016 yılının ilk çeyreğinde faiz oranları % 11 mertebelerine kadar çıkmıştır. 15 Temmuz’da yaşanan darbe girişimi sonrası alınan önlemler ve iyileşen risk algısı ile Haziran 2016 da faizle % 8,75’e gerilemiştir. Aralık 2016 itibariyle faiz oranları % 9 mertebelerinde seyretmesine karşın 2017 Aralık ayı itibariyle % 13,5’ların üzerine kadar çıkmıştır. 2018 Haziran ayında faiz oranları % 19 Ekim ayında ise bu oran % 27 mertebelerine kadar çıkmıştır. Ancak alınan ekonomik önlemler sayesinde 2019 yıl içinde faiz oranları önce % 19 mertebelerine sonra kademeli olarak merkez bankasının faiz indirimleri sayesinde faiz oranları % 14 bandına gerilemiştir.

Faiz Oranı (%)



6.1.1 Türkiye Büyüme Verileri ve Yıllara Göre Enflasyon Oranları

Gayrisafi Yurt İçi Hasıla üçüncü çeyrek ilk tahmini; zincirlenmiş hacim endeksi olarak (2009=100), 2019 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre % 0,9 artmıştır.

Üretim yöntemiyle Gayrisafi Yurt İçi Hasıla tahmini, 2019 yılının üçüncü çeyreğinde cari fiyatlarla % 11,5 artarak 1 trilyon 145 milyar 99 milyon TL olmuştur.

Gayrisafi Yurt İçi Hasıla'yı oluşturan faaliyetler incelendiğinde; 2019 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre zincirlenmiş hacim endeksi olarak; tarım sektörü toplam katma değeri % 3,8, sanayi sektörü % 1,6 arttı ve inşaat sektörü % 7,8 azalmıştır. Ticaret, ulaştırma, konaklama ve yiyecek hizmeti faaliyetlerinin toplamından oluşan hizmetler sektörünün katma değeri ise %0,6 artmıştır.

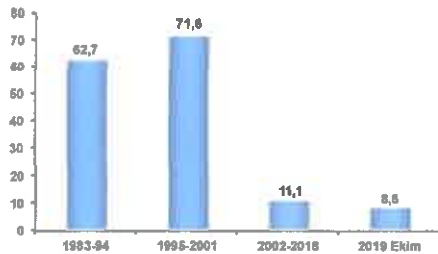
Gayrisafi Yurt İçi Hasıla sonuçları, III. Çeyrek: Temmuz-Eylül, 2019

GSYH						
Yıl	Çeyrek	Can fiyatlarla (Milyon TL)	Can fiyatlarla (Milyon \$)	Zincirlenmiş hacim endeksi (2009=100)	Değişim oranı (%)	
2018	I	790 113	207 165	153,5	7,4	
	II	890 436	205 827	173,3	5,6	
	III	1 026 649	189 837	164,8	2,3	
	IV	1 017 190	186 214	180,7	-2,8	
2019	I ^(r)	922 029	171 729	154,9	-2,3	
	II ^(r)	1 023 855	174 506	170,6	-1,6	
	III	1 145 099	201 848	166,6	0,9	

(r) ilgili çeyreklerde güncelleme yapılmıştır.

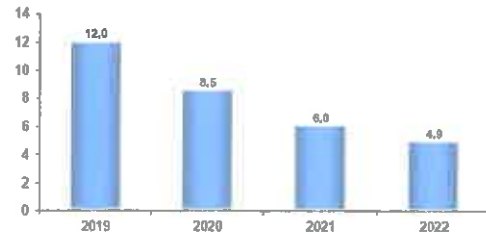
Hazine ve Maliye Bakanlığı 2019-2021 Yeni Ekonomi Programı'nda belirtilen ekonomik beklentilerine göre 2019 yılı için büyüme oranı % 2,3, 2020 yılı için % 3,5 ve 2021 yılı için ise büyüme oranı % 5 mertebelerinde olacaktır.

Ortalama Enflasyon Oranı (%)



Kaynak: TÜİK

2019-2022 Enflasyon Tahminleri (%)



Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Strateji ve Bütçe Başkanlığı, 2019-2022 Yeni Ekonomi Programı Eylül 2018

TÜFE'de (2003=100) 2019 yılı Kasım ayında bir önceki aya göre % 0,38, bir önceki yılın Aralık ayına göre % 11,01, bir önceki yılın aynı ayına göre % 10,56 ve on iki aylık ortalamalara göre % 15,87 artış gerçekleşti.

Ana harcama grupları itibarıyla 2019 yılı Kasım ayında endekste yer alan gruplardan, ev eşyasında % 0,59, haberleşmede % 0,39, konutta % 0,36 ve ulaşımda % 0,33 artış gerçekleşmiştir. Ana harcama grupları itibarıyla 2019 yılı Kasım ayında endekste düşüş gösteren bir diğer grup ise % 0,15 ile lokanta ve oteller olmuştur.

TÜFE'de, bir önceki yılın aynı ayına göre eğitim % 14,35 çeşitli mal ve hizmetler % 14,03, sağlık % 13,85 ve lokanta ve oteller % 13,07 ile artışın yüksek olduğu diğer ana harcama gruplarıdır.

Tüketici fiyat endeksi değişim oranları, Kasım 2019
[2003=100]

	(%)	
	Kasım 2019	Kasım 2018
Bir önceki aya göre değişim oranı	0,38	-1,44
Bir önceki yılın Aralık ayına göre değişim oranı	11,01	20,79
Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim oranı	10,56	21,62
On iki aylık ortalamalara göre değişim oranı	15,87	15,63

Kaynak: TÜİK

6.1.2 Türkiye İnşaat Sektörü Verileri

Sektör 2017 yılının ilk çeyreğinde % 3,7 oranında büyüme performansı sergileyebilmiştir. İlk dokuz ayda % 10,2 oranında büyüyen inşaat sektörü genel ekonomik büyümede çok önemli bir rol üstlenmiştir.

İnşaat sektöründe yaşanan sorunlar nedeniyle büyüme yılın ikinci çeyrek döneminde önemli ölçüde yavaşlamış ve % 1,0 olarak gerçekleşmiştir. İnşaat sektöründe büyüme 2018 yılının üçüncü çeyrek döneminde ise tersine dönmüş ve inşaat sektörü % 5,3 küçülmüştür. Yılın ilk ve ikinci çeyreğinde büyümeler % 6,7 ve 1,0 olarak revize edilmiştir. Böylece yılın ilk dokuz ayında inşaat sektörü % 0,8 büyümüştür. 2017 yılı ilk dokuz ayında ise inşaat sektörü % 9,7 büyümüştür. Yılın son çeyreğinde de küçülmenin devam ettiği ve inşaat sektörünün 2018 yılını % 8,7 daralama ile kapatmıştır.

2019 yılı ilk çeyreğinde GSYH'daki 2,4 oranında daralmaya karşılık inşaat sektörümüz 9,3 oranında negatif performans göstermiştir. İkinci çeyrekte ise genel ekonomideki genel ekonomideki %1,5 daralmaya karşılık inşaat sektörü 12,7 oranında küçülmüştür. Gayri Safi Sabit Sermaye oluşumu zincirlenmiş hacim endeksi ve değişim oranları verilerine göre 2019 yılının ilk çeyreğinde inşaat harcamaları %16 oranında azalmıştır.

Yıllık büyüme hızları



Belediyeler tarafından verilen yapı ruhsatlarının 2019 yılının ilk dokuz ayında bir önceki yıla göre, bina sayısı % 57,1, yüzölçümü % 58, değeri % 48,9, daire sayısı % 63,8 azalmıştır. Yapı ruhsatı verilen binaların 2019 yılı Ocak-Eylül ayları toplamında; Yapıların toplam yüzölçümü 45,5 milyon m² iken; bunun 20,3 milyon m²'si konut, 17,1 milyon m²'si konut dışı ve 8 milyon m²'si ise ortak kullanım alanı olarak gerçekleşmiştir.

Kullanma amacına göre 26,7 milyon m² ile en yüksek paya iki ve daha fazla daireli ikamet amaçlı binalar sahip olmuştur. Bunu 5,3 milyon m² ile kamu eğlence, eğitim, hastane veya bakım kuruluşları binaları izlemiştir.

Yapı sahipliğine göre özel sektör 33,2 milyon m² ile en büyük paya sahip olmuştur. Bunu 11,2 milyon m² ile devlet sektörü ve 1,1 milyon m² ile yapı kooperatifleri izlemiştir. Daire sayısına göre ise, toplam 179 bin 766 dairenin 155 bin 469'u özel sektör, 21 bin 985'i devlet sektörü ve 2 bin 312'si yapı kooperatifleri tarafından alınmıştır.

Daire sayılarına göre İstanbul ili 33.538 adet ile en yüksek paya sahip olmuştur. İstanbul'u 9.702 adet ile Konya ve 7.768 adet ile Ankara illeri izlemiştir. Daire sayısı en az olan iller sırası ile Karabük, Ardahan ve Hakkari olmuştur.

Yapı ruhsatı, Ocak - Eylül 2017-2019

Göstergeler	Yıl			Bir önceki yılın ilk dokuz ayına göre değişim oranı (%)	
	2019	2018 ⁽¹⁾	2017 ⁽¹⁾	2019	2018
Bina sayısı	33 684	78 587	132 848	-57.1	-40.9
Yüzölçümü (m ²)	45 462 953	108 131 393	240 377 041	-58.0	-55.0
Değer (TL)	73 076 653 018	142 932 303 742	257 971 463 093	-48.9	-44.6
Daire sayısı	179 766	497 146	1 199 028	-63.8	-58.5

(1) Yayıncı kuruluşlarımızın 2017 ve 2018 yılları için yayınladıkları verilerdir.

Kaynak: TÜİK

İnşaat maliyet endeksi (İME), 2019 yılı Eylül ayında bir önceki aya göre % 0,59 düştü, bir önceki yılın aynı ayına göre % 4,02 artmıştır. Bir önceki aya göre malzeme endeksi % 0,41, işçilik endeksi % 0,97 düşmüştür. Ayrıca bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi % 3,43 düştü, işçilik endeksi % 24,63 arttı. Bina inşaatı maliyet endeksi, bir önceki aya göre % 0,73 düştü, bir önceki yılın aynı ayına göre % 5,53 artmıştır. Bir önceki aya göre malzeme endeksi % 0,61, işçilik endeksi % 1,00 düştü. Ayrıca bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi % 1,78 düştü, işçilik endeksi % 24,93 artmıştır.

İnşaat maliyet endeksi ve değişim oranları, Eylül 2019
[2015=100]

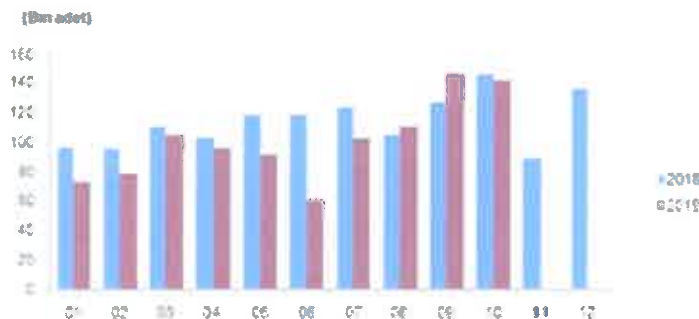
Sektörler	Maliyet grubu	Endeks	Bir önceki aya göre değişim(%)	Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim(%)
İnşaat	Toplam	190,23	-0,59	4,02
	Malzeme	183,67	-0,41	-3,43
	İşçilik	205,99	-0,97	24,63
Bina inşaatı	Toplam	190,57	-0,73	5,53
	Malzeme	183,95	-0,61	-1,78
	İşçilik	206,04	-1,00	24,93
Bina dışı yapıların inşaatı	Toplam	189,10	-0,08	-0,73
	Malzeme	182,74	0,25	-8,44
	İşçilik	205,81	-0,84	23,55

6.1.3 Konut Satışları ve Konut Kredilerinin Durumu

Türkiye’de hızla gerileyen faiz oranları önemli ölçüde inşaat sektöründeki talep büyümesine olumlu etki yaratmıştır. Son dönemde gerek global gerekse Türkiye’nin kendi jeopolitik ve ekonomik durumu itibarıyla faizlerde bir yükselme söz konusudur. 2015 yılı ilk yarısı konut kredileri talebi yüksek görünürken ikinci yarı itibarıyla sert bir düşüş yaşamıştır. 2016 yılı başında ise hafif bir toparlanma söz konusu olsa da 2017 – 2018 yılları itibarıyla konut kredi faizleri ve kullanım oranları düşüş seyretmiştir. 2019 yılında ise konut faiz oranları kampanyalar sayesinde düşmüş ve kullanım oranları artmaya başlamıştır.

Türkiye genelinde konut satışları 2019 Ekim ayında bir önceki yılın aynı ayına göre % 2,5 oranında azalarak 142.810 olmuştur. Konut satışlarında, İstanbul 24.451 konut satışı ve % 17,1 ile en yüksek paya sahip olmuştur. Satış sayılarına göre İstanbul’u, 13.978 konut satışı ve % 9,8 pay ile Ankara, 9.012 konut satışı ve % 6,3 pay ile İzmir izlemiştir. Konut satış sayısının düşük olduğu iller sırasıyla 13 konut ile Hakkari, 24 konut ile Ardahan ve 93 konut ile Bayburt’tur.

Konut satış sayıları, 2018-2019



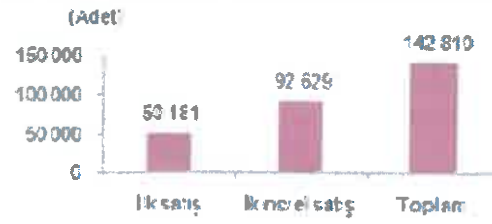
Türkiye genelinde ipotekli konut satışları bir önceki yılın aynı ayına göre % 525,1 oranında artış göstererek 50.411 olmuştur. Toplam konut satışları içinde ipotekli satışların payı % 35,3 olarak gerçekleşmiştir. İpotekli satışlarda İstanbul 8.408 konut satışı ve % 16,7 pay ile ilk sırayı almıştır. Toplam konut satışları içerisinde ipotekli satış payının en yüksek olduğu il % 54,3 ile Artvin'dir.

Diğer konut satışları Türkiye genelinde bir önceki yılın aynı ayına göre % 33,3 oranında azalarak 92.399 olmuştur. Diğer konut satışlarında İstanbul 16.043 konut satışı ve % 17,4 pay ile ilk sıraya yerleşmiştir. İstanbul'daki toplam konut satışları içinde diğer satışların payı % 65,6 oldu. Ankara 7.875 diğer konut satışı ile ikinci sırada yer almaktadır. Ankara'yı 5.344 konut satışı ile İzmir izlemiştir. Diğer konut satışının en az olduğu il 10 konut ile Hakkari'dir.

Satış şekline göre konut satışı, Ekim 2019



Satış durumuna göre konut satışı, Ekim 2019



Türkiye genelinde ilk defa satılan konut sayısı bir önceki yılın aynı ayına göre % 32,9 azalarak 50.181 olmuştur. Toplam konut satışları içinde ilk satışın payı % 35,1 olmuştur. İlk satışlarda İstanbul 8.988 konut satışı ve % 17,9 ile en yüksek paya sahip olurken, İstanbul'u 3.683 konut satışı ile Ankara ve 2.967 konut satışı ile İzmir izlemiştir.

6.1.4 Konut Fiyat Endeksi



Türkiye'deki konutların gözlemlenebilen özelliklerinin zaman içinde kontrol edilerek, kalite etkisinden arındırılmış fiyat değişimlerini izlemek amacıyla hesaplanan Konut Fiyat Endeksi (KFE) (2017=100), 2019 yılı Ağustos ayında bir önceki aya göre yüzde 0,59 oranında artarak 113,07 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 4 oranında artan KFE, aynı dönemde reel olarak yüzde 9,57 oranında azalış göstermiştir.

Üç büyük ilin konut fiyat endekslerindeki gelişmeler değerlendirildiğinde, 2019 yılı Haziran ayında bir önceki aya göre İstanbul'da % 1,21 oranında azalış Ankara ve İzmir'de sırasıyla % 1,05 ve 0,59 oranlarında artış gözlenmiştir. Endeks değerleri bir önceki yılın aynı ayına göre, İstanbul % 3,41 azalış, Ankara ve İzmir'de sırasıyla % 3,78 ve 2,15 oranında artış göstermiştir.

6.1.5 Türkiye Gayrimenkul Piyasasını Bekleyen Fırsat ve Tehditler

Tehditler:

- o FED'in parasal genişleme politikasını yavaşlatarak faiz artırımı sürecine girmesi, bunun sonucu olarak da Türkiye piyasası üzerinde baskı yaratması,
- o Türkiye'nin mevcut durumu itibariyle jeopolitik risklere açık olması sebebiyle mevcut ve gelecekteki yatırımları yavaşlaması ve talebin azalması,
- o Son dönemde döviz kurundaki ve faizlerdeki artış,
- o Yüksek enflasyon oranları,

Fırsatlar:

- o Türkiye'deki gayrimenkul piyasasının uluslararası standartlarda gelen taleplere cevap verecek düzeyde olması,
- o Özellikle kentsel dönüşümün hızlanmasıyla daha modern yapıların inşa ediliyor olması,
- o Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talebin devam etmesi,
- o Döviz bazında düşen gayrimenkul fiyatlarının yabancı ilgisini artırması.

6.1.6 Türkiye Gayrimenkul Piyasası Beklentisi

2011 yılında gerek genel seçimlerin etkisi gerekse ülke ekonomisindeki durağanlığın etkisiyle gayrimenkul sektöründe ciddi bir artış olmamıştır. 2012 ve 2013 yıllarında, 2011 yılına göre satışlarda ve gayrimenkul yatırım projelerinde artışlar olmuştur. 2014 yılının tamamı ve 2015 yılının ilk yarısında yeni gayrimenkul projeleri ve kentsel dönüşüm projelerinin yapımı ve satışlarında hızlı bir dönem olmasına rağmen, genel seçimin etkisiyle 2015 yılının ikinci yarısında gayrimenkul yatırım projeleri durağan olarak seyretmiş ve faiz oranlarındaki artışa paralel olarak gayrimenkul satışlarında azalma gerçekleşmiştir. 2016 yılında yaşanan darbe girişimi, dünya piyasalarındaki genel daralma ve diğer jeopolitik gelişmeler ışığında Türkiye ekonomisinde de son çeyrekte bir daralma görülmüştür. Ancak ardı ardına yapılan kampanyalar sayesinde 2016 yılındaki toplam satışı gerçekleşen konut sayısı bir önceki yılı dahi aşmasını sağlamıştır. 2017 yılında enflasyonun ve faizlerin yüksek seyretmesine karşın konut satışları bir önceki yıla göre yine de artış göstermiştir. 2018 yılının özellikle ikinci yarısından sonra özellikle faiz ve dövizdeki artış ve enflasyondaki yüksek seyretme eğilimi nedeniyle gayrimenkule olan ilgi azalmış sadece bölgesel bazda ve yapılan kampanyalar neticesinde lokal olarak gayrimenkule ilgi olmuştur. 2019 yılının son çeyreğinde de gayrimenkule olan ilginin az olacağı ancak çeşitli kampanyalar ve desteklerle bölgesel ve lokal proje bazlı gayrimenkule olan talebin olacağı öngörülmektedir.

6.2 Bölge Analizi

İstanbul İli

İstanbul, Türkiye'de yer alan şehir ve ülkenin 81 ilinden biridir. Ülkenin en kalabalık, ekonomik ve sosyo-kültürel açıdan en önemli şehridir. Şehir, iktisadi büyüklük açısından dünyada 34., nüfus açısından belediye sınırları göz önüne alınarak yapılan sıralamaya göre Avrupa'da birinci, dünyada ise Lagos'tan sonra altıncı sırada yer almaktadır.

2018 yılı itibarıyla nüfusu 15.067.724 kişidir.

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, 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 Yavuz Sultan Selim, Fatih Sultan Mehmet ve 15 Temmuz Şehitler Köprüleri kentin iki yakasını birbirine bağlar. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur.

Karadeniz ile Marmara Denizi'ni bağlayan ve Asya ile Avrupa'yı ayıran İstanbul Boğazı'na ev sahipliği yapması nedeniyle, İstanbul'un jeopolitik önemi oldukça yüksektir.

İstanbul'un yüksek nüfusu ve ileri sanayi sektörü çevresel konularda pek çok sıkıntıyı da beraberinde getirmektedir. Hava, su ve toprak kirliliği gibi ana sorunların yanı sıra, çarpık kentleşme ve denetimsizlikten kaynaklanan görüntü ve gürültü kirliliği gibi ikincil sorunlar da göze çarpmaktadır.

İstanbul'un toplam 39 ilçesi vardır. Bu ilçelerin 25'i Avrupa Yakası'nda, 14'ü ise Anadolu Yakası'ndadır. Bunlar; Adalar, Arnavutköy, Ataşehir, Avcılar, Bağcılar, Bahçelievler, Bakırköy, Başakşehir, Bayrampaşa, Beşiktaş, Beykoz, Beylikdüzü, Beyoğlu, Büyükçekmece, Çatalca, Çekmeköy, Esenler, Esenyurt, Eyüp, Fatih, Gaziosmanpaşa, Güngören, Kadıköy, Kağıthane, Kartal, Küçükçekmece, Maltepe, Pendik, Sancaktepe, Sarıyer, Silivri, Sultanbeyli, Sultangazi, Şile, Şişli, Tuzla, Ümraniye, Üsküdar ve Zeytinburnu ilçeleridir.

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

Son yıllarda inşa edilen çok yüksek yapılar, nüfusun hızlı büyümesi göz önüne alınarak yapılmışlardır. Şehrin hızla genişlemesinden dolayı konutlaşma, genellikle şehir dışına doğru ilerlemektedir. Şehrin sahip olduğu en yüksek çok katlı ofis ve konutlar, Avrupa Yakası'nda bulunan Levent, Mecidiyeköy ve Maslak semtlerinde toplanmıştır. Levent ve Etiler'de çok sayıda alışveriş merkezi toplanmıştır. Türkiye'nin en büyük şirket ve bankalarının önemli bir kısmı bu bölgede bulunmaktadır. Yakın dönemde finans kuruluşlarının operasyon merkezleri Pendik – Tuzla ve Gebze aksına doğru kaymıştır.

İstanbul, kara ve deniz ticaret yollarının bir kavşağı olması ve stratejik konumu nedeniyle Türkiye'de ekonomik yaşamın merkezi olmuştur. Şehir aynı zamanda en büyük sanayi merkezidir. Türkiye'deki sanayi istihdamının %20'sini karşılamaktadır. Yaklaşık olarak %38'lik endüstriyel alana sahiptir. İstanbul ve çevre iller bu alanda; meyve, zeytinyağı, İpek, pamuk ve tütün gibi ürünler elde etmektedir. Ayrıca gıda sanayi, tekstil üretimi, petrol ürünleri, kauçuk, metal eşya, deri, kimya, ilaç, elektronik, cam, teknolojik ürünler, makine, otomotiv, ulaşım araçları, kağıt ve kâğıt ürünleri ve alkollü içkiler, kentin önemli sanayi ürünleri arasında yer almaktadır.

Ticaret, İstanbul'un gelirinde en büyük paya sahip olan sektördür. İlde bu sektörün gelişmesinde Boğaz köprülerinin, Asya ve Avrupa gibi merkezler arasında uzanan otoyolların büyük katkısı vardır. Aynı şekilde demiryoluyla da Asya ve Avrupa'ya bağlanması ve büyük limanları olması da bu konuda etkilidir. İstanbul ticaret sektörü ülke toplamının %27'sini oluşturur. Dışalım ve dışsattım konusunda da İstanbul, Türkiye çapında birinci sıradadır. Türkiye'de hizmet veren özel bankaların tümünün, ulusal çapta yayın yapan gazetelerin, televizyon kanallarının, ulaşım firmalarının ve yayınevlerinin ise tümüne yakınının genel merkezleri İstanbul'dadır. Nitekim, İstanbul ekonomisinde bankacılıkla birlikte ulaştırma-haberleşme sektörü %15'i aşan bir paya sahiptir.

Türkiye'nin büyük sanayi kuruluşlarından pek çoğunun genel merkezi ve fabrikası İstanbul'da bulunmaktadır. İlde madeni eşya, makine, otomotiv, gemi yapımı, kimya, dokuma, konfeksiyon, hazır gıda, cam, porselen ve çimento sanayii gelişkindir. 2000'li yılların başında payı %30'a yakın olan sanayi, ticaretten sonra ildeki ikinci büyük sektördür.

İstanbul genelinde tüm orman alanları koruma altına alınmış olmakla birlikte sınırlı miktarda ormancılık faaliyeti yürütülmektedir.

İstanbul'un tarihi, anıtlar ve yapıtların fazlalığı ve Boğaz'a sahip olması nedeniyle gözde turizm merkezlerinden biridir. Ancak 2016 yılı itibariyle turizm sektöründe gerileme dönemi başlamıştır.

İstanbul'da ulaşım kara, hava, deniz ve demiryolu gibi farklı şekillerde yapılmaktadır. Şehir içi, şehirlerarası ve uluslararası taşımacılığın yapıldığı büyük merkezlere sahiptir. İldeki havalimanlarından Atatürk Havalimanı, Avrupa Yakası'nda Bakırköy ilçesinde; İstanbul havalimanı Arnavutköy ilçesinde, Sabiha Gökçen Havalimanı ise Anadolu Yakası'nda Pendik ilçesinde yer alır. Kent merkezine metro hattı ve otoyollarla bağlıdır.

Karayoluyla ulaşımı ise İstanbul'da özellikle şehirlerarası yolculukta büyük bir paya sahiptir. Türkiye'nin her iline ve ayrıca Gürcistan, Yunanistan, Bulgaristan gibi komşu ülkelere İstanbul'dan doğrudan seferler vardır. Anadolu Yakası'nda Harem Otogarı, Avrupa Yakası'ndaysa Büyük İstanbul Otogarı hizmet vermektedir. İstanbul Otogarı da metroyla kent merkezine bağlanmaktadır.

Demiryolu ise bu iki ulaşım yoluna oranla daha az tercih edilen bir başka hizmettir. İstanbul'dan Eskişehir, Ankara, Konya, Adana, Bitlis, Van gibi yurtiçi merkezlerle; Yunanistan, Bulgaristan, Romanya, Sırbistan, Macaristan, İran, Suriye ve Irak gibi dış merkezlere tren seferleri vardır. Yüksek hızlı tren Pendik ilçesinden hareket etmektedir.

Deniz yoluyla ise ilde düzenli ulaşım yalnızca yurtdışında gerçekleştirilir. İstanbul'dan Yalova'ya, Balıkesir'e ve Bursa'ya feribot ve araba vapuru seferleri vardır. İstanbul Limanı'na turistik amaçlarla gelen münferit gemiler dışında yurtdışı varışlı gemi seferi yoktur.

İstanbul'da şehiriçi ulaşım ise büyük bir sektördür. Otobüslerle ulaşım sağlayan İETT; şehirhatları vapurlarını ve deniztaksi işleten İDO; tramvay, metro, füniküler ve teleferik hatlarının sahibi İstanbul Ulaşım A.Ş.; banliyö hizmeti sağlayan TCDD; dolmuşlar, yolcu motorları ve ticari taksilerle İstanbul kompleks bir ulaşım ağına sahiptir.

Şişli İlçesi

İstanbul İlinin Avrupa yakasında yer alan bir ilçesidir.1954'te ilçe olan Şişli İlçesi'nde köy yerleşimi yoktur. 25 mahallesi bulunan Şişli doğudan Beşiktaş, kuzeyden ve batıdan Kâğıthane ve güneyden Beyoğlu ilçeleri ile çevrilidir. Denize sahili olmayan Şişli ilçesi'nde çok sayıda tarihi eser, işyeri, modern ticaret merkezi, kültür ve sanat merkezi bulunmaktadır. Şişli ilçesi 1987'de, Kâğıthane'nin ayrı bir ilçe olup ayrılmasıyla coğrafi olarak ikiye bölündü. Kuzeyde yer alan Ayazağa, Maslak ve Huzur mahalleleri bir öbek oluştururken, geride kalan diğer mahalleler gene ayrı bir öbek oluşturdular. Büyükdere Caddesi'yle birbirine bağlı olan bu iki öbekten kuzeyde olanı 2012 yılında Şişli'den ayrılarak Sarıyer'e bağlanmıştır.

İstanbul'un iki yakasını birbirine bağlayan köprülerden batıya doğru uzanan çevre yolları Şişli İlçesi'nden geçer. Boğaziçi Köprüsü'nden Beşiktaş İlçesi'ne çıkan O-1 Otoyolu, Mecidiyeköy'ü bir viyadükle geçtikten sonra Kâğıthane İlçesi'ne girer. Fatih Sultan Mehmet Köprüsü'nden gelen O-2 Otoyolu Sarıyer ve Beşiktaş ilçeleri sınırları içinden geçtikten sonra Şişli İlçesi sınırlarına girer. Bu otoyol kısa mesafede Kâğıthane İlçesi'ne geçer. Şişli Camii'nden başlayıp Sarıyer İlçesi'ne kadar uzanan Büyükdere Caddesi bu iki çevreyoluyla da kesişir. Şişane-Darüşşafaka metro hattının (M2 Hattı) büyük kısmı Şişli sınırları içinden geçmektedir. Piyalepaşa Bulvarı ile Halaskargazi Caddesi önemli ulaşım akslarıdır.

Şişli ilçesi, 25 mahalleden oluşmaktadır. Bunlar; 19 Mayıs, Bozkurt, Cumhuriyet, Duatepe, Ergenekon, Esentepe, Eskişehir, Feriköy, Fulya, Gülbahar, Halaskargazi, Halide Edip Adivar, Halil Rıfat Paşa, Harbiye, İnönü, İzzetpaşa, Kaptanpaşa, Kuştepe, Mahmut Şevket Paşa, Mecidiyeköy, Şişli (Merkez), Meşrutiyet, Paşa, Teşvikiye, Yayla mahalleleridir.

Şişli ilçesinin nüfusu İstanbul'un bütün diğer ilçeleri gibi sürekli bir nüfus artışına sahne olmuştur. 1980'lerde ikiye katlanan nüfusu yine aynı dönemde Kâğıthane'nin ayrılmasıyla yarı yarıya düşmüştür. 2011 ADNKS'ne göre ilçe sınırları içinde 320.763 kişi yaşamaktaydı. Ayazağa, Maslak ve Huzur mahallelerinden oluşan kuzey kesiminin Şişli İlçesi'nde ayrılmasından sonra ilçe nüfusu 2014 ADNKS verilerine göre 272.380 kişi ve 2018 itibarıyla nüfusu ise 274.289 kişidir.

6.3 Gayrimenkullerin Değerine Etki Eden Özet Faktörler

Olumlu etkenler:

- o Ana arterlere yakın olması,
- o Metro ulaşım güzergahında olması,
- o Merkezi konumu,
- o Ulaşımın kolaylığı ve çeşitliliği,
- o Bölgenin ticari potansiyeli,
- o İstanbul gayrimenkul piyasasının gelişmekte olduğu bir bölgede konumlu olması,
- o Ofis kullanımı açısından tercih edilen bir bölgede konumlu olması,
- o Yasal izinlerin alınmış olması,
- o Yapı kullanma izin belgesinin bulunması,
- o İnşai kalite,
- o Tamamlanmış altyapı.

Olumsuz etken:

- o Gayrimenkule olan talebin azalmış olması.

6.4 Mevcut ekonomik koşulların, gayrimenkul piyasasının analizi, mevcut trendler ve dayanak veriler ile bunların gayrimenkulün değerine etkileri

6. bölümde sunulan veriler incelendiğinde son bir yıl içerisinde enflasyon oranlarının ve gösterge faizlerinin arttığı, konut satışlarının bir önceki yıla göre azaldığı ve yavaşladığı ve inşaat maliyetlerinin arttığı görülmektedir. Ancak son aylarda düşen gösterge faiz (konut faizlerinin düşmesi ile) ve düşen enflasyon oranı ile konut satışlarına da talebin arttığı görülmektedir. Hazine Bakanlığı'nın ileriye yönelik yaptığı projeksiyonlarda da enflasyon oranlarının ve faizlerin düşüş eğiliminde olacağı görülmektedir. Bu bilgilerin ışığında rapor konusu taşınmazların konumlu olduğu bölgenin yakın analizi de yapılmış ve piyasa araştırmalarında da görüldüğü üzere istenen ve gerçekleşen satış / kiralama bedellerinin kendi içerisinde tutarlı oldukları gözlenmiştir. Bölge genelinde bir önceki yıla göre enflasyon oranları mertebelerinde bir artış söz konusudur. Projeler / taşınmazlar lokasyon ve nitelikleri bakımından diğer taşınmazlara göre daha az artış veya azalış sergileyebilmektedirler. Bu durumda taşınmazların sahip oldukları şerefiye kriterlerine göre emsal analizi kısmında detaylı olarak değerlendirilmiştir. Değerlemede ayrıca "gayrimenkullerin değerine etki eden özet faktörler" bölümünde sıraladığımız özellikler de dikkate alınarak taşınmazların pazar değerleri takdir olunmuştur.

7. BÖLÜM

KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

7.1 Değerleme Yöntemleri

Uygun bir değer esasına göre tanımlanan bir değerlemeye ulaşabilmek amacıyla, bir veya birden çok değerlendirme yaklaşımı kullanılabilir.

Bu çerçevede kapsamında tanımlanan ve açıklanan üç yaklaşım değerlemede kullanılan temel yaklaşımlardır. Bunların tümü ekonomi teorisinde geçen fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ilkelerine dayanmaktadır. Tek bir yöntem ile güvenilir bir karar üretebilmek için yeterli sayıda gerçeklere dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, birden çok sayıda değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi kullanılması özellikle tavsiye edilir.

Pazar Yaklaşımı

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

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

Gelir Yaklaşımı

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

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

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

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

Maliyet Yaklaşımı

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

Bu yaklaşım, pazardaki bir alıcının gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, değerlemesi yapılan varlığa ödeyeceği fiyatın, eşdeğer bir varlığın ister satın alma ister yapım yoluyla maliyetinden fazla olmayacağı ilkesine dayanmaktadır. Değerlemesi yapılan varlıkların cazibesi, yıpranmış veya demode olmaları nedeniyle, genellikle satın alınabilecek veya yapımı gerçekleştirilebilecek alternatiflerinden daha düşüktür. Bunun geçerli olduğu hallerde, kullanılması gereken değer esasına bağlı olarak, alternatif varlığın maliyeti üzerinde düzeltmeler yapmak gerekebilir.

7.2 Gayrimenkullerin Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler

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 değerlendirme gerçekleştiren tarafından raporda açıklanması gerekli görülmektedir.

Bu çalışmamızda taşınmazların pazar değerlerinin tespitinde **gelir kapitalizasyonu** ve **pazar yaklaşımı yöntemleri** kullanılmıştır. Ülkemizde konut / ofis gibi taşınmazlarda arsa payının dağılımı çok sağlıklı yapılmadığından pazar değerinin tespitinde maliyet yaklaşımı yöntemi sağlıklı sonuçlar vermemektedir, bu nedenle de bu yöntem kullanılmamıştır.

7.3 Pazar yaklaşımını açıklayıcı bilgiler, konu gayrimenkullerin değerlendirilmesi için bu yaklaşımın kullanılma nedeni

Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 20.1'e Pazar yaklaşımı "Pazar yaklaşımı *varlığın*, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) *varlıklarla* karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder."

Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış ve satışı gerçekleşmiş benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu taşınmazlar için ortalama m² birim pazar değeri belirlenmiştir.

Bulunan emsaller, konum, fonksiyonel kullanım ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş; ayrıca ofisimizdeki mevcut data ve bilgilerden faydalanılmıştır.

Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 20.2 maddesinin b ve c bentlerine göre; "değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi ve/veya önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması" Pazar yaklaşımı yönteminin uygulanmasını sağlamaktadır.

Bölge genelinde yapılan incelemelerde rapor konu taşınmazlara emsal olabilecek satılık/kiralık konut emsallerinin yeterli olması ve bölgedeki fiyatların kendi içerisinde istikrarlı hareket etmesi sebebiyle pazar yaklaşımı yöntemi ve gelir kullanılmıştır.

Ayrıca ikinci bir yöntem olarak da gelir kapitalizasyonu yöntemi de kullanılmıştır.

7.4 Fiyat bilgisi tespit edilen emsal bilgileri ve bu bilgilerin kaynakları

Rapor konusu taşınmazlara emsal olabilecek yakın bölgedeki benzer nitelikte olan konutların güncel bilgileri aşağıda sunulmuştur.



1. Astoria Kempinski rezidans projesinde 11.normal katta konumlu, 111 m² alanlı olarak pazarlanan daire 2.500.000,-TL bedelle geçtiğimiz hafta satılmıştır. Taşınmazın hali hazırda 6.500,-TL kira getirisi olduğu öğrenilmiştir. (m² satış değeri 22.525,-TL) (m² kira değeri ~ 59,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (553) 920 19 72
2. Levent Kanyon'da 6.normal katta konumlu, 250 m² alanlı olarak pazarlanan 4+1 daire 7.000.000,-TL bedelle satılıktır. (m² satış değeri ~ 28.000,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (532) 212 28 57

3. İstanbloom Rezidans projesinde 13.normal katta konumlu, 187 m² alanlı olarak pazarlanan 2+1 daire 4.500.000,-TL bedelle satılıktır. Taşınmazın aylık 20.000,-TL civarı getirisi olabileceği öğrenilmiştir.
(m² satış değeri 24.065,-TL) (m² kira değeri ~ 107,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (532) 283 58 09
4. Metrocity'de 8.normal katta konumlu, 121 m² alanlı olarak pazarlanan 1+1 daire 2.700.000,-TL bedelle satılıktır. (m² satış değeri ~ 22.315,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (553) 621 20 00
5. Levent Loft 4.normal katta konumlu projesinde konumlu, 120 m² alanlı olarak pazarlanan 1+1 daire 3.100.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² satış değeri ~ 25.835,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (553) 004 59 00

Yakın Bölgedeki Kiralık Konutlar

6. Sapphire İstanbul'da 28.normal katta konumlu, 134 m² alanlı olarak pazarlanan şehir manzaralı 1+1 daire aylık 9.000,-TL bedelle kiralıktır. (m² kira değeri ~ 67,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (532) 271 44 62
7. İstanbloom rezidans projesinde 17.normal katta konumlu, 183 m² alanlı olarak pazarlanan 2+1 daire aylık 13.000,-TL bedelle kiralıktır. (m² kira değeri ~ 71,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (531) 385 02 01
8. Metrocity'de 8.normal katta konumlu, 121 m² alanlı olarak pazarlanan 1+1 daire aylık 8.500,-TL bedelle kiralıktır. (4 no'lu emsalin aynısıdır)
(m² kira değeri ~ 70,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (553) 621 20 00
9. Levent Loft projesinde 4.normal katta konumlu, 120 m² alanlı olarak pazarlanan 1+1 daire aylık 8.000,-TL bedelle kiralıktır. (5 no'lu emsalin aynısıdır)
(m² kira değeri ~ 67,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (553) 004 59 00
10. Loft 2 projesinde 7.normal katta konumlu, 120 m² alanlı olarak pazarlanan 2+1 daire aylık 9.000,-TL bedelle kiralıktır. (m² kira değeri 75,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (532) 696 49 61
11. Müşterinden temin edilen kira bilgisine göre rapor konusu taşınmazlardan 23 no'lu bağımsız bölüm için aylık KDV hariç 6.780,-TL, 43 no'lu bağımsız bölüm için aylık KDV hariç 6.144,-TL, 76 no'lu bağımsız bölüm için aylık KDV hariç 7.627,-TL aylık kira alınmakta olduğu öğrenilmiştir. (23 no'lu bağımsız bölüm için m² kira değeri ~ 56,5 TL) (43 no'lu bağımsız bölüm için m² kira değeri 61,44 TL)
(76 no'lu bağımsız bölüm için m² kira değeri ~ 63,56 TL)

7.5 Emsallerin nasıl dikkate alındığına ilişkin ayrıntılı açıklama, emsal bilgilerinde yapılan düzeltmeler, düzeltmelerin yapılma nedenine ilişkin detaylı açıklamalar ve diğer varsayımlar

Emsallerin seçimi

Rapor konusu taşınmazların pazar değerinin tespiti için yakın bölgedeki benzer nitelikte olan konut projeleri araştırılmıştır. Emlak pazarlama firmaları ile yapılan görüşmelerde ve incelemelerde yakın tarihte satışı gerçekleşmiş bir adet emsal verisine ulaşılmış olup, geri kalanların tümü halihazırda piyasada satılık/kiralık olarak pazarlanan taşınmazların bilgileri alınmıştır. Alınan bilgiler şirket arşivimizde bulunan diğer bilgiler ile karşılaştırılmış olup emlak pazarlama firmalarından alınan emsal bilgilerinin tutarlı oldukları görülmüştür. Emsal araştırması yapılırken aşağıdaki hususlar dikkate alınmıştır.

- Bu raporda taşınmazla aynı pazar koşullarına sahip emsaller tercih edilmiştir.
- Bu raporda taşınmazla aynı veya çok yakın konumda yer alan emsaller tercih edilmiş olup emsal bilgileri bölümünde detaylı konum bilgileri sunulmuştur. Varsa farklı konumda / lokasyonda yer alan emsallerin şerefiye farklılıkları ise belirtilerek değerlendirilmiştir.
- Bu raporda emsal taşınmazın fiziksel özellikleri (arsalar için büyüklük, topografik, imar hakları ve geometrik özellikler; bağımsız bölümler için ünite tipi, kullanım alanı büyüklüğü, yapı yaşı, inşaat kalitesi, teknik özellikleri vb. unsurlar) dikkate alınmış, farklı olması durumunda emsal analizi kapsamında karşılaştırmaları yapılmıştır.
- Bu raporda tam mülkiyet devrine ilişkin emsaller seçilmiş olup farklı bir durum olması halinde (hisseli mülkiyet, üst hakkı devri, devre mülk vs.) emsallerde belirtilmiş ve şerefiyede bu durumları dikkate alınmıştır.
- Emsal olarak seçilen gayrimenkullerde değeri etkileyen özel satış koşullarının (pazarlama süresi, genel pazar ortalamasının üzeri / aşağısı gibi durumlar vd.) olması durumunda piyasa araştırması bölümünde belirtilerek değere etkisi analiz edilmiştir.

Emsal analizi

Taşınmazın pazar değerinin tespitinde pazarda bulunan emsal taşınmazların sahip oldukları olumlu, olumsuz ve benzer özelliklere göre karşılaştırılması ve uyumlaştırılması yoluna gidilmiştir. Bu kapsamda emsal taşınmazlar; konum / lokasyon, büyüklük, fiziksel özellik, mülkiyet durumu gibi kriterler doğrultusunda değerlendirilmiştir. Değerlendirme kriterleri ise çok daha kötü, daha kötü, kısmen kötü, benzer, kısmen iyi, daha iyi, çok daha iyi olarak belirlenmiştir. Aşağıdaki tabloda bu kriterlerin puanlama aralıkları sunulmuş olup ayrıca büyüklük bazındaki değerlendirmeler de aşağıdaki tabloda yer almaktadır. Puan aralıkları mesleki deneyim ve şirketimizdeki diğer verilerden elde edilmiştir.

TANIMLAR		Oran Aralığı
Çok daha kötü	Çok daha büyük	% 20 üzeri
Daha kötü	Daha büyük	% 11 - % 20
Kısmen kötü	Kısmen büyük	% 1 - % 10
Benzer	Benzer	% 0
Kısmen iyi	Kısmen küçük	- % 10 - (-% 1)
Daha iyi	Daha küçük	- % 20 - (-% 11)
Çok daha iyi	Çok daha küçük	- % 20 üzeri

Satılık Konut Emsal Analizi

Emsal analizi 43 no'lu bağımsız bölüm için yapılmıştır. Diğer taşınmazlar kendi aralarında serefiyelendirilmişlerdir.

	Astoria Kempinski	Kanyon	İstanbul Bloom	Metrocity	Levent Loft
Kullanım alanı (m ²)	111	250	187	121	120
Ortalama m ² birim satış değeri (TL)	22.525	28.000	24.065	22.315	25.835
Mevcut kullanım fonks.	0%	0%	0%	0%	0%
Mülkiyet durumu	0%	0%	0%	0%	0%
Lokasyon düzeltmesi	0%	-10%	0%	-10%	-10%
Proje niteliği	0%	-10%	0%	-10%	0%
Büyükölük düzeltmesi	0%	10%	5%	0%	0%
İnşaat özellikleri düzeltmesi (iç mekan vs.)	0%	0%	0%	0%	0%
Pazarlık payı	0%	-15%	-15%	-15%	-15%
Toplam şerefiye farkı	0%	-25%	-10%	-35%	-25%
Ayarlanmış değeri (TL)	22.525	21.000	21.660	14.505	19.375
Ortalama emsal değeri (TL)	19.815				

Kiralık Konut Emsal Analizi

	Sapphire	İstanbul Bloom	Metrocity	Levent Loft	Loft 2
Kullanım alanı (m ²)	134	183	121	120	120
Ortalama m ² birim satış değeri (TL)	67	71	70	67	75
Mevcut kullanım fonks.	0%	0%	0%	0%	0%
Mülkiyet durumu	0%	0%	0%	0%	0%
Lokasyon düzeltmesi	-10%	0%	-10%	-10%	0%
Proje niteliği	-10%	0%	-10%	0%	0%
Büyükölük düzeltmesi	0%	5%	0%	0%	0%
İnşaat özellikleri düzeltmesi (iç mekan vs.)	0%	0%	0%	0%	0%
Pazarlık payı	-10%	-10%	-10%	-10%	-10%
Toplam şerefiye farkı	-30%	-5%	-30%	-20%	-10%
Ayarlanmış değeri (TL)	47	67	49	54	68
Ortalama emsal değeri (TL)	57,00				

Not: Rapor konusu 43 no'lu taşınmazın aylık mevcut kira değeri KDV hariç 6.144,-TL'dir. (m² birim değeri 56,50 TL) Alınan kira değeri ile emsal analizinde hesaplanan kira değeri birbirini ile uyumludur. Değerlemede mevcut kira değeri dikkate alınmıştır.

7.6 Pazar yaklaşımı ile ulaşılan sonuç

Değerleme süreci, piyasa bilgileri ve emsal analizlerinden hareketle rapor konusu taşınmazların konumları, büyüklükleri, mimari özellikleri, inşaat kalitesi ve mevcut kullanım fonksiyonları dikkate alınarak; değerlemeye konu bağımsız bölümlerin arsa payı dahil sözleşmeye esas toplam satılabilir/kiralananabilir alanı üzerinden ortalama m² birim pazar değerleri ile pazar değerleri ve aylık toplam pazar kira değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	PAZARLANAN ALAN (m ²)	BİRİM KİRA DEĞERİ (TL)	BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL)	AYLIK KİRA DEĞERİ (TL)	PAZAR DEĞERİ (TL)
23	120	56,50	18.830	6.780	2.260.000
43	100	61,44	19.815	6.144	1.980.000
76	120	63,56	21.200	7.627	2.545.000
TOPLAM				20.551	6.785.000

Not: 76 no'lu bağımsız bölümün sahip olduğu 16,5 m²'lik kullanım alanlı teras hacmi değer takdiri yapılırken olumlu şerefiye olarak yansıtılmıştır. 23 ve 76 no'lu bağımsız bölümler 43 no'lu bağımsız bölümle tüm şerefiye kriterleri aynı olup, sadece konumlu oldukları kat bazında kendi aralarında şerefiye puanlaması yapılmıştır. 23 no'lu bağımsız bölüm 43 no'lu bağımsız bölüme göre % 5 daha düşük şerefiyeli, 76 no'lu bağımsız bölümün ise % 7 daha yüksek (terasa alanının da etkisi dikkate alınarak) şerefiyeli olduğu kanaatinde hareketle birim değerleri takdir olunmuştur.

7.7 Gelir Kapitalizasyonu Yöntemi ile Ulaşılan Sonuç

Gelir bazlı mülk değerlendirme, iki ayrı yaklaşım baz alınarak yapılabilir.

Bunlar; "**direkt ya da doğrudan kapitalizasyon**" denilen ve mülkün yalnızca bir yıllık stabilize getirisini baz alan yaklaşım veya "**getiri kapitalizasyonu**" denilen ve mülkün belli bir süre içerisinde oluşturacağı gelecek gelir akımlarının bugünkü değerini hesaplayan yöntemdir.

Direkt kapitalizasyon kullanarak, değerlemeci; yeni bir yatırımcı açısından, gelir üreten mülkün piyasa değerini analiz eder. Değerlemeci daha sonra, bir kapitalizasyon oranı elde edebilmek için, karşılaştırılabilir mülklerin satış fiyatlarıyla gelirleri arasındaki ilişkiyi inceler. Daha sonra değerlendirme konu mülkün sahip olunduktan sonraki ilk yılda elde edilen yıllık faaliyet gelinine, bu oranı uygular. Elde edilen değer, benzer mülklerde aynı düzeyde getiri elde edileceği varsayımıyla, belirtilen gelir düzeyiyle garanti edilen piyasa değeridir.

Gelir getiren mülk genellikle bir yatırım olarak alınır. Yani, alıcı onu satın almak için kullandığı kapital (ister kendisinin olsun, isterse ödünç almış olsun) için bir getiri bekler. Yatırımcının beklediği veya aldığı getiri oranı kapitalizasyon oranı (ayrıca toplam kapitalizasyon oranı da denir) olup bu oran mülkün sağladığı yıllık net faaliyet geliri ile, değeri arasındaki oran olarak ifade edilir.

Bunu bir matematiksel eşitlik şeklinde ifade etmek gerekirse;

Kapital Oranı = Yıllık Net Gelir / Taşınmazın Pazar Değeri'dir.

7.7.1 Kapitalizasyon Oranı Analizi

Emsal bilgileri bölümünde yer alan emsallerin m² birim kira değerlerinin satış değerlerine olan oranları incelendiğinde;

1 no'lu kiralık emsal için geri dönüş süresi ortalama 382 ay (~ 31,8 yıl), 3 no'lu emsal için geri dönüş süresi 225 ay (~ 18,75 yıl), 4 no'lu emsal için 319 ay (~ 26,5 yıl), 5 no'lu emsal için 386 ay (~ 32 yıl) olarak hesaplanmıştır. Emsallerin geri dönüş yıllarının aritmetik ortalamaları yaklaşık olarak $(31,80 + 18,75 + 26,5 + 32) / 4 = \sim 27$ yıl hesaplanmıştır. Rapor konusu taşınmazların kullanım fonksiyonları, nitelikleri ve mevcut kira sözleşmeleri de dikkate alındığında bu sürenin makul olduğu kanaatine varılmıştır.

7.7.2.Ulaşılan Sonuç

Rapora konu taşınmazlarla benzer nitelikte gelir getiren mülkler incelendiğinde gayrimenkullerin yatırım değerlerinin 27 yıl içerisinde kendisini amorti ettiği gözlenmiştir. Taşınmaz için kapital oranı ise $(1/27 \text{ yıl} =)$ yaklaşık % 3,7 olarak hesaplanmıştır.

Taşınmazların toplam aylık kira getirisinin KDV hariç toplam değeri "7.1.2 Pazar Yaklaşımı Yöntemi ile Ulaşılan Sonuç" bölümünde 20.551,-TL olarak bulunmuştur. Taşınmazların yıllık net kira getirisi ise;

$20.551,-\text{TL} \times 12 \text{ AY} = 246.612,-\text{TL}'\text{dir.}$

Kapital Oranı = Yıllık Net Gelir / Taşınmazların Toplam Pazar Değeri denkleğinden hareketle taşınmazların toplam pazar değeri;

$\% 3,7 = 246.612,-\text{TL} / \text{Taşınmazların Toplam Pazar Değeri}$

Taşınmazların Toplam Pazar Değeri $\cong (6.665.189,19 \text{ TL})$ **6.665.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

Aşağıdaki tabloda bağımsız bölüm bazında gelir kapitalizasyonu yöntemi ile takdir edilen değerler sunulmuştur.

BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	AYLIK KİRA DEĞERİ (TL)	YILLIK TOPLAM KİRA DEĞERİ (TL)	KAPİTALİZASYON ORANI	PAZAR DEĞERİ (TL)
23	6.780	81.360	% 3,70	2.200.000
43	6.144	73.728	% 3,70	1.990.000
76	7.627	91.524	% 3,70	2.475.000
GENEL TOPLAM				6.665.000

7.8 En verimli ve en iyi kullanım analizi

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları'na göre en verimli ve en iyi kullanımın tanımı "Bir varlığın potansiyelinin yasal olarak izin verilen ve finansal olarak karlı olan en yüksek düzeyde kullanımudur. En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın mevcut kullanımının devamı ya da alternatif başka bir kullanım olabilir. Bu, bir pazar katılımcısının varlık için teklif edeceği fiyatı hesaplariken varlık için planladığı kullanıma göre belirlenir." şeklindedir.

Bu tanımdan hareketle rapor konusu taşınmazların konumları, mimari ve inşai özellikleri, büyüklükleri, yasal izinleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin mevcut kullanımı olan “konut” olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

8. BÖLÜM ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ VE GÖRÜŞ

8.1 Farklı değerlendirme yöntemleri ile analiz sonuçlarının uyumlaştırılması ve bu amaçla izlenen metodların ve nedenlerinin açıklanması

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan pazar değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

Pazar yaklaşımı ile ulaşılan değer	6.785.000,-TL
Gelir Kapitalizasyonu yöntemi ile ulaşılan değer	6.665.000,-TL
Uyumlaştırılmış Değer	6.785.000,-TL

Görülebileceği üzere her iki yöntemle bulunan değerler aynıdır.

Gelir kapitalizasyonu yöntemi gelecekteki tahmini gelir kazançlarının günümüzdeki değerini bulma işlemidir. Bu yöntemde kullanılan geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır.

Ekonominin çeşitli nedenlerle ortaya çıkabilecek olumlu ya da olumsuz faktörlere bağlı olarak değişkenlik arz edebilecek olması ve gayrimenkul rayiçlerinin ise her dönemde kendi içinde daha tutarlı bir denge taşıdığından hareketle nihai değer olarak **pazar yaklaşımı yöntemi** ile bulunan değer alınması uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu taşınmazların toplam pazar değeri **6.785.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

8.2 Asgari husus ve bilgilerden raporda yer verilmeyenlerin neden yer almadıklarının gerekçesi

Asgari bilgilerden raporda yer verilmeyen madde bulunmamaktadır.

8.3 Yasal gereklerin yetine getirilip getirilmediği ve mevzuat uyarınca alınması gereken izin ve belgelerin tam ve eksiksiz olarak mevcut olup olmadığı hakkında görüş

İlgili mevzuat uyarınca 1947 ada 90 no'lu parsel üzerinde yer alan yapının gerekli tüm izinleri alınmış olup yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur.

8.4 Varsa gayrimenkul üzerindeki takyidat ve ipoteklere ilgili görüş

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bentlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde tapu kayıtlarında yer alan yönetim planı şerhlerinin kısıtlayıcı özellikleri olmayıp, şerhler rutin uygulama olup taşınmazların devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

8.5 Değerleme konusu gayrimenkullerin, üzerinde ipotek veya gayrimenkullerin değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyebilecek nitelikte herhangi bir takyidat bulunması durumları hariç, devredilebilmesi konusunda bir sınırlamaya tabi olup olmadığı hakkında bilgi

Rapor konusu taşınmazların tapu incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde devredilmelerinde (satışına) ve kiralanmalarında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz."

8.6 Değerleme konusu arsa veya arazi ise, alımından itibaren beş yıl geçmesine rağmen üzerine proje geliştirilmesine yönelik herhangi bir tasarrufa bulunup bulunmadığına dair bilgi

Rapor konusu taşınmazlar konut niteliğindedir.

8.7 Değerleme konusu üst hakkı veya devre mülk hakkı ise, üst hakkı ve devre mülk hakkının devredilmesine ilişkin olarak bu hakları doğuran sözleşmelerde özel kanun hükümlerinden kaynaklananlar hariç herhangi bir sınırlama olup olmadığı hakkında bilgi

Rapor konusu taşınmazlar tam mülkiyetli olup bu kapsam dışındadır.

8.8 Gayrimenkulün tapudaki niteliğinin, fiili kullanım şeklinin ve portföye dahil edilme niteliğinin birbiriyle uyumlu olmadığı hakkında görüş ile portföye alınmasında herhangi bir sakınca olup olmadığı hakkında görüş

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrasının (r) bendine istinaden değerlendirmeler aşağıda sunulmuştur.

(Değişik: RG-17/1/2017-29951) Ortaklık portföyüne dahil edilecek gayrimenkullerin tapudaki niteliğinin, fiili kullanım şeklinin ve portföye dahil edilme niteliğinin birbiriyle uyumlu olması esastır. Ortaklığın mülkiyetinde bulunan arsa ve araziler üzerinde metruk halde bulunan, herhangi bir gelir getirmeyen veya tapu kütüğünün beyanlar hanesinde riskli yapı olarak belirtilmiş yapıların bulunması halinde, söz konusu durumun hazırlanacak bir gayrimenkul değerlendirme raporuyla tespit ettirilmiş olması ve söz konusu yapıların yıkılacağı ve gerekmesi halinde gayrimenkulün tapudaki niteliğinde gerekli değişikliğin yapılacağı Kurula beyan edilmesi halinde ilk cümlede belirtilen şart aranmaz.

Rapor konusu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "bina" başlığı altında bulunmalarında, devredilmelerinde (satışına) ve kiralanmalarında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz."

9. BÖLÜM

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazların yerinde yapılan incelemelerinde konumlarına, büyüklüklerine, mimari özelliklerine, inşaat kalitelerine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre takdir edilen pazar değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

	TL	USD
Taşınmazların Toplam pazar değeri	6.785.000	1.141.000
Taşınmazların Toplam Aylık Kira Değeri	20.551	3.455

Not: Rapor tarihi itibarıyla TCMB satış kuru 1,-USD = 5,9471 TL'dir.

Taşınmazların KDV dahil değeri 6.852.850,TL'dir.

Sorumlu değerlendirme uzmanının sonuç cümlesi:

Rapor konusu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "bina" başlığı altında bulunmalarında, devredilmelerinde (satışına) ve kiralanmalarında herhangi bir sakınca olmayacağı görüşü ve kanaatindeyiz.

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

İşbu rapor üç orijinal halinde düzenlenmiştir.
Bilgilerinize sunulur. 25 Aralık 2019
(Ekspertiz tarihi: 20 Aralık 2019)

Saygılarımızla,



Onur KAYMAKBAYRAKTAR
İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı



Taşkın PUYAN
İşletmeci
Değerleme Uzmanı

Eki:

- Uydu görünüşleri
- Taşınmazların görünüşleri
- Tapu suretleri ve takyidat belgeleri
- Yapı ruhsatı
- Yapı kullanma izin belgesi
- İmar durumu yazısı
- Enerji kimlik belgesi
- Emsal analizi açıklamaları
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler, SPK lisans belgesi örnekleri ve mesleki tecrübe belgesi örnekleri