

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

ÖZAKGYO
Hayata Değer Katar

2020



İŞ İSTANBUL 34
26 Adet Bağımsız Bölüm
Bağcılar/İSTANBUL

2020/0513

28.12.2020

Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

İş bu rapor, ATAK Gayrimenkul Değerleme A.Ş. ile Özak GYO A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülükleri belirleyen 03.11.2020 tarihli dayanak sözleşmesine istinaden, 28.12.2020 tarihinde, 2020/0513 rapor numarası ile tanzim edilmiştir. Raporu hazırlayan değerlendirme uzmanı Kemal AYDIN ve sorumlu değerlendirme uzmanları Dilara SÜRMEK ve Bülent YAŞAR'ın beyanı aşağıda maddeler halinde sıralanmıştır.

BEYANIMIZ

- Bu raporda sunulan bilgiler ve araştırmaların bildiğimiz ve açıkladığımız kadarıyla doğru olduğunu;
- Raporda belirtilen analizlerin, opsiyonların ve sonuçların sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olduğunu;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak değerlendirme konusunu oluşturan mülk ile herhangi bir ilişkimiz olmadığını ve gelecekte ilişkisinin bulunmayacağını;
- Rapor konusu gayrimenkul/gayrimenkuller ile ilgili herhangi bir önyargımızın olmadığını;
- Değerleme ücretimizin raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmadığını;
- Değerleme çalışmalarımızı ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirdiğimizi;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak mesleki eğitim şartlarına haiz olduğumuzu;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimli olduğumuzu;
- Değerleme olarak mülkü kişisel olarak denetlediğimizi ve ilgili resmi kurumlarda gerekli araştırmaları yapmış olduğumuzu;
- Rapor içeriğinde belirtilen değerlendirme uzmanı/uzmanları dışında hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmadığını;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak değer biçilen mülkü ya da ona ilişkin mülkiyet hakkını etkileyen yasal konulardan sorumlu olamayacağımızı;
- Rapor içeriğinde belirtilen analizler ve sonuç değerine giden yolda Uluslararası Değerleme Standartları kriterlerine uyulduğunu

beyan ederiz.

YÖNETİCİ ÖZETİ

RAPOR HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
RAPORU TALEP EDEN	Özak GYO A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN	Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
SÖZLEŞME TARİHİ	03.11.2020
DEĞERLEME TARİHİ	25.12.2020
RAPOR TARİHİ	28.12.2020
RAPOR NO	2020/0513
GAYRİMENKUL HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
ADRESİ	Bağlar Mahallesi, Osmanpaşa Caddesi, No:95, İş İstanbul 34 Plaza Bağcılar/İstanbul
KOORDİNATLARI	41.02423° , 28.81843°
TAPU BİLGİLERİ	TAKBİS sistemi üzerinden temin edilen ekli tapu kayıt belgesine göre, Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetindeki İstanbul İli, Bağcılar İlçesi, Kirazlı Mahallesi, 3138 ada 12 parsel üzerinde yer alan 26 adet bağımsız bölümdür. (Bkz. Raporumuz 3.2. bölümü)
İMAR DURUMU	Bağcılar Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmazlar "15.09.2008 Tasdik Tarihli 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı" kapsamında "(Mia 1) Merkezi İş Alanı"nda kaldığı bilgisi alınmıştır.
ÇALIŞMANIN TANIMI	Yukarıda lokasyonu belirtilen projedeki 26 adet bağımsız bölümün güncel rayiç değerlerinin ve kira değerlerinin tespiti için hazırlanmıştır.

	TL	USD
Taşınmazların KDV Hariç Pazar Değeri	281.225.000,00	37.100.923,00
Taşınmazların KDV Dâhil Pazar Değeri	331.845.500,00	43.779.090,00
Taşınmazların KDV Hariç Aylık Kira Değeri	1.372.000,00	181.003,00

- Rapor tarihi itibarıyla TCMB efektif döviz satış kuru 7,58,-TL kullanılmıştır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- Taşınmaz Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "Bina" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.
- KDV oranları güncel mevzuat doğrultusunda kullanılmıştır.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.
- Rapor kopyalarının kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

RAPORU HAZIRLAYANLAR		
DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI
Kemal AYDIN (SPK Lisans No:410614)	Bülent YAŞAR (SPK Lisans No:400343)	Dilara SÜR MEN (SPK Lisans No:401437)

Değerleme Uzmanlarının Dayanakları, Öngörülleri ve Kabulleri

- ✓ Bu rapordaki hiçbir yorum söz konusu konular raporun devamında tartışılrsa dahi hukuki konuları, özel araştırma ve uzmanlık gerektiren konuları ve sıradan değerlendirme çalışmasının bilgisinin ötesinde olacak konuları açıklamak niyetiyle yapılmamıştır.
- ✓ Mülk ile ilgili hiçbir bilgede değişiklik yapılmamıştır. Mülkiyet ve resmi tanımlar ile ilgili bilgilerin alındığı makamlar genel olarak güvenilir kabul edilirler. Mülkün genel olarak raporda belirtilenler hariç haciz, ipotek, irtifak hakları vb. gibi takyidatlar dolayısı ile pazarlanmasında bir mani olmadığı kabul edilmiştir. Mülk sahiplerinin sorumluluk sahibi akılcı ve en verimli ve en etkin şekilde hareket edecekleri varsayılmıştır.
- ✓ Bilgi ve belgeler raporda kamu ve kurumlardan elde edilebildiği kadarı ile yer almaktadır. Bilgiler alınan belgelere göre değerlendirilmiştir.
- ✓ Değerlemeci eldeki verilerin doğruluğunu kabul ederek, genel bir değerlendirme çalışması yapmıştır. Aksi belirtilmedikçe büyüklük ve ebatlar ile ilgili bilgilerin doğru olduğu ve mülke herhangi bir tecavüzün var olmadığı kabul edilmiştir.
- ✓ Kullanılan harita, şekil ve çizimler sadece görsel amaçlıdır, rapordaki konuların kavranmasına görsel bir katkısı olması amacıyla kullanılmıştır. Başka hiçbir amaçla güvenilir referans olarak kullanılmamalıdır.
- ✓ Aksi açık olarak belirtilmediği sürece hiçbir olası yer altı zenginliği dikkate alınmamıştır.
- ✓ Bu rapora konu olan projeksiyonlar değerlendirme sürecine yardımcı olması dolayısı ile mevcut piyasa koşullarında ve mevcut talep durumunda stabil bir ekonomi süreci göz önüne alınarak yapılmıştır. Projeksiyonlar değerlendirme uzmanının kesin olarak tahmin edemeyeceği değişen piyasa koşullarına bağlıdır ve değer değişken şartlardan etkilenmesi olasıdır.
- ✓ Bu raporda mülk üzerindeki mülkiyetler veya taşıma bedelleri göz önüne alınmamış sadece gayrimenkulün kendisi göz önüne alınmıştır.
- ✓ Değerlemeci mülk üzerinde veya yakınında bulunan/bulunmayan/bulunabilecek tehlikeli veya sağlığa zararlı maddeleri tespit etme yeterliliğine sahip değildir. Değer tahmini yapılırken değer düşmesine neden olacak böyle maddelerin var olmadığı öngörülür. Bu konu ile hiçbir sorumluluk kabul edilemez, müşteri istiyorsa bu konuyu incelemek için konu hakkında yetkili ve yeterli bir uzman çalıştırabilir.
- ✓ Konu mülk ile ilgili değerlendirme uzmanının zemin kirliliği etüdü çalışması yapması mümkün değildir. Bu nedenle görüldüğü kadarı ile herhangi bir zemin kirliliği sorunu olmadığı kabul edilmiştir.
- ✓ Çalışmalarda bölge zemini ile ilgili herhangi bir olumsuzluğun olmadığı kabul edilmiştir.
- ✓ Gayrimenkullerde zemin araştırmaları ve zemin kontaminasyonu çalışmaları, "Çevre Jeofiziği" bilim dalının profesyonel konusu içinde kalmaktadır. Değerleme uzmanlarının bu konuda bir ihtisası olmayıp konu ile ilgili detaylı bir araştırma yapılmamıştır. Ancak, yerinde yapılan gözlemlerde gayrimenkulün çevreye olumsuz bir etkisi olduğu gözlemlenmemiştir. Bu nedenle çevresel olumsuz bir etki olmadığı varsayılarak değerlendirme çalışması yapılmıştır.

İçindekiler

BÖLÜM 1	RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ	6
1.1.	Rapor Tarihi ve Numarası.....	6
1.2.	Rapor Türü	6
1.3.	Raporu Hazırlayanlar	6
1.4.	Değerleme Tarihi	6
1.5.	Dayanak Sözleşmesi	6
1.6.	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	7
1.7.	Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler	7
BÖLÜM 2	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	8
2.1.	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler.....	8
2.2.	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler	9
2.3.	Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar.....	10
BÖLÜM 3	GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER	11
3.1.	Çevre ve Konum	11
3.2.	Gayrimenkullerin Tapu Kaydı ve Mülkiyet Bilgisi	13
3.3.	Gayrimenkulün İmar Bilgisi	14
3.4.	Taşınmazın Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumundaki Değişiklikler	16
3.4.1	Tapu Müdürlüğü İncelemesi	16
3.4.2	Belediye İncelemesi	16
3.4.3.	Kadastro Müdürlüğü İncelemesi	16
3.5.	İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler.....	16
3.6.	Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler	18
3.7.	En Etkin ve Verimli Kullanımı	18
3.8.	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	18
3.9.	Hasılat Paylaşımı, Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Pay Oranları	18
3.10.	Plaza Genel Özellikleri ve Taşınmazlar İle İlgili Açıklamalar	19
3.11.	Gayrimenkullerin Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler	21
BÖLÜM 4	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR	22
4.1.	Değerleme Yöntemleri.....	22
4.1.1.	Pazar Yaklaşımı	22
4.1.2.	Gelir Yaklaşımı	23
4.1.3.	Maliyet Yaklaşımı.....	24

BÖLÜM 5	GENEL VE BÖLGESEL VERİLER	26
5.1.	Türkiye Demografik Veriler	26
5.2.	Ekonomik Durum Genel Değerlendirme	28
5.3.	2020 Yılı II. Çeyrek Gayrimenkul Piyasası	31
5.4.	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	38
5.4.1	İstanbul İli	38
5.4.2.	Bağcılar İlçesi	40
BÖLÜM 6	DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ	43
6.1.	Pazar Yaklaşımı İle Bağımsız Bölümlerin Değeri Tespiti	43
6.2.	Pazar Yaklaşımı İle Bağımsız Bölümlerin Kira Değeri Tespiti	48
6.3.	Gelir İndirgeme Yaklaşımı (Nakit Akışı)	52
6.4.	Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi	54
6.4.1.	Farklı Değerleme Yöntemleri ile Ulaşılan Değerler	54
6.4.2.	Yasal Gereklilikler ve Mevzuata Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgeler	54
6.4.3.	Gayrimenkulün Devrine İlişkin Görüş	55
6.4.4.	Gayrimenkulün Fiili Kullanım, Tapu ve Portföy Niteliği Hakkında Görüş	55
BÖLÜM 7	DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ	56

1.1. Rapor Tarihi ve Numarası

Bu rapor, şirketimiz değerlendirme uzmanları tarafından 28.12.2020 tarihinde 2020/0513 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

1.2. Rapor Türü

İş bu rapor, Özak GYO A.Ş. 'nin talebi üzerine İstanbul İli, Bağcılar İlçesi, tapu kayıtlarında Kirazlı Mahallesi, ilgili idaresinde Bağlar Mahallesi, Osmanpaşa Caddesi No: 95 adresinde yer alan İş İstanbul 34 Plaza kapsamındaki 26 adet bağımsız bölümün SPK mevzuatı ve sözleşme gereği pazar değerlerinin ve kira değerlerinin tespiti için hazırlanmıştır.

1.3. Raporu Hazırlayanlar

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

1.4. Değerleme Tarihi

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu, resmi kurum araştırmaları, mahallinde incelemeler ve ofis çalışmaları sonucunda şirketimizin değerlendirme uzmanları tarafından 28.12.2020 tarihinde hazırlanmıştır.

1.5. Dayanak Sözleşmesi

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu, Kazlıçeşme Mahallesi, Kennedy Caddesi, Büyükyalı Projesi, No:52C 34020 Zeytinburnu/İSTANBUL adresindeki Özak GYO A.Ş. için hazırlanmıştır. Rapor, şirketimiz ile Özak GYO A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülüklerini belirleyen 03.11.2020 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

1.6. Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

Bu rapor,  zak GYO A.Ş. talebine istinaden, Şirket portföyünde bulunan İstanbul İli, Bağcılar İlçesi, Kirazlı Mahallesi, 3138 ada 12 parsel üzerinde yer alan 26 adet taşınmazın Sermaye Piyasası Kurulu'nun, III-62.3 sayılı Sermaye Piyasasına Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ hükümleri ve aynı tebliğin ekinde yer alan Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar ile 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliği doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organınının 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile uygun görülen Uluslararası Değerleme Standartları 2017 doğrultusunda, III-62.3 Sayılı Tebliğin 1. maddesinin 2. fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

1.7. Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Şirketimiz Tarafından Daha  nceki Tarihlerde Yapılan Son   Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu gayrimenkuller için daha önce tarafımızca Sermaye Piyasası Kurulu Düzenlemeleri Kapsamında hazırlanan raporumuz bulunmamaktadır.

2.1. Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

ÜNVANI	: Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
ADRESİ	: İçerenköy Mahallesi Kayışdağı Caddesi, Günbey Plaza No:80/3 Kat :2 Ataşehir / İstanbul
İLETİŞİM	: 0 216 573 96 96 (Tel) 0 216 577 75 34 (Faks) info@atakgd.com.tr (e-posta)
KURULUŞ TARİHİ	: 14.04.2011
SERMAYESİ	: 300.000,-TL
TİCARET SİCİL NO'SU	: 773409 (İstanbul Ticaret Sicil Memurluğu)
FAALİYET KONUSU	: Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi, özel, gerçek ve tüzel kuruluşlara ait her türlü gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hak ve faydaların belirli bir tarihteki muhtemel değerlerinin bağımsız ve tarafsız olarak takdiri, bu değerleri etkileyen gayrimenkullerin niteliği, piyasa ve çevre koşullarını analiz ederek, ulusal ve uluslararası alanda kabul görmüş değerlendirme standartları ve esasları çerçevesinde değerlendirme raporlarını hazırlamak.
İZİNLER/YETKİLERİ	: Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş. Sermaye Piyasası Kurulu'nun 17/02/2001 tarihli ve 24491 sayılı Resmi Gazete'de Seri: VIII, No: 35 ile yayımlanan "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Gayrimenkul Değerleme Hizmeti Verecek Şirketler İle Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" çerçevesinde, gayrimenkul değerlendirme hizmeti vermek üzere konunun görüşüldüğü Kurul Karar Organı'nın 16.02.2012 tarih ve 7 sayılı toplantısında uyarınca Sermaye Piyasası Kurulunca Listeye alınmıştır. Ayrıca Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun 05.06.2014 tarih ve 5888 sayılı Kararı ile Şirketimize "Bankalara Değerleme Hizmeti Verecek Kuruluşların Yetkilendirilmesi ve Faaliyetleri Hakkında Yönetmelik'in 11. Maddesi'ne istinaden bankalara Yönetmeliğin 4. Maddesi kapsamına giren "gayrimenkul, gayrimenkul projesi veya gayrimenkule bağlı hak ve faydaların değerlendirilmesi" hizmeti verme yetkisi verilmiştir.

2.2. Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

ÜNVANI	: Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ADRESİ	: Kazlıçeşme Mahallesi, Kennedy Caddesi, Büyükyalı Projesi, No:52C 34020 Zeytinburnu / İstanbul
İLETİŞİM	: 0 212 486 36 50 (Tel) 0 212 486 01 21 (Faks) info@ozakgyo.com (e-posta)
KURULUŞ TARİHİ	: 01.02.2008 yılında kurulmuştur.
GYO DÖNÜŞÜM TARİHİ	: GYO Dönüşüm Tarihi: 03.06.2009
HALKA ARZ TARİHİ	: 15.02.2012
FAALİYET KONUSU	: Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin düzenlemeleriyle belirlenmiş usul ve esaslar çerçevesinde, gayrimenkuller, gayrimenkule dayalı sermaye piyasası araçları, gayrimenkul projeleri, gayrimenkule dayalı haklar, sermaye piyasası araçları ve Kurul'ca belirlenecek diğer varlık haklardan oluşan portföyü işletmek amacıyla paylarını ihraç etmek üzere kurulan, belirli projeleri gerçekleştirmek üzere adi ortaklık kurabilen ve Sermaye Piyasası Kanunu'nun 48'inci maddesinde sınırı çizilen faaliyetler çerçevesinde olmak kaydı ile Kurul'un Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nde izin verilen diğer faaliyetlerde bulunabilen bir sermaye piyasası kurumudur.
TİCARET SİCİL NO	: 654110
SERMAYESİ	: 364.000.000,-TL (Ödenmiş Sermayesi)
AKTİF BÜYÜKLÜK	: 4.893.261.727,-TL

ADI SOYADI	Nominal Değer (TL)	Sermayedeki Payı (%)
Ahmet AKBALIK	178,585,072.43	49.06%
Ürfi AKBALIK	94,527,034.41	25.97%
Diğer	90,887,893.16	24.97%
TOPLAM	364,000,000.00	100%

* Sermayeyi temsil eden paylardan 91.000.000 adedi (sermayenin %25'i) borsada işlem gören pay statüsünde olup; Borsa İstanbul A.Ş.'de işlem görmektedir.

PORTFÖY BİLGİLERİ : Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller

2.3. Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

İş bu rapor, Özak GYO A.Ş.'nin talebi üzerine İstanbul İli, Bağcılar İlçesi, Bağlar Mahallesi, Osmanpaşa Caddesi No:95 adresinde konumlu İş İstanbul 34 Plaza kapsamındaki 26 adet bağımsız bölümün Türk Lirası cinsinden pazar değerleri ve pazar kira değerlerinin tespitine yöneliktir.

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

3.1. Çevre ve Konum

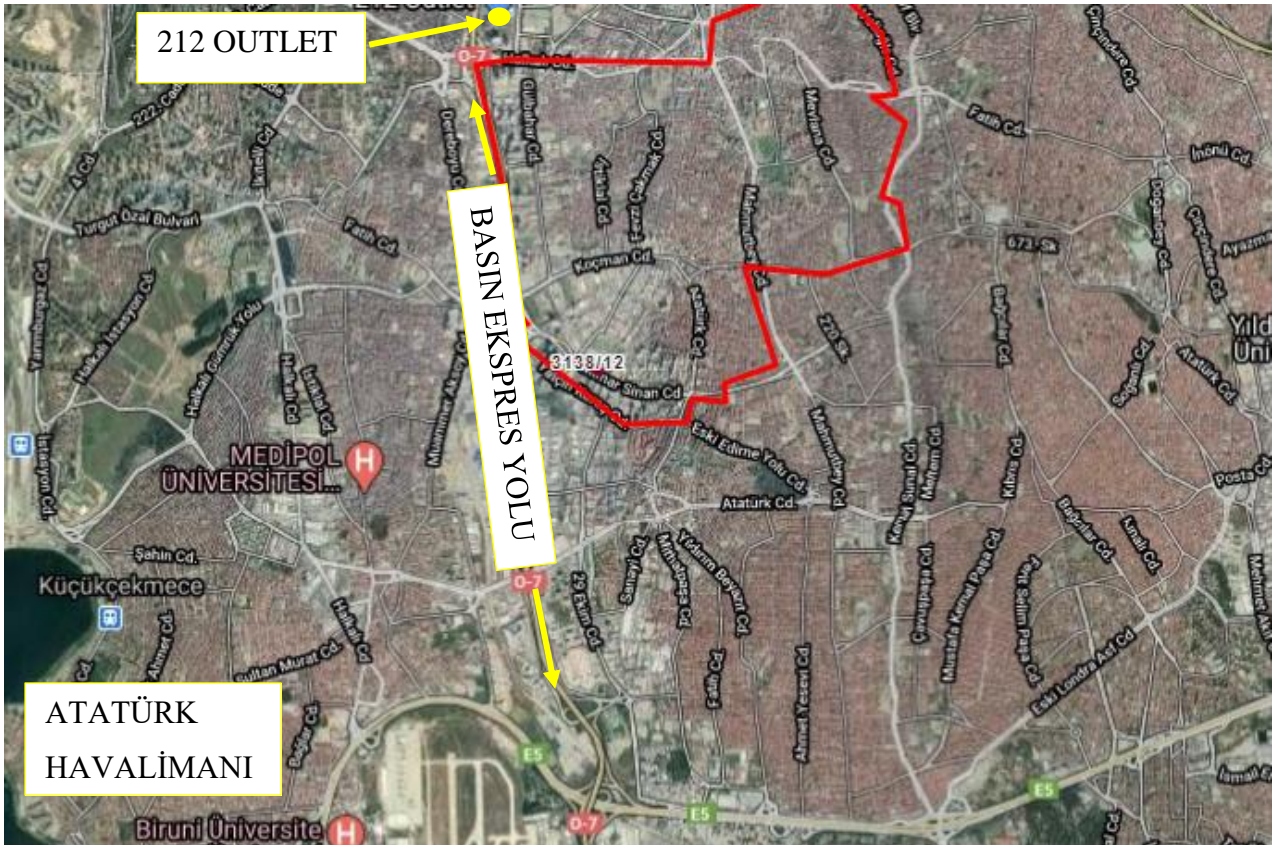
İş bu rapor; Bağlar Mahallesi, Osmanpaşa Caddesi, No: 95 adresinde konumlu İş İstanbul 34 Plaza'da yer alan 26 adet bağımsız bölümü kapsamaktadır.

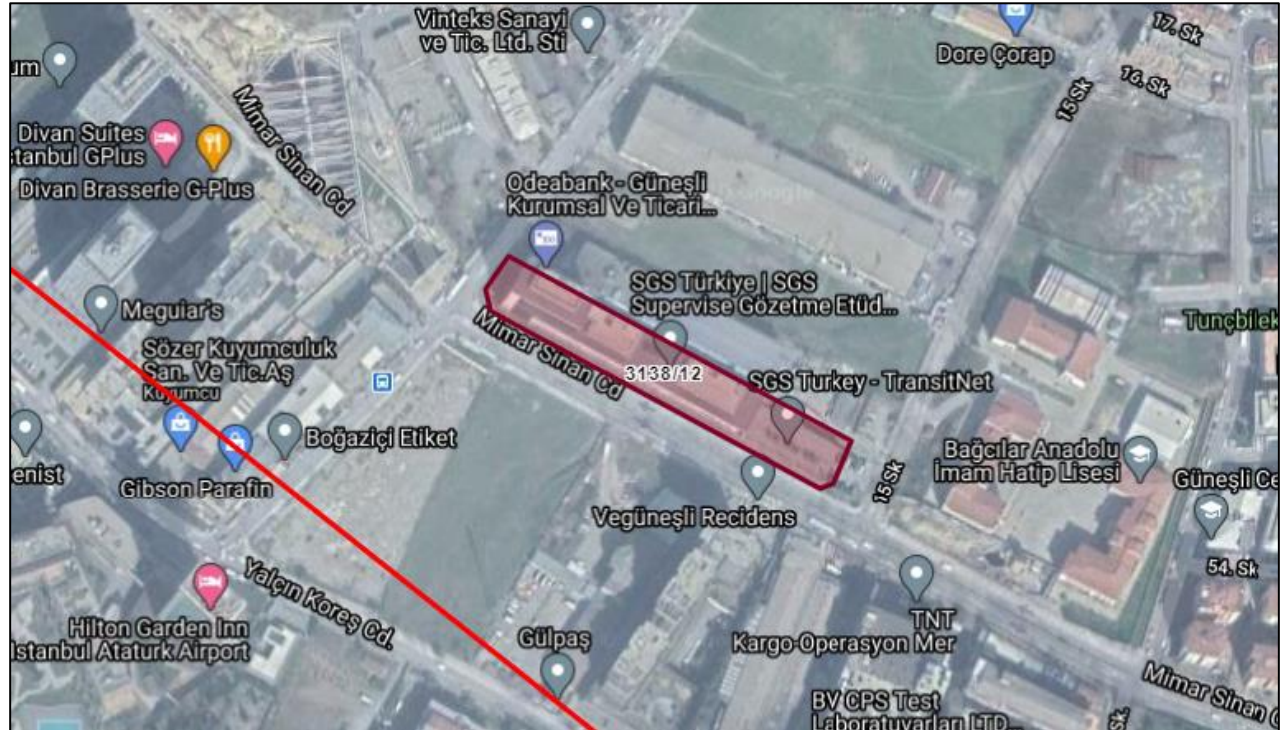
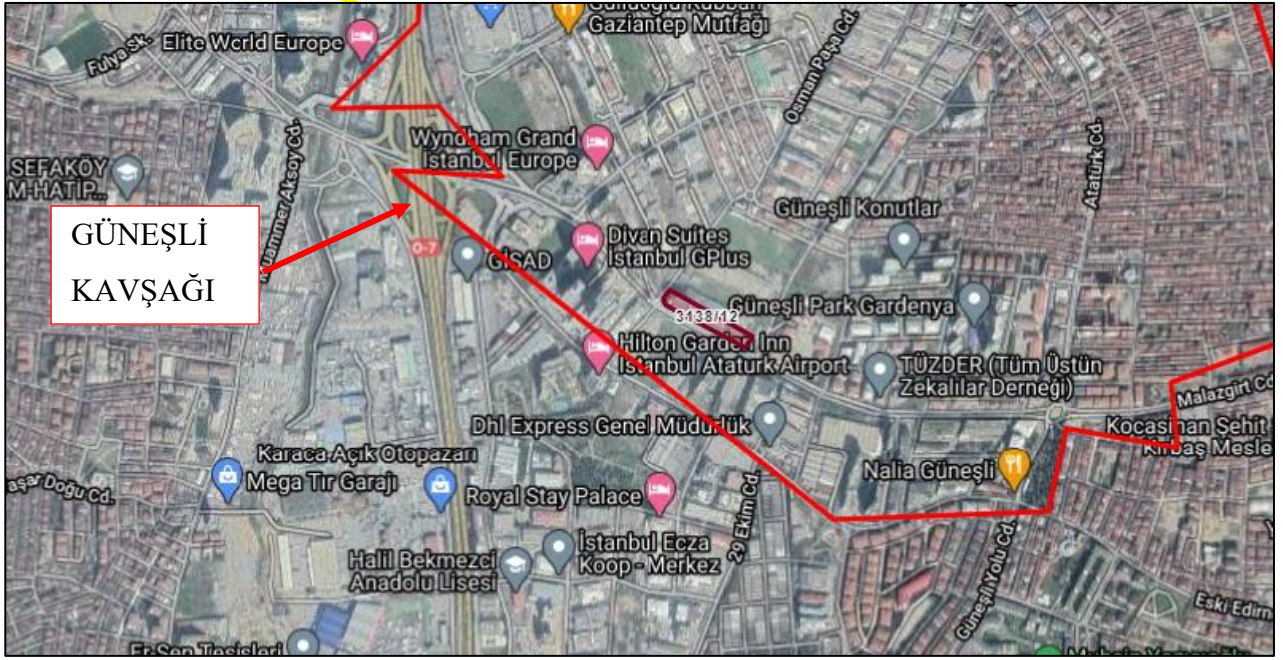
Rapora konu taşınmazların konumlu olduğu İş İstanbul 34 Plaza, bölgenin önemli ulaşım aksı olan Mimar Sinan Caddesi ve Osman Paşa Caddesi üzerinde yer almaktadır.

Taşınmazlara ulaşım, bölgenin bilindik ulaşım akslarından olan Basın Ekspres Yolu üzerinde kuzey istikametinde ilerlerken Güneşli Kavşağı'ndan sağ tarafa çıkış yapılarak Mimar Sinan Caddesi'ne ulaşılır. Mimar Sinan Caddesi üzerinde 2. sola Osman Paşa Caddesi'ne dönülür. Taşınmazların konumlu olduğu İş İstanbul 34 Plaza Osman Paşa Caddesi ile Mimar Sinan Caddesi'nin kesişiminde yer almaktadır. Ulaşım toplu taşıma ve inşa edilen metro ile rahatlıkla sağlanmaktadır.

Taşınmazların yakın çevresinde, Divan G Plus Residence, Ve Güneşli Residence, Wyndham Grand İstanbul Europe Otel, Güneşli Park Gardenya Sitesi, yapımı devam eden yada tamamlanmış olan nitelikli projeler, plaza binaları, tekstil mağazaları ve konut amaçlı kullanılan yapılar bulunmaktadır.

Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı plaza, D-100 Karayolu'na yaklaşık 5 km., Kuzey Marmara Otoyolu'na yaklaşık 27 km., 15 Temmuz Şehitler Köprüsü'ne 28 km., Fatih Sultan Mehmet Köprüsü'ne 28 km. uzaklıktadır.





3.2. Gayrimenkullerin Tapu Kaydı ve Mülkiyet Bilgisi

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

İLİ : İSTANBUL
İLÇESİ : BAĞCILAR
MAHALLESİ : KİRAZLI
ADA : 3138
PARSEL : 12
YÜZÖLÇÜM : 6.586,09 m²
ANA GAYRİMENKUL VASFI : 3 BODRUM, ZEMİN VE 9 NORMAL KATLI BETONARME BİNA VE ARSASI
MALİKİ : ÖZAK GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş
TAPU TARİHİ : 13.01.2011

SIRA NO	KAT NO	BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	NİTELİĞİ	ARSA PAYI	CİLT NO	SAHİFE NO	YEVMIYE NO
1	ZEMİN	1	RESTAURANT	485/6586	221	21857	823
2	ZEMİN	2	KONFEKSİYON ATÖLYESİ	157/6586	221	21858	823
3	ZEMİN	3	KONFEKSİYON ATÖLYESİ	610/6586	221	21859	823
4	ZEMİN	4	KONFEKSİYON ATÖLYESİ	98/6586	221	21860	823
5	ZEMİN	5	KONFEKSİYON ATÖLYESİ	105/6586	221	21861	823
6	1. NORMAL	6	KONFEKSİYON ATÖLYESİ	155/6586	221	21862	823
7	1. NORMAL	7	KONFEKSİYON ATÖLYESİ	163/6586	221	21863	823
8	1. NORMAL	8	KONFEKSİYON ATÖLYESİ	285/6586	221	21864	823
9	1. NORMAL	9	KONFEKSİYON ATÖLYESİ	818/6856	221	21865	823
10	2. NORMAL	10	KONFEKSİYON ATÖLYESİ	210/6586	221	21866	823
11	2. NORMAL	11	KONFEKSİYON ATÖLYESİ	160/6586	221	21867	823
12	2. NORMAL	12	KONFEKSİYON ATÖLYESİ	365/6586	221	21868	823
13	3. NORMAL	13	KONFEKSİYON ATÖLYESİ	2306586	221	21869	823
14	3. NORMAL	14	KONFEKSİYON ATÖLYESİ	195/6586	221	21870	823
15	4. NORMAL	15	KONFEKSİYON ATÖLYESİ	230/6586	221	21871	823
16	4. NORMAL	16	KONFEKSİYON ATÖLYESİ	195/6586	221	21872	823
17	5. NORMAL	17	KONFEKSİYON ATÖLYESİ	230/6586	221	21873	823
18	5. NORMAL	18	KONFEKSİYON ATÖLYESİ	195/6586	221	21874	823
19	6. NORMAL	19	KONFEKSİYON ATÖLYESİ	230/6586	221	21875	823
20	6. NORMAL	20	KONFEKSİYON ATÖLYESİ	195/6586	221	21876	823
21	7. NORMAL	21	KONFEKSİYON ATÖLYESİ	230/6586	221	21877	823
22	7. NORMAL	22	KONFEKSİYON ATÖLYESİ	195/6586	221	21878	823
23	8. NORMAL	23	KONFEKSİYON ATÖLYESİ	230/6586	221	21879	823
24	8. NORMAL	24	KONFEKSİYON ATÖLYESİ	195/6586	222	21880	823
25	9. NORMAL	25	KONFEKSİYON ATÖLYESİ	230/6586	222	21881	823
26	9. NORMAL	26	KONFEKSİYON ATÖLYESİ	195/6586	222	21882	823

3.2.1. Gayrimenkullerin Takyidat Bilgisi

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

Beyanlar Bölümü (Tüm Bağımsız Bölümlerde Müstereken);

- Yönetim Planı: 10.01.2011 (13.01.2011 tarih 823 yevmiye no ile)
- Kat mülkiyetine çevrilmiştir. (14.12.2011 tarih 23707 yevmiye no ile)

Serhler Bölümü;

- Türkiye Elektrik Dağıtım A.Ş. Genel Müdürlüğü lehine 99 yıllığı 1,-TL bedelle 99 yıl müddetle kira sözleşmesi vardır. (17.03.2010 tarih 5080 yevmiye no ile)

İrtifak Bölümü;

- Krokili beyannamesinde gösterildiği üzere 1.114 m² kısımda Türkiye Elektrik Dağıtım A.Ş. lehine irtifak hakkı (11.10.2005 tarih 17162 yevmiye no ile)

“Yönetim Planı: 10/01/2011” ve “Kat mülkiyetine çevrilmiştir.” beyan kayıtları Kat Mülkiyeti Kanunu kapsamında rutin uygulamalardır. Şerhler hanesindeki kira şerhi ve irtifak bölümünde belirtilen irtifak hakkı ana taşınmaz üzerinde olup parsel üzerinde altyapı hizmetleri için ayrılan bölümleri belirtmek içindir.

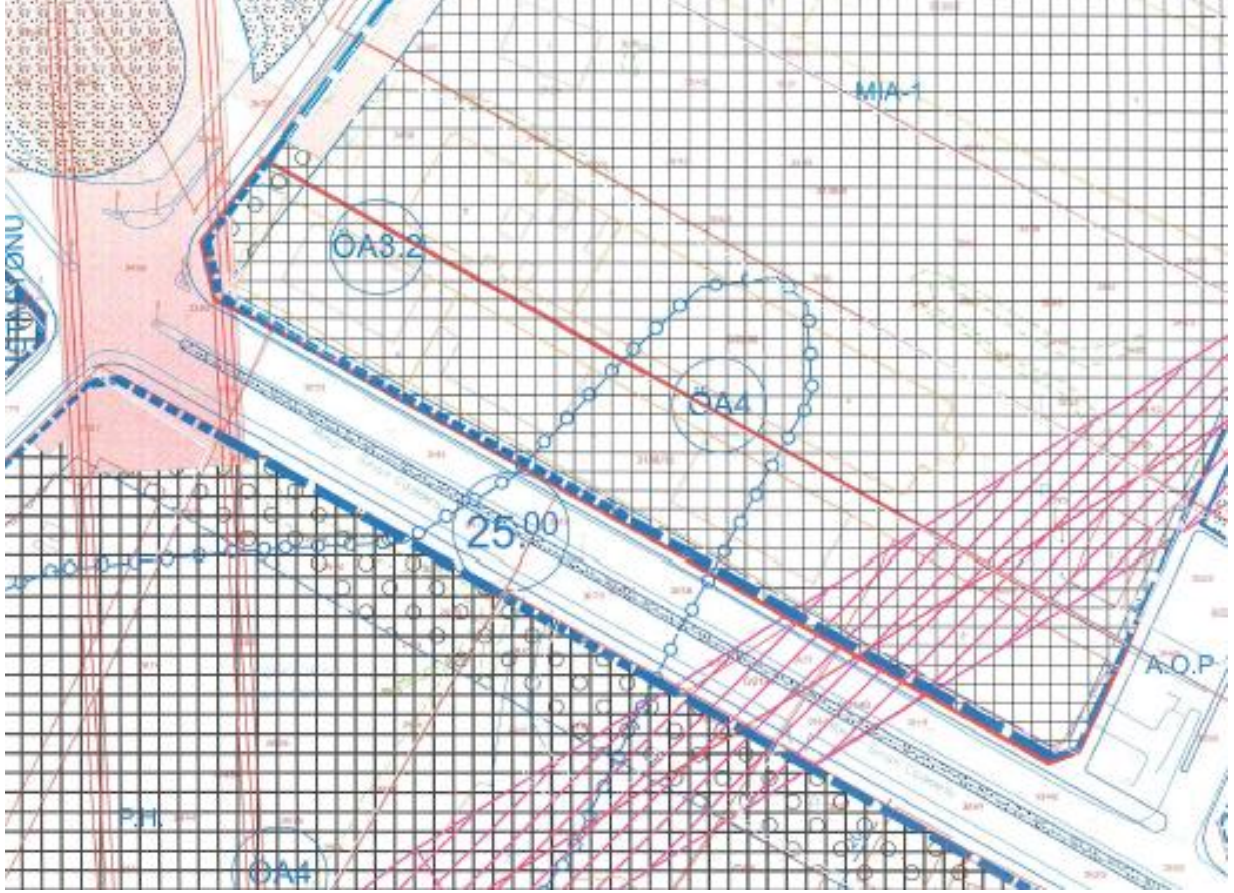
Rapora konu taşınmazların devredilebilmesi konusu ile ilgili herhangi bir sınırlama mevcut değildir. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22.maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde; rapora konu taşınmazların sermaye piyasası hükümleri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

3.3. Gayrimenkulün İmar Bilgisi

Bağcılar Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nün 14.09.2020 tarih ve E-12499196-310.05-2496587 sayılı imar durumu yazısında rapor konusu taşınmazların konumlandığı 3138/12 nolu parselin 15.09.2008 tasdik tarihli Uygulama İmar Planı kapsamında (MİA-1) Merkezi İş Alanı'nda kalmakta olduğu, KAKS:2,00 yapılaşma şartlarına sahip olduğu belirtilmiştir.

Söz konusu parselin Enerji Nakil Hattından ve Metro Güzergahından etkilenmekte olduğu, kurumlardan görüş alınması gerektiği ayrıca belirtilmiştir.

Ayrıca parselin Mimar Sinan Metro İstasyonu'na 105 m² terki bulunduğu öğrenilmiştir.



Plan Notlarında;

- Bu alanlarda iş merkezi, ofis, büro, alışveriş merkezleri, çok katlı mağazalar, çarşı, konaklama tesisleri, rezidans-konut yapıları, sinema, tiyatro, müze, kütüphane, sergi salonu, lokanta, restaurant, gazino, yönetim binaları, banka ve finans kurumları yer alabilir.
- 1000 m²'den küçük parsellerde bünyesinde yer aldığı veya en yakın imar adasındaki yapılaşma simgesi (A-4,I-4,B-4 gibi) uygulanır. Planda KAKS değeri verilmiş olsa dahi bu hüküm uygulanır.
- 1000 m² ve daha büyük parsellerde zemin katta, planda verilen bahçe mesafeleri içerisinde maks TAKS:0.50, normal kattan itibaren maks TAKS:0.40, maks KAKS: 2.00 olarak uygulama yapılır. TAKS değeri tabii zemin kotundan itibaren aranacak olup, bodrum kattaki bahçe mesafeleri avan projesinde belirlenecektir. Merkezi İş Alanında(MIA) avan proje onayı İstanbul İmar Yönetmeliğine göre yapılır.

3.4. Taşınmazın Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumdaki Değişiklikler

3.4.1 Tapu Müdürlüğü İncelemesi

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

3.4.2 Belediye İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmazların son üç yıl içerisinde imar planında herhangi bir değişiklik olmadığı tespit edilmiştir.

3.4.3. Kadastro Müdürlüğü İncelemesi

Yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmazların yer aldığı parsel ile ilgili kadastral durumlarında değişiklik olmadığı tespit edilmiştir.

3.5. İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler

Bağcılar Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü İmar Arşivi'nde söz konusu taşınmazlar için yapılan araştırmada dosya içerisinde;

- Taşınmazların yer aldığı bina için hazırlanmış olan 10.11.2003 tarih ve 2003/82083 sayılı mimari proje ve projeye istinaden düzenlenmiş olan 18.02.2004 tarih ve 20040623 sayılı yeni yapı ruhsatı bulunmaktadır.

- Tadilat ve ilave kat için düzenlenen 14.09.2004 tarih ve 20045088 sayılı tadilat projesi ve projeye istinaden düzenlenmiş olan 15.09.2004 tarih ve 20045088 sayılı tadilat ruhsatı bulunmaktadır.

- 07.04.2009 tarih ve 09/5057 sayılı tadilat projesi ve bu projeye istinaden düzenlenmiş olan 25.05.2009 tarih 20095057 tadilat ruhsatı yer almaktadır.

- Akabinde; 07.06.2010 tarih ve 2009J532 sayılı tadilat projesi ve proje eki olan 19.08.2010 tarih E328 sayılı tadilat ruhsatı ve 13.05.2011 tarih 2011/A002 sayılı yapı kullanma izin belgesi bulunmaktadır.

Konu taşınmazların yapılan son ilave alanlar hariç gerekli tüm izinleri alınmış, projesi onaylanmış, yapı kullanma izin belgesi alınmış ve kat mülkiyetine geçilmiştir. Parsel bünyesinde yer alan taşınmazlara ait ruhsat ve iskân bilgileri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Yapı Ruhsatları

SIRA NO	ADA PARSEL	RUHSAT TARİHİ	RUHSAT NOSU	VERİLİŞ NEDENİ	YAPI SINIFI	İNŞAAT ALANI (m ²)	BB NİTELİĞİ	TOPLAM İNŞAAT ALANI İNŞAAT ALANI (m ²)	BB ADEDİ	TOPLAM KAT ADEDİ
1	3138/12	18.02.2004	20040623	YENİ YAPI	4A	11.550	KONFEKSİYON ATÖL.	25.515,00	8	10
2		15.09.2004	20045088	TADİLAT	4A	11.550	KONFEKSİYON ATÖL.	25.515,00	10	13
3		25.05.2009	20095057	TADİLAT	4A	12.681	ATÖLYE BİNASI	26.332,20	23	12
						484,10	LOKANTA		1	
4		19.08.2010	E328	TADİLAT	4A	12.688	ATÖLYE BİNASI	26.700,00	25	12
	484					LOKANTA	1			

Yapı Kullanım İzin Belgeleri

BELGE TARİHİ	BELGE NOSU	YAPI SINIFI	BB NİTELİĞİ	İNŞAAT ALANI (m ²)	SON RUHSAT BİLGİSİ	BB ADEDİ	TOPLAM KAT ADEDİ
13.05.2011	A002	4A	ATÖLYE BİNASI	12.688	19.08.2010	25	12
			LOKANTA	48		1	

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

DÜZENLENME TARİHİ	BAŞVURU NUMARASI	BELGE NO	BAŞVURU ALANI (M ²)
06.01.2019	4464860	LS1SF5PV	545,53
06.01.2019	4464963	L9BUUN7C	1.180,89
06.01.2019	4465050	HAGTL1HD	1.194,89
06.01.2019	4465115	C5991CN8	392,00
06.01.2019	4465228	8FPBMBS6	1109,00
06.01.2019	4465369	81LBKSTP	1154,50
06.01.2019	4465473	AM7A238D	403,00
06.01.2019	4465580	JYBVYKR2	450,00
06.01.2019	4465708	FZVT1SC3	322,16
06.01.2019	5116096	CZHEN1E8	599,00

Rapora konu taşınmazların yerinde yapılan incelemesinde mevcut kullanımının mimari projesinden kısmen farklı bölümlendirildiği tespit edilmiştir. Bazı bağımsız bölümler birbirleri ile irtibatlandırılarak ve ortak alanlar ile birleştirilerek bir bütün halinde kullanılmaktadır.

Yapılan bu imalatlar gerektiğinde binaya ve statğine zarar vermeden sökülebilir tekrar eski haline getirilebilir niteliktedir. Söz konusu değişiklikler ile ilgili yapı kayıt belgeleri alınmış olup halihazırda tadilli mimari projeleri ve ruhsatları bulunmamaktadır. İlgili mevzuat gereği yapılan bu değişikliklere istinaden tadilli resmi evrakların düzenlenmesi gerekmektedir.

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

3.6. Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler

Alınan yapı ruhsatları incelendiğinde taşınmazların yer aldığı bina ile ilgili Kirazlı Mahallesi, Mahmutbey Caddesi, No: 146/3 adresinde konumlu olan Park Yapı Denetim Ltd. Şti.'nin yapı denetim işlemlerinde yetkili olduğu görülmektedir.

3.7. En Etkin ve Verimli Kullanımı

Değerleme konusu taşınmazların konumlandığı ana taşınmaz imar planı doğrultusunda yapılaşmış olup, mevcut kullanımlarının en etkin ve verimli kullanım olduğu düşünülmektedir.

3.8. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu taşınmazlar, 13.05.2011 tarihinde kat mülkiyetine geçmiş ve Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyünde “Bina” başlığı altında yer almaları sebebiyle proje bünyesindeki 26 adet bağımsız bölümün Pazar ve kira değer analizi yapılmıştır.

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

Taşınmazlar, 13.05.2011 tarihinde kat mülkiyetine çevrilmiştir. Rapora konu taşınmazlar tam mülkiyet olup mülkiyet hakkı değerlendirilmesi yapılmıştır. Bu değerlendirme raporu, gayrimenkul üst hakkı veya devre mülk hakkı vs. gibi özel hakları içermemekte olup herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

3.10. Plaza Genel Özellikleri ve Taşınmazlar İle İlgili Açıklamalar

Rapora konu taşınmazlar Bağcılar İlçesi, Bağlar Mahallesi, Osman Paşa Caddesi No:95 adresinde konumlu İş İstanbul 34 Plaza bünyesinde yer almaktadırlar. Taşınmazların konumlu olduğu İş İstanbul 34 Plaza'ya ait bilgileri aşağıda sunulmuştur.

Projenin Adı	: İş İstanbul 34 Projesi
Proje Başlangıç Yılı	: 2007
Proje Bitiş Yılı	: 2011
İnşaat Tarzı	: Betonarme Karkas
İnşaat Nizamı	: Ayrık
Dış Cephe	: Giydirme Cam Cephe
Güvenlik	: Mevcut
Otopark	: Açık - Kapalı otopark mevcut

Taşınmazların konumlu olduğu arsa hafif eğimli arazi yapısına, dikdörtgen geometrik forma sahiptir. İş İstanbul 34 Plaza, 3 bodrum, zemin kat, 9 normal kat ve çatı katından oluşmaktadır.

Taşınmazlar toplamda 02.06.2010 tarihli 13.05.2011 tarih 2011/A002 sayılı yapı kullanma izin belgesine göre 26.700,00 m² alana sahiptir. Rapor ekinde de sunmuş olduğumuz Yapı Kayıt Belgeleri'ne göre 578 m²'lik ek alan (ilave inşaat alanı) göz önünde bulundurulduğunda toplam inşaat alanı 27.278 m² olarak hesaplanmaktadır.

Taşınmazların alan bilgisi proje bünyesindeki 26 adet bağımsız bölümün mimari projesi üzerinden ve bağımsız bölüm niteliği kazanmamış ortak alanlar ve ek alanlar için düzenlenmiş olan yapı kayıt belgelerinden hesaplanmıştır.

Taşınmazların katlara göre net kullanım alanları tablo halinde sunulmuştur.

KAT NO	KAT NET KULLANIM ALANI
3. BODRUM	454,00
2. BODRUM	145,00
1.BODRUM	3.876,78
ZEMİN	2.333,18
1. NORMAL	2.387,23
2. NORMAL	2.467,83
3. NORMAL	1.493,81
4. NORMAL	640,81
5. NORMAL	640,81
6. NORMAL	640,81
7. NORMAL	640,81
8. NORMAL	640,81
9. NORMAL	640,81
ÇATI KATI	322,16
	17.324,85

İş İstanbul projesinde yer alan 1. Bodrum kat ve zemin katta konumlu olan alanlar ile 6 nolu bağımsız bölüm dükkan olarak diğer katlar ise ofis olarak kullanılmaktadır.

Taşınmazların iç mekan özellikleri hemen hemen benzer yapıdadır. Ofis olarak kullanılan alanlarda zeminler kısmen laminant parke, kısmen halı, kısmen de seramik kaplı, duvarları plastik boyalı, tavanları asma tavanlıdır. Ofis alanlarındaki bölümlendirmeler kısmen cam doğrama ile kısmen de ahşap malzeme ile yapılmıştır. Ofislere ulaşımın sağlandığı Amerikan panel kapıları bulunmaktadır. Ortak alanlarda yer alan merdiven ve sahanlıkları epoksi zemin kaplaması ile kaplıdır. Çatı katındaki teras alanlarının zeminleri seramik kaplıdır. Dükkan olarak kullanılan alanlar ise kiralayan firmaların kullanım ihtiyaçlarına göre dizayn edebilmeleri için natamam vaziyettedir. Binada yer alan otopark alanları epoksi zemin kaplaması ile kaplıdır. Binada jeneratör, su deposu, güvenlik, yangın merdiveni ve yangın söndürme sistemi bulunmaktadır.

3.11. Gayrimenkullerin Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler

Olumlu Özellikler

- Ulaşım imkanlarının kolay olması,
- Reklam kabiliyetlerinin olması,
- Ticari hareketliliğin canlı olduğu bölgede konumlu olmaları,
- Kat mülkiyetine geçilmiş olması,
- Metro güzergahında olmaları,
- Alt yapısı tamamlanmış bölgede konumlu olmaları,

Olumsuz Özellikler

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

4.1. Değerleme Yöntemleri¹

Uluslararası Değerleme Standartları Konseyi'nin yayınlamış olduğu 2017 Uluslararası Değerleme Standartları'na göre; Aşağıda bahsi geçen üç yaklaşım değerlemede kullanılan temel yaklaşımlardır. Bunların tümü, fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ekonomi ilkelerine dayanmaktadır.

Bu yaklaşımlar;

(a) Pazar Yaklaşımı, (b) Gelir Yaklaşımı, ve (c) Maliyet Yaklaşımı şeklindedir.

4.1.1. Pazar Yaklaşımı

Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder.

Aşağıda yer verilen durumlarda, pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

(a) değerlendirme konusu varlığın değer esasına uygun bir bedelle son dönemde satılmış olması,

(b) değerlendirme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi, ve/veya

(c) önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması.

Yukarıda yer verilen durumlarda pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmeyle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, pazar yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir.

Pazar yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştiren diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve pazar yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

(a) değerlendirme konusu varlığa veya buna önemli ölçüde benzer varlıklara ilişkin işlemlerin, pazardaki oynaklık ve hareketlilik dikkate almak adına, yeteri kadar güncel olmaması,

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

¹ 2017 Uluslararası Değerleme Standartları'ndan alınmıştır.

(c) pazar işlemlerine ilişkin bilgi elde edilebilir olmakla birlikte, karşılaştırılabilir varlıkların değerlendirme konusu varlıkla önemli ve/veya anlamlı farklılıklarının, dolayısıyla da sübjektif düzeltmeler gerektirme potansiyelinin bulunması,

(d) güncel işlemlere yönelik bilgilerin güvenilir olmaması (örneğin, kulaktan dolma, eksik bilgiye dayalı, sinerji alıcılığı, muvazaalı, zorunlu satış içeren işlemler vb.),

(e) varlığın değerini etkileyen önemli unsurun varlığın yeniden üretim maliyeti veya gelir yaratma kabiliyetinden ziyade pazarda işlem görebileceği fiyat olması.

Birçok varlığın benzer olmayan unsurlardan oluşan yapısı, pazarda birbirinin aynı veya benzeyen varlıkları içeren işlemlere ilişkin bir kanıtın genelde bulunamayacağı anlamına gelir. Pazar yaklaşımının kullanılmadığı durumlarda dahi, diğer yaklaşımların uygulanmasında pazara dayalı girdilerin azami kullanımı gerekli görülmektedir (örneğin, etkin getiriler ve getiri oranları gibi pazara dayalı değerlendirme ölçütleri).

4.1.2. Gelir Yaklaşımı

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir.

Aşağıda yer verilen durumlarda, gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

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

(b) değerlendirme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcut olmakla birlikte, ilgili pazar emsallerinin varsa bile az sayıda olması.

Yukarıda yer verilen durumlarda gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, gelir yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Gelir yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştiren diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve gelir yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

(a) değerlendirme konusu varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen birçok faktörden yalnızca biri olması,

(b) değerleme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin önemli belirsizliklerin bulunması,

(c) değerleme konusu varlıkla ilgili bilgiye erişimsizliğin bulunması (örneğin, kontrol gücü bulunmayan bir pay sahibi geçmiş tarihli finansal tablolara ulaşabilir, ancak tahminlere/bütçelere ulaşamaz), ve/veya

(d) değerleme konusu varlığın gelir yaratmaya henüz başlamaması, ancak başlamasının planlanmış olması.

Gelir yaklaşımının temelini, yatırımcıların yatırımlarından getiri elde etmeyi beklemleri ve bu getirinin yatırıma ilişkin algılanan risk seviyesini yansıtmamasının gerekli görülmesi teşkil eder.

Genel olarak yatırımcıların sadece sistematik risk ("pazar riski" veya "çeşitlendirmeye giderilemeyen risk" olarak da bilinir) için ek getiri elde etmeleri beklenir.

4.1.3. Maliyet Yaklaşımı

Maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

Aşağıda yer verilen durumlarda, maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

(a) katılımcıların değerleme konusu varlıkla önemli ölçüde aynı faydaya sahip bir varlığı yasal kısıtlamalar olmaksızın yeniden oluşturabilmesi ve varlığın, katılımcıların değerleme konusu varlığı bir an evvel kullanabilmeleri için önemli bir prim ödemeye razı olmak durumunda kalmayacakları kadar, kısa bir sürede yeniden oluşturulabilmesi,

(b) varlığın doğrudan gelir yaratmaması ve varlığın kendine özgü niteliğinin gelir yaklaşımını veya pazar yaklaşımını olanaksız kılması, ve/veya

(c) kullanılan değer esasının temel olarak ikame değeri örneğinde olduğu gibi ikame maliyetine dayanması.

Yukarıda yer verilen durumlarda maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, maliyet yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma

önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Maliyet yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştirenin diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve maliyet yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

(a) katılımcıların aynı faydaya sahip bir varlığı yeniden oluşturmayı düşündükleri, ancak varlığın yeniden oluşturulmasının önünde potansiyel yasal engellerin veya önemli ve/veya anlamlı bir zaman ihtiyacının bulunması,

(b) maliyet yaklaşımının diğer yaklaşımlara bir çapraz kontrol aracı olarak kullanılması (örneğin, maliyet yaklaşımının, değerlemesi işletmenin sürekliliği varsayımıyla yapılan bir işletmenin tasfiye esasında daha değerli olup olmadığının teyit edilmesi amacıyla kullanılması), ve/veya

(c) varlığın, maliyet yaklaşımında kullanılan varsayımları son derece güvenilir kılacak kadar, yeni oluşturulmuş olması.

Kısmen tamamlanmış bir varlığın değeri genellikle, varlığın oluşturulmasında geçen süreye kadar katlanılan maliyetleri (ve bu maliyetlerin değere katkı yapıp yapmadığını) ve katılımcıların, varlığın, tamamlandığındaki değerinden varlığı tamamlamak için gereken maliyetler ile kâr ve riske göre yapılan uygun düzeltmeler dikkate alındıktan sonraki değerine ilişkin beklentilerini yansıtacaktır.

5.1. Türkiye Demografik Veriler²

Türkiye'de ikamet eden nüfus, 31 Aralık 2019 tarihi itibarıyla bir önceki yıla göre 1 milyon 151 bin 115 kişi artarak 83 milyon 154 bin 997 kişiye ulaştı. Erkek nüfus 41 milyon 721 bin 136 kişi olurken, kadın nüfus 41 milyon 433 bin 861 kişi oldu. Diğer bir ifadeyle toplam nüfusun %50,2'sini erkekler, %49,8'ini ise kadınlar oluşturdu.

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) sonuçlarına göre ülkemizde ikamet eden yabancı nüfus(1) bir önceki yıla göre 320 bin 146 kişi artarak 1 milyon 531 bin 180 kişi oldu. Bu nüfusun %50,8'ini erkekler, %49,2'sini kadınlar oluşturdu.

Yıllık nüfus artış hızı 2018 yılında binde 14,7 iken, 2019 yılında binde 13,9 oldu.



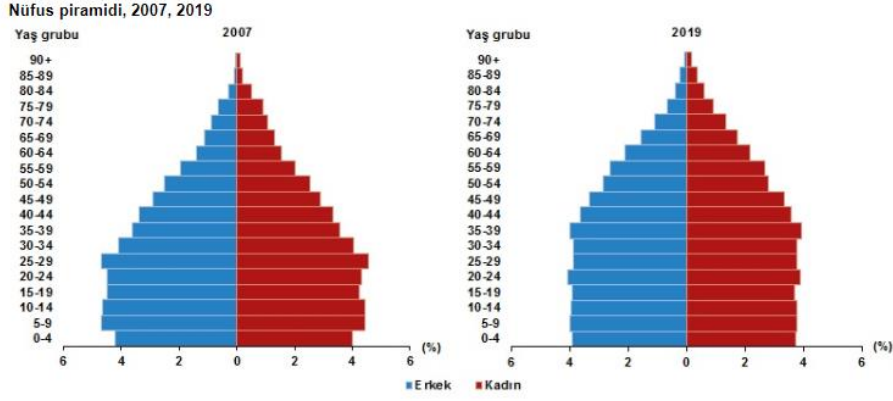
Türkiye'de 2018 yılında %92,3 olan il ve ilçe merkezlerinde yaşayanların oranı, 2019 yılında %92,8 oldu. Diğer yandan belde ve köylerde yaşayanların oranı %7,7'den %7,2'ye düştü.

İstanbul'un nüfusu, bir önceki yıla göre 451 bin 543 kişi artarak 15 milyon 519 bin 267 kişiye ulaştı. Türkiye nüfusunun %18,66'sının ikamet ettiği İstanbul'u, 5 milyon 639 bin 76 kişi ile Ankara, 4 milyon 367 bin 251 kişi ile İzmir, 3 milyon 56 bin 120 kişi ile Bursa ve 2 milyon 511 bin 700 kişi ile Antalya izledi.

Tunceli, 84 bin 660 kişi ile en az nüfusa sahip olan il oldu. Tunceli'yi, 84 bin 843 kişi ile Bayburt, 97 bin 319 kişi ile Ardahan, 142 bin 490 kişi ile Kilis ve 164 bin 521 kişi ile Gümüşhane takip etti.

Nüfus piramitleri, nüfusun yaş ve cinsiyet yapısında meydana gelen değişimi gösteren grafikler olarak tanımlanmaktadır. Türkiye'nin 2007 ve 2019 yılı nüfus piramitleri karşılaştırıldığında, doğurganlık ve ölümlülük hızlarındaki azalmaya bağlı olarak, yaşlı nüfusun arttığı ve ortanca yaşın yükseldiği görülmektedir.

² Demografik veriler TÜİK'nun yayınlamış olduğu Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi Sonuçları 2019 raporundan alınmıştır.



Türkiye'de 2018 yılında 32 olan ortalama yaş, 2019 yılında 32,4'e yükseldi. Cinsiyete göre incelendiğinde, ortalama yaşın erkeklerde 31,4'ten 31,7'ye, kadınlarda ise 32,7'den 33,1'e yükseldiği görüldü.

Çalışma çağı olarak tanımlanan 15-64 yaş grubundaki nüfusun oranı, 2007 yılında %66,5 iken 2019 yılında %67,8'e yükseldi. Diğer yandan çocuk yaş grubu olarak tanımlanan 0-14 yaş grubundaki nüfusun oranı %26,4'ten %23,1'e gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı ise %7,1'den %9,1'e yükseldi.

Nüfus yoğunluğu olarak tanımlanan "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 2018 yılına göre 1 kişi artarak 108 kişiye yükseldi. İstanbul, kilometrekareye düşen 2 bin 987 kişi ile nüfus yoğunluğu en yüksek olan ilimiz oldu. İstanbul'dan sonra 541 kişi ile Kocaeli ve 364 kişi ile İzmir nüfus yoğunluğu en yüksek olan iller oldu.

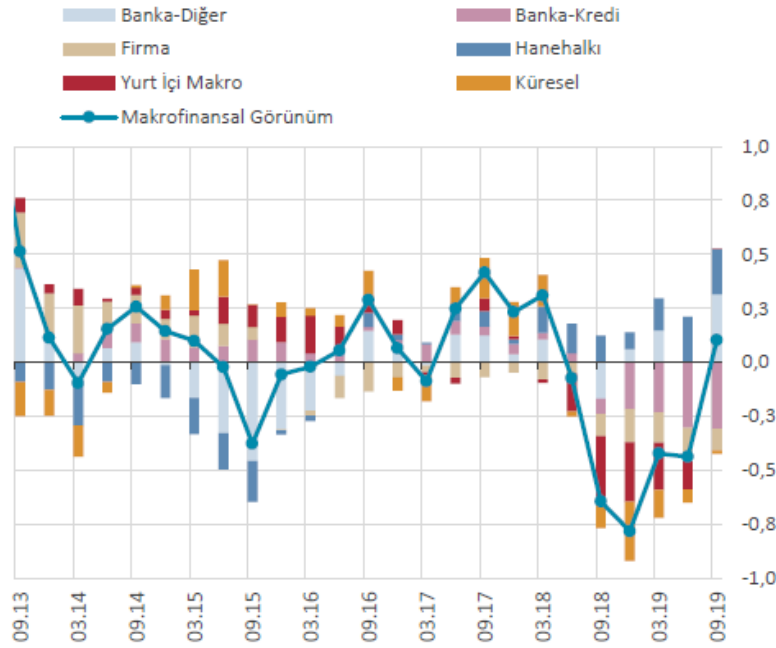
Diğer yandan nüfus yoğunluğu en az olan il ise bir önceki yılda olduğu gibi, kilometrekareye düşen 11 kişi ile Tunceli oldu. Tunceli'yi 20 kişi ile Ardahan ve Erzincan illeri izledi.

Yüz ölçümü büyüklüğünde ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 57, en küçük yüz ölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 320 olarak gerçekleşti.

5.2. Ekonomik Durum Genel Değerlendirme

Makrofinansal görünüm 2019 yılı başından itibaren iyileşmeye başlamış, söz konusu eğilim Haziran ayından itibaren belirginleşmiştir. Makrofinansal görünüm 2019 yılı üçüncü çeyreğinde kayda değer iyileşme sergilemiş; hesaplanan endeks tarihsel ortalamasının üzerine çıkmıştır. (Grafik I.1)

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

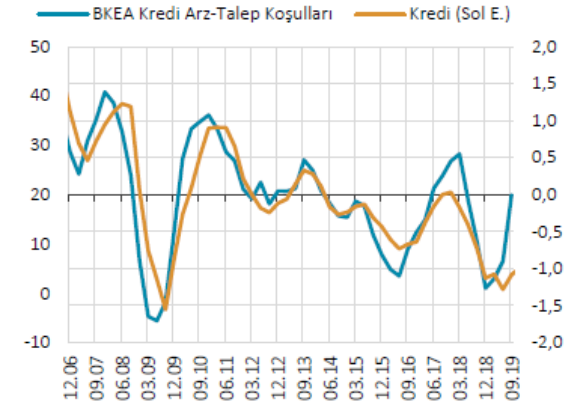


Bu gelişmede, küresel koşulların ılımlı desteği, yurt içi makroekonomik dengelenme süreci, finansal olmayan kesimin borçluluğundaki azalma eğilimi ve banka finansallarındaki olumlu gidişat etkili olmuştur. Banka kredilerine dair göstergeler ise, 2019 yılı Eylül ayına kadar tarihsel ortalamalarına göre bir miktar olumsuz seyretmeye devam etmiştir. Ancak, önümüzdeki dönemde kredi büyümesindeki canlanmanın ve iktisadi faaliyetteki ılımlı toparlanmanın bankacılık sektörü aktif kalitesine olumlu katkı yapması beklenmektedir. Nitekim yüksek frekanslı güncel verilere göre, Eylül ayında başlayan kredi büyümesindeki canlanma banka grupları ve kredi türleri bazında genele yayılarak sürmektedir.

Bir önceki dönemden bu yana, gelişmiş ülke ve gelişmekte olan ülke (GOÜ) büyüme beklentileri aşağı yönlü güncellenmiştir. Gelişmiş ülke merkez bankaları, büyüme ve enflasyon görünümündeki değişimin etkisiyle genişleyici para politikalarına yönelmiştir. Küresel büyümeye ilişkin endişeler, küresel ticaret politikalarındaki korumacılık eğilimleri ve jeopolitik gelişmeler, küresel iktisadi politika belirsizliğini artırmaktadır. Küresel borçluluk, özellikle artan reel sektör ve kamu sektörü borçluluğu nedeniyle gelişmiş ülke ve GOÜ'lerde önemli bir

kırılganlık unsuru olmaya devam etmektedir. Bankacılık sektörü sermaye kârlılıklarının küresel finansal kriz öncesi döneme kıyasla genel olarak düşük seyretmesi bir diğer kırılganlık unsurudur. Gelişmiş ülke merkez bankaları tarafından uygulanan genişleyici para politikalarının etkisiyle yataylaşan getiri eğrileri, küresel iktisadi faaliyetteki zayıflık ile aktif kalitesi görünümünün bozulması gibi ülke ve bankalara özgü koşullar karlılık oranlarındaki bu durum üzerinde etkili olmuştur. 2019 yılı üçüncü çeyreğinde, küresel finansal koşulların ılımlı seyri ile yurt içi enflasyon ve enflasyon beklentilerindeki düşüş sonucunda Türkiye'nin risk primi ve kur oynaklığı gerilemiştir. Yurt içi iktisadi faaliyette yılın ilk yarısında temelde net ihracat kaynaklı toparlanma gözlenirken, yılın üçüncü çeyreğinde toparlanmanın asıl sürükleyicisi tüketim harcamaları olmuştur. Enflasyondaki düşüş eğilimi ve enflasyon beklentilerindeki iyileşme sonucu faiz oranlarındaki gerileme ve finansal koşullardaki olumlu seyir iktisadi faaliyeti desteklemektedir. Türkiye, küresel büyüme görünümündeki zayıflamaya karşın, firmaların ihracat pazarlarını çeşitlendirme esnekliği ile dış ticarete rekabet gücünü korumaktadır. İktisadi faaliyetteki toparlanma ve kredi faizlerindeki gerileme ile birlikte son aylarda kredi talebinde artış gözlenmiştir. Banka Kredileri Eğilim Anketi'nden (BKEA) derlenen kredilere ilişkin göstergeler de, 2019 yılı üçüncü çeyreğinde kredi arz ve talep koşullarında belirgin iyileşme olduğuna işaret etmektedir (Grafik I.2). Kredi koşullarındaki iyileşmenin iç talebe yansımalarının 2019 yılı dördüncü çeyreğinden itibaren güçlenmesi beklenmektedir.

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

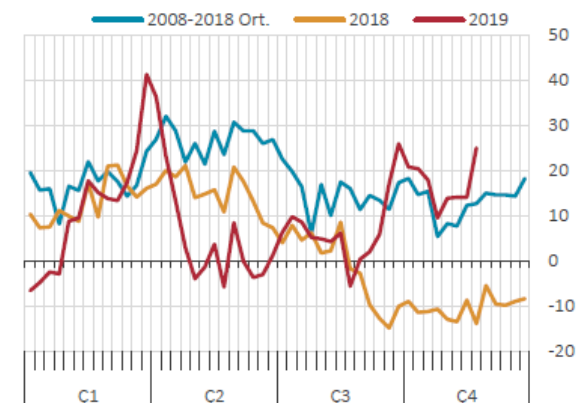


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.19

Dipnot: Kredi arz-talep koşulları serisi, BKEA standart ve talep sorularına verilen cevapların ağırlıklı ortalamasının, 4 çeyreklik birikimli hale getirilip, standardize edilmesiyle oluşturulmuştur.

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



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 15.11.19

Makroekonomik Görünüm

Gelişmiş ülke merkez bankalarının büyüme ve enflasyon görünümünün etkisiyle genişleyici para politikalarına yönelmeleri küresel finansal koşullarda iyileşmeye katkı sağlamış, GOÜ'lere yönelik risk iştahında artış yaşanmıştır. Ancak küresel finansal koşullardaki iyileşmeye rağmen, küresel politikadaki belirsizlikler nedeniyle GOÜ'lere yönelen portföy akımları dalgalı seyretmektedir. GOÜ hisse senedi piyasalarından portföy çıkışı, gelişmiş ülke tahvil piyasalarındaki düşük faiz ortamında GOÜ tahvil piyasalarına ise sınırlı portföy girişi gözlenmektedir. Küresel iktisadi faaliyette yaşanan yavaşlama, yüksek borçluluk, küresel ticaret geriliminin sürmesi, Brexit belirsizliği ve jeopolitik gelişmeler küresel finansal istikrar üzerinde aşağı yönlü risk oluşturmaya devam etmektedir. Mevcut rapor döneminde, küresel finansal koşulların görece olumlu seyri, yurt içi makroekonomik göstergelerdeki ve beklentilerdeki iyileşme ile para politikasındaki temkinli duruşun etkisiyle Türkiye'nin risk primi ve kur oynaklığındaki gerileme eğilimi sürmüştür. Yurt içi iktisadi faaliyet, 2019 yılının ilk yarısında temelde net ihracat, yılın üçüncü çeyreğinde ise temelde tüketim harcamaları kaynaklı olarak ılımlı ve kademeli bir toparlanma sergilemiştir. Enflasyondaki düşüş eğilimi ve enflasyon beklentilerindeki düzelme sonucu faiz oranlarındaki gerileme ve finansal koşullardaki iyileşme kredi talebini ve iktisadi faaliyeti desteklemektedir. Son aylarda, başta ihtiyaç ve konut kredilerinde olmak üzere TL kredi talebinde artış gerçekleşmiştir. Küresel büyüme görünümündeki zayıflamaya karşın firmaların ihracat pazarlarını çeşitlendirme esnekliği ile Türkiye dış ticarete rekabet gücünü korumaktadır.

Küresel iktisadi politika belirsizliği, 2019 yılının ilk dört ayında düşüş eğilimi gösterdikten sonra küresel büyümeye dair endişeler, artan korumacı ticaret politikaları ve jeopolitik risklerin etkisiyle yeniden artış eğilimi sergilemiştir. ABD Merkez Bankası (Fed) para politikasındaki yaklaşım değişikliği, Çin ile süren ticaret gerilimi ve iç politika gelişmeleri, ABD'nin iktisadi politika öngörülebilirliği üzerinde etkili olmaktadır. Avrupa Birliği (AB) iktisadi politika belirsizliğinde ise bir önceki rapor döneminde görülen düşüş eğilimi, Brexit gelişmeleri ve AB ekonomisine ilişkin endişelerin etkisiyle tersine dönmüştür. Fed, para politikası duruşunu değiştirerek 2019 yılı Temmuz, Eylül ve Ekim aylarında politika faizinde toplam 75 baz puan indirim yapmıştır. Büyümeye ilişkin aşağı yönlü riskler, enflasyonun seyri ve iş gücü piyasasındaki gelişmelere bağlı olarak alınan bu kararlar ile Fed, bilanço küçültme sürecini de durdurmuştur. Federal Açık Piyasa İşlemleri Komitesi (FOMC) üyelerinin medyan politika faizi tahminlerinde aşağı yönlü sınırlı bir güncelleme görülmektedir. Öte yandan, piyasa beklentileri politika faiz indirimlerinin süreceğine işaret etmektedir. Piyasa oyuncularının 2020

ve 2021 yıllarında FOMC üyelerine göre daha fazla faiz indirimi bekledikleri görülmektedir. Avrupa Merkez Bankası (ECB), 2019 yılı Eylül ayında politika faizinde indirimde giderken 2018 yılı sonu itibarıyla sonlandırdığı varlık alım programına bu yılın Kasım ayında tekrar başlama kararı almıştır. Yaşanan politika değişiminde başta Almanya ve Fransa kaynaklı olmak üzere AB ekonomisinde büyümeye dair endişeler, Brexit görüşmelerine dair belirsizlikler ile artan kamu ve reel sektör borçluluğunun etkili olduğu değerlendirilmektedir. Japonya ekonomisindeki ılımlı büyümeye rağmen zayıf dış talep gelişmeleri ve enflasyon görünümü nedeniyle Japonya Merkez Bankası'nın genişleyici para politikasını sürdüreceği değerlendirilmektedir. Çin Merkez Bankası ise büyüme endişeleri, zayıf dış talep, ABD ile yaşanan ticaret gerilimine bağlı olarak gümrük tarifelerindeki değişiklikler ve artan borçluluk nedenleriyle zorunlu karşılıkları esas alan kredi piyasasını destekleyici bir politika uygulamaktadır.

5.3. 2020 Yılı II. Çeyrek Gayrimenkul Piyasası³

2019 yılı son çeyreği gerek ekonomik gerekse ticari faaliyetlerin oldukça canlı olduğu bir dönem olmuştur. Süreç 2020 yılının ilk iki aylık döneminde de devam etmiştir. Ancak 2020 Mart ayı itibarı ile küresel bir boyuta ulaşan salgın diğer ülkeler gibi Türkiye'yi de etkilemiştir. Mayıs ayında açıklanan 2020 yılı ilk çeyreğine ait büyüme rakamları da yukarıda ifade ettiğimiz tespiti doğrular nitelikte gerçekleşmiştir. Buna göre; GSYH 2020 yılı birinci çeyrek ilk tahmini; zincirlenmiş hacim endeksi olarak, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %4,5 yükselmiştir.

GSYH'yi oluşturan faaliyetler incelendiğinde ise 2020 yılı birinci çeyreğinde bir önceki yıla göre zincirlenmiş hacim endeksi olarak; diğer hizmet faaliyetleri %12,1, bilgi ve iletişim faaliyetleri %10,7, sanayi %6,2, kamu yönetimi, eğitim, insan sağlığı ve sosyal hizmet faaliyetleri %4,6, hizmetler %3,4, tarım %3,0, gayrimenkul faaliyetleri %2,4, mesleki, idari ve destek hizmet faaliyetleri %1,9 ve finans ve sigorta faaliyetleri %1,6 arttı. İnşaat sektörü ise %1,5 azalmıştır.

Pandemi sonrası başta Hazine ve Maliye Bakanlığı ile Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'na alınan önlemler, proaktif yaklaşımlar sektöre can suyu olmuş, toparlanma eğilimini güçlendirmiştir. İnşaat sektöründe %1,5 seviyesinde yaşanan gerileme ise hızlı yaşanan küçülmelerden sonra eğilim değişiminin ilk işareti olarak adlandırılabilir. Sektörü bu bağlamda büyük bir yük trenine benzetebiliriz, ivmelenmesi ve durması diğer sektörlerle göre biraz daha zaman almaktadır. İkinci çeyrekte sektörlerin tanımına yakını istenilen performansı göstermeseler de alınan tedbirler özellikle ikinci çeyreğin sonu itibarıyla gözle görülür bir

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

toparlanmayı işaret etmektedir. Söz konusu toparlanma işaretlerini konut satış rakamlarında gözlemlenmektedir.

2019 yılının ilk yarısında toplam konut satışları 505 bin olurken 2020 yılının aynı döneminde 624 bin rakamına ulaşarak %23,5'lik bir artış sağlamıştır. Artışı tetikleyen en önemli unsurlar ise; pandemi nedeniyle yaşanan kapanma sürecinin bitmesi, özellikle kredi faizlerinde kamu bankaları önderliğinde sağlanan keskin düşüş ve ertelenen İnşaat ve Gayrimenkul Sektörüne Bakış talebin etkili olduğu görülmektedir. Diğer yandan birkaç yıldır yeni konut arzının giderek düşmesi de talebin yükselmesinde diğer bir tetikleyici olmuştur. Hâlihazırda pazarda bekleyen konutların talep görmesi önemli bir inşaat ve stok düşüşünü de getirmiştir. Yılın ilk yarısı itibariyle ipotekli konut satışı rakamlarına baktığımızda 266 bin değerine ulaştığı görülmektedir. Söz konusu rakam bir önceki yılın aynı dönemine göre %221'lik bir artışı ifade etmektedir.

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

Harcamalar Yöntemiyle Cari Fiyatlarla Gayri Safi Yurtiçi Hasıla

Yıl	GSYH (milyon TL)	Kişi Başı Gellr (TL)	GSYH (milyon Dolar)	Kişi Başı Gellr (Dolar)	Büyüme** (%)	Yıl İç! Ortalama Kur (Dolar/TL)
2014	2.044.466	26.489	933.546	12.112	5,17	2,19
2015	2.338.647	29.899	861.467	11.019	6,09	2,71
2016	2.608.526	32.904	862.744	10.883	3,18	3,02
2017	3.110.651	38.732	852.618	10.616	7,47	3,65
2018	3.724.388	45.750	789.043	9.693	3,10	4,72
2019	4.280.381	51.834	753.693	9.127	0,90	5,68
2020*	1.071.098	-	176.146	-	4,50	6,08

GSYH 2020 yılı birinci çeyrek ilk tahmini; zincirlenmiş hacim endeksi olarak, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %4,5 arttı.
Kümülatif olarak baktığımızda 1. çeyrek sonu itibarıyla zincirlenmiş hacim endeksi olarak (2009=100) bir önceki yılın aynı dönemine göre %4 arttı.

Kaynak: TÜİK

*2020 1.Çeyrek verisidir.

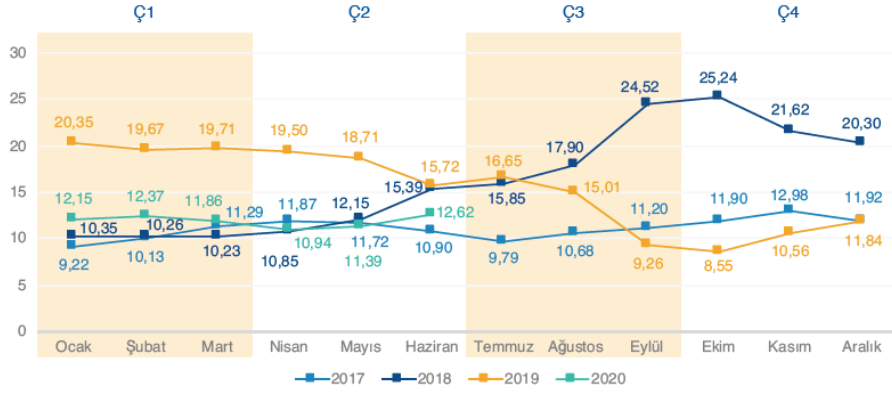
**Zincirlenmiş hacim endeksi olarak (2009=100)

Öncü veriler Nisan'da iktisadi faaliyetin sert daraldıktan sonra Mayıs ve Haziran aylarında normalleşme sürecinin etkisiyle toparlanmaya başladığına işaret etmektedir. Nisan'da bir önceki aya göre %30,2 daralan sanayi üretimi, Mayıs'ta %17,4 oranında artış kaydetmiştir.

Benzer şekilde, perakende satışlar ve ciro endeksi Nisan'daki sert daralışların ardından Mayıs'ta kademeli bir şekilde toparlanma göstermiştir. Haziran ayı ile başlayan normalleşme sürecinde ekonomik aktivitedeki toparlanma daha belirgin hale gelmeye başlamıştır. Nisan'da 33,4 ile dip seviyeleri gören imalat sanayi satın alma yöneticileri endeksi (PMI) Haziran itibarıyla 53,9 ile son iki buçuk yılın en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Sektörel güven endeksleri hizmetler ve perakendede görece daha yavaş bir toparlanma olduğuna işaret ederken, inşaat ve imalat sanayinde hızlı bir iyileşmeye işaret etmektedir. Söz konusu gelişmede Haziran ile konut ve taşıt kredilerinde başlatılan kampanyaların etkili olduğu değerlendirilmektedir. Uluslararası emtia fiyatlarındaki düşüşün etkisiyle Nisan'da gerilemeye devam eden tüketici enflasyonu Mayıs ve Haziran aylarında normalleşme sürecinin etkileriyle yükselmeye başlamıştır. 2020 ilk çeyrek sonunda %11,86 olan genel tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) yıllık enflasyonu, Nisan'da %10,94'e inmiştir.

Ancak Mayıs ve Haziran aylarında sırasıyla %11,39 ve %12,62 seviyelerine çıkmıştır. Öte yandan, üretici fiyatları endeksinde (ÜFE) enflasyon dalgalı bir seyir izlemektedir. Mart'ta %8,50 olan genel ÜFE yıllık enflasyonu Nisan ve Mayıs'ta gerilemeye devam ederek %5,53'e inmiştir. Haziran'da ise %6,17 seviyesine çıkmıştır. Salgın sürecinde dış talebin iç talepten daha zayıf bir görünüm sergilemesiyle dış ticaret dengesinde bozulma ikinci çeyrekte de sürmüştür. İkinci çeyrekte dış ticaret açığı 2019'un aynı dönemindeki 7,9 milyar dolardan 10,8 milyar dolara çıkmıştır. İlk yarı genelinde ise yıllık bazda ihracatta %15,1 küçülme yaşanırken, ithalat %3,2 gerilemiştir. Dış ticaret açığı ise 2019 ilk yarıdaki 13,8 milyar dolardan 2020 ilk yarıda 23,8 milyar dolara genişlemiştir. Salgının etkilerini sınırlamak üzere Mart ayı ile birlikte, faiz indiriminin yanında likidite tedbiri alan TCMB, bu adımlara ikinci çeyrekte yavaşlayarak da olsa devam etmiştir. Nisan'daki 100 baz puanlık indirimin ardından TCMB Mayıs ayında 50 baz puan daha indirime gitmiştir. Ancak Haziran'da enflasyon görünümü üzerinde artan riskleri dikkate alarak indirimlere ara vermiştir.

Yıllık Enflasyon*



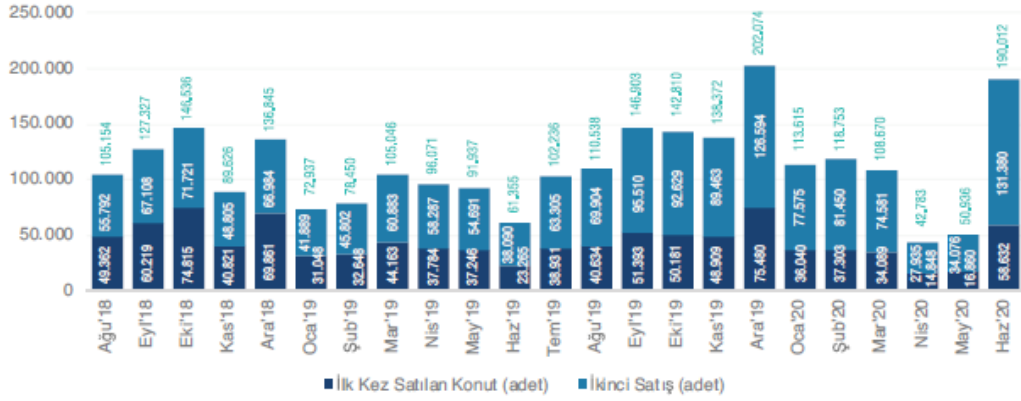
Enflasyon yıllık yüzde 12,62, aylık yüzde 1,13 arttı. Enflasyonda 2020 yılı Haziran ayında bir önceki aya göre %1,13, bir önceki yılın Aralık ayına göre %5,75, bir önceki yılın aynı ayına göre %12,62 ve on iki aylık ortalamalara göre %11,88 artış gerçekleşti.

Kaynak: TÜİK
*Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim

2020 yılı ikinci çeyrek konut satışları, küresel salgın nedeniyle Nisan ve Mayıs aylarında görülen ekonomik durgunluğa karşın bir önceki yılın aynı dönemine göre yaklaşık %14'lük bir artış göstererek 283.731 adet seviyesinde kapanmıştır. Özellikle, Haziran ayı itibarıyla kamu bankaları tarafından başlatılan konut kredisi kampanyası konut satışlarını olumlu yönde etkilerken, küresel salgın nedeniyle ertelenen talebin de etkisiyle Mayıs ayı itibarıyla konut fiyatlarında aylık %6,4 ile bugüne kadarki en yüksek aylık değişim görülmüştür.

2020 yılı ikinci çeyreğinde önceki yılın aynı dönemine göre, ilk el satışlarda %8,1 oranında düşüş, ikinci el satışlarda ise %28,0 oranında artış yaşanmıştır. İlk satışların toplam satışlar içerisindeki oranı, bir önceki çeyreğe göre artış göstererek çeyreklik bazda %31,8 olarak gerçekleşmiş olsa da Haziran ayında %30,9 ile bu oran veri setindeki en düşük seviyesine gerilemiştir. İpotekli satışlarda konut kredisi faiz oranlarındaki gerileme ile birlikte geçen yılın aynı dönemine göre %206,7 oranında bir artış gerçekleşirken, diğer satışlarda ise verilerin açıklanmaya başlanmasından bu yana çeyreklik bazda en düşük satış sayısı görülmüş ve geçen yılın aynı dönemine göre %28,3 oranında gerileme kaydedilmiştir. Konut kredisi kampanyası ve ertelenen talebin etkisiyle talepte görülen artış ikinci çeyrek itibarıyla konut fiyatlarına olumlu yansımış ve Mayıs ayı itibarıyla reel bazda yıllık %10,6 artış görülmüştür. Nominal bazda, geçtiğimiz yıl Mayıs ayında konut fiyat endeksinde yıllık artış %1,5 seviyesinde iken, endeks bu yıl Mayıs ayında yıllık bazda %23,1 oranında artış göstermiştir.

Aylık Bazda Konut Satışları (adet)



Türkiye genelinde ilk defa satılan konut sayısı 2020 Haziran ayında bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 152,0 artarak 58.632 oldu. İkinci el konut satışları 2020 Haziran ayında bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 244,9 artış göstererek 131.380 oldu.

Kaynak: TÜİK

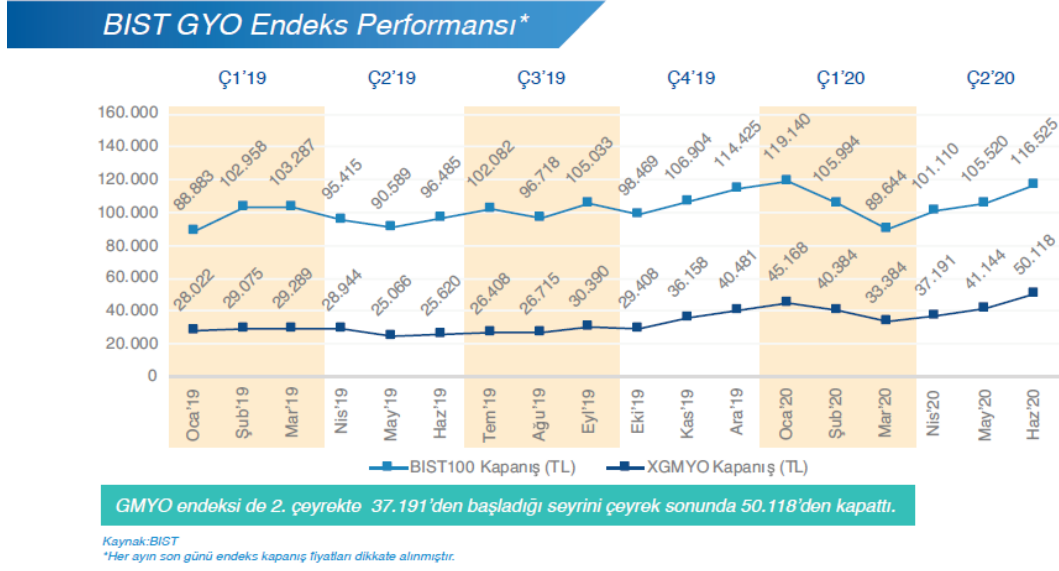
İlk Satış: Konut üreticisi tarafından veya üreticilerle kaf karşılaşı anlaşılan kişiler tarafından bir konunun ilk defa satılması.
İkinci el satış: İlk satıştan ev alan kişinin bu konutu tekrar başka bir kişiye satması.

Yabancılara yapılan satışların ise, iç talebin yüksek olması, küresel salgın ve uçuş sınırlamaları nedeniyle toplam satışlar içerisindeki oranı gerilemeye devam etmiş ve %0,9 olarak gerçekleşmiştir. Bununla birlikte, Haziran ayında aylık bazda %93,5 oranında artış görülmüştür. İkinci çeyrekte yabancılara yapılan konut satışlarında ilk sırada %46,1 pay ile İstanbul yer alırken, ikinci sırada %16,8 pay ile Antalya bulunmaktadır.

Mart sonunu 33.384 puandan kapatan GYO endeksi Haziran sonunda %50,12'lik bir artışla 50.118 puana yükselmiştir. GYO endeksiyle %70'in üzerinde korelasyonu olan BIST 100 endeksi ise aynı dönemde %30'luk bir artış sağlamıştır. Halka açıklık oranının %52 mertebesinde olduğu GYO endeksinin piyasa değeri de %59'luk artışla 36,5 milyar TL'ye yükselmiştir. Bununla birlikte 2. Çeyrekte yabancı yatırımcı oranında Borsa İstanbul'un genelinde olduğu gibi bir kayıp olduğunu ve %2'lik bir düşüşle bu oranın %17'lere gerilediğini görmekteyiz. Ayrıca bireysel ve kurumsal yatırımcı oranlarının da neredeyse eşit olduğunu ifade edebiliriz. Bu çeyrekte GYO'ların temettü dağıtmadığını ancak hisselerdeki yükselişin sonraki çeyrekler için temettü dağıtımını anlamında da pozitif bir yansımalarının olabileceğini söylemek mümkün. Yabancı yatırımcı ülke sıralamasında ABD ilk sıradaki yerini korurken Bahreyn ve Kuveyt'in ilk 5 içerisinde yükseldiğini gözlemliyoruz.

Endeksin 3. çeyrekte kar satışları ile birlikte bir miktar gerilemesi ve Covid-19'un seyrine göre artı ya da eksi yönde ivmelenmesi mümkündür. Yeni bir dalganın gelmesi tüm borsalarda olduğu gibi GYO endeksinin de olumsuz etkileyecekken salgınla ilgili sinyallerinin olumlu olması durumunda endeksin artış trendinin artması muhtemel gözükmektedir. Faiz oranlarındaki

indirim pozitif yansımaları döviz kurlarının artmasıyla ve faiz oranlarının tekrar yükselme trendine geçmesiyle birlikte ikinci çeyrekteki artış yerini 3. çeyrekte nispi bir gerilemeye bırakabilir. Endeksteki artışın kalıcı olması ve iskontolu işlem gören GYO'ların gerçek değerini bulabilmesi ancak uzun vadeli yabancı yatırımcıların piyasada daha uzun süre yer almasıyla mümkün olacaktır.



2019 Yılı Ağustos ayında yaşanan döviz kurundaki dalgalanmaların ardından Cumhurbaşkanlığı tarafından alınan Türk Parası Kıymetini Koruma kararı gereğince kira kontratları yabancı para birimlerinden TL'ye çevrilmiştir. Kira kontratlarının TL'ye çevrilmesinin yanı sıra enerji ve işgücü maliyetlerindeki kayda değer artış nedeniyle alışveriş merkezi yatırımcılarının giderlerinin gelirlerinden daha yüksek bir oranda arttığı gözlenmiştir. Perakendeciler için kira, operasyon giderler, genel giderler TÜFE/Enflasyon bazlı artmasına karşın ciroların tatmin edici oranlarda artmaması önemli sorunlardan biri olarak ön plana çıkmaktadır ve bu durum sürdürülebilirlik açısından risk teşkil edebilmektedir. Bazı perakendeciler; belirli 'ciro/kira' hedefleri belirleyerek verimsiz mağazaları kapatma kararını daha agresif bir şekilde uygulamaya başlamıştır. Bu noktada ciroların gerek perakendeci gerekse AVM yatırımcısı tarafından dikkatli analiz ve projekte edilmesi gerekmektedir. Ciroların takibi perakendeciler için; Ciro/(kira + ortak alan giderleri) dengesini test edebilmek, AVM yatırımcısı açısından ise TL'ye dönüş ile birlikte ciro farkı kirası, m² ve kategori bazında verimliliği ölçebilmesi önemlidir.

Ayrıca bu süreç sürdürülebilirlik açısından; perakendeci için verimsiz mağazaların tespiti, AVM yatırımcısı için ise riskli kategori/mağazalar için gerekli operasyonel müdahalelerin yapılması için imkân sağlamaktadır. Bu noktada 32 sayılı tebliğin AVM yatırımcısı ve kiracısı açısından etkisi belirlemek için gerek son dönemde hızla artan E-ticaret, mevcut AVM rakipleri, inşaat halinde olan gelecek AVM'ler ve Alışveriş Caddeleri arasındaki yoğun rekabet dikkate alınmalıdır. Sektördeki AVM sahibi yabancı fonların ve yabancı sermayeli perakendecilerin özellikle 2019 yılı içindeki pozisyonları ve hamleleri önemle takip edilmelidir. Bu aşamada bankaların/finans kurumlarının AVM'nin dövize endeksli kontrat gelirleri üzerinden kredilendime sürecini yürüttüğü bu süreçte TL ye geçiş ile güncel kur üzerinden gelir elde edemeyen ve döviz borcu için yeniden bir yapılandırmaya gidemeyen AVM yatırımcıları için zor bir yıl olacağını söylemek yanlış olmayacaktır.

Türkiye genelinde 2019 yılı kasım ayı sonu itibariyle AVM sayısı 454 AVM bulunmaktadır. En fazla Alışveriş Merkezine sahip iller sırasıyla; İstanbul (147 adet), Ankara (39 adet), İzmir (28 adet) şeklindedir. Toplam kiralanabilir alan stoku 13 milyon 508 bin m²'dir. Kiralanabilir alan açısından incelendiğinde, İstanbul toplam stokun yaklaşık %39'unu oluşturmaktadır. Türkiye genelinde, ortalama 1.000 kişi başına düşen kiralanabilir alan ise 162 m²'dir.

5.4. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

5.4.1 İstanbul İli⁴

İstanbul Türkiye'nin kuzeybatısında, Marmara kıyısı ve Boğaziçi boyunca, Haliç'i çevreleyecek şekilde kurulmuştur. İstanbul kıtalararası bir şehir olup, Avrupa'daki bölümüne Avrupa Yakası veya Rumeli Yakası, Asya'daki bölümüne ise Anadolu Yakası denir. İlin sınırları içerisinde ise büyükşehir belediyesi ile birlikte toplam 40 belediye bulunmaktadır.



İstanbul 41° K, 29° D koordinatlarında yer alır. Batıda Çatalca Yarımadası, doğuda Kocaeli Yarımadası'ndan oluşur. Kuzeyde Karadeniz, güneyde Marmara Denizi, kuzeybatıda Tekirdağ'a bağlı Saray, batıda Tekirdağ'a bağlı Çerkezköy, Tekirdağ, Çorlu, Tekirdağ, güneybatıda Tekirdağ'a bağlı Marmara Ereğlisi, kuzeydoğuda Kocaeli'ne bağlı Kandıra, doğuda Kocaeli'ne bağlı Körfez, güneydoğuda Kocaeli'ne bağlı Gebze ilçeleri ile komşudur. Kentin ortasındaki İstanbul Boğazı ise bu iki kıtayı birleştirir. Boğazdaki Yavuz Sultan Selim, Fatih Sultan Mehmet ve 15 Temmuz Şehitler Köprüsü kentin iki yakasını birbirine bağlar.

İstanbul'a, yakın yerde bulunan Kuzey Anadolu Fay Hattı, Kuzey Anadolu'dan başlayarak Marmara Denizi'ne kadar uzanır. İki tektonik plaka olan Avrasya ve Afrika birbirlerini iterler ve bu da fayın hareket etmesine sebep olur. Bu fay hattı nedeniyle bölgede tarih boyunca çok şiddetli depremler meydana gelmiştir.

İstanbul'un iklimi, Karadeniz iklimi ile Akdeniz iklimi arasında geçiş özelliği gösteren bir iklimdir, dolayısıyla İstanbul'un iklimi ılımandır. İstanbul'un yazları sıcak ve nemli; kışları soğuk, yağışlı ve bazen karlıdır. Kış aylarındaki ortalama sıcaklık 2 °C ile 9 °C civarındadır ve genelde yağmur ve karla karışık yağmur görülür. Yaz aylarındaki ortalama sıcaklık 18 °C ile 28 °C civarındadır ve genelde yağmur ve sel görülür.

Çok zengin bir bitki topluluğuna sahip olan İstanbul yöresinde şimşir, meşe, çınar, kayın, gürgen, akçaağaç, kestane, çam, ladin ve servi gibi 2.500 kadar bitki türü yetişir. Bu bitkilerden bir kısmı bu yöreye endemiktir.

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

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

20. Yüzyılda doğudan batıya büyük bir göçün başlaması şehirdeki gecekondulaşmayla büyük bir hız kazanmıştır. Kaçak olarak hazine veya özel arazilere yapılan bu binalar, kısa sürede ve düşük kalitede yapılır. Gecekondu, çarpık kentleşmeye büyük ölçüde neden olmaktadır.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2019 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) sonuçlarına göre İstanbul'un (İstanbul Büyükşehir Belediyesi ve bağlı belediyelerin sınırları içindeki nüfus) toplam nüfusu 15.519.267 kişidir.

İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakası'nda, 25'i Avrupa Yakası'nda olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır. İstanbul'un 39 ilçesi nüfus sayısı bakımından 2020 yılı verilerine göre incelendiğinde en yüksek nüfusa sahip ilçesi Esenyurt (954.574), en az nüfusa sahip ilçesi de Adalar (15.239) olmuştur.

Yıl	İstanbul Nüfusu	Erkek Nüfusu	Kadın Nüfusu
2019	15.519.267	7.790.256	7.729.011
2018	15.067.724	7.542.231	7.525.493
2017	15.029.231	7.529.491	7.499.740
2016	14.804.116	7.424.390	7.379.726
2015	14.657.434	7.360.499	7.296.935
2014	14.377.018	7.221.158	7.155.860
2013	14.160.467	7.115.721	7.044.746
2012	13.854.740	6.956.908	6.897.832
2011	13.624.240	6.845.981	6.778.259
2010	13.255.685	6.655.094	6.600.591
2009	12.915.158	6.498.997	6.416.161
2008	12.697.164	6.386.772	6.310.392
2007	12.573.836	6.291.763	6.282.073

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

5.4.2. Bağcılar İlçesi⁵

Bağcılar, İstanbul Avrupa Yakası'nda bir ilçedir. İstanbul'un ilçeleri arasında en yüksek nüfus yoğunluğuna sahip olanıdır. Son yıllarda doğu ve güneydoğu illerinden ciddi oranda göç almıştır.

Önceleri Bakırköy ilçesine bağlı iken 1992 yılında ilçe olmuştur. Osmanlı döneminde çoğunlukla Rumların yaşadığı Mahmutbey Nahiyesi köylerinden biri olmuştur. İstanbul Belediyesi İstatistik Müdürlüğü tarafından hazırlanan İstanbul Şehri İstatistik Yıllığı 1930-31 adlı eserde Mahmutbey'e bağlı olan 6 köyden biri olan Bağcılar'ın o dönemdeki adı Çıfıtburgaz'dır. 1924 yılında yapılan mübadele anlaşması gereğince Mahmutbey ve Bağcılar'daki birçok yere Yunanistan'ın Selanik kentinden gelen Türkler yerleştirilmiştir.

Ardından 1929 yılında Bulgaristan'ın Varna kentinden gelen Türkler Çıfıtburgaz Çiftliği denilen mevkiden yaklaşık 17,000 dönümlük arazi almışlar ve buraya yerleşmişlerdir. 1925'te adı "Yeşilbağ" olarak değişmiş ve bu ad yaklaşık 1970'lerin sonunda şehirleşme sonucu bağcılık yok oluncaya kadar kullanılmıştır.

1975 yılına kadar geçimini bağ ve bostan işleriyle sağlayan halk, Anadolu'dan İstanbul'a başlayan göç dalgası nedeni ile aşırı ve plânsız büyümüş, 90'lı yıllara dek hiçbir alt yapısı olmayan büyük bir çarpık kente dönüşmüştür. 1992 yılından itibaren ilçe statüsüne yükselmesi ile Bağcılar'da modern şehirciliğe geçiş çalışmaları yapılmış ve bugün büyük ölçüde altyapı problemleri çözülmüştür.

Bağcılar İstanbul'un Avrupa yakasında, İstanbul Büyükşehir Belediyesi hizmet sınırları içinde yer alır. Yüzölçümü 22 km²'dir. Göç alan bir ilçedir. E-5 ile TEM Otoyolu arasında kalmaktadır. Güneyinde Bahçelievler, batısında Küçükçekmece, kuzeybatısında Başakşehir, doğusunda Güngören, kuzeyinde Esenler, Esenler ve Başakşehir'e bağlı askerî araziler bulunmaktadır. Denize kıyısı yoktur. Aşınma ile meydana gelmiş yer yer düz ve dalgalı bir plâtoya yayılan Bağcılar ilçesinin denizden yüksekliği 50 - 130 metre arasında değişkenlik gösterir.

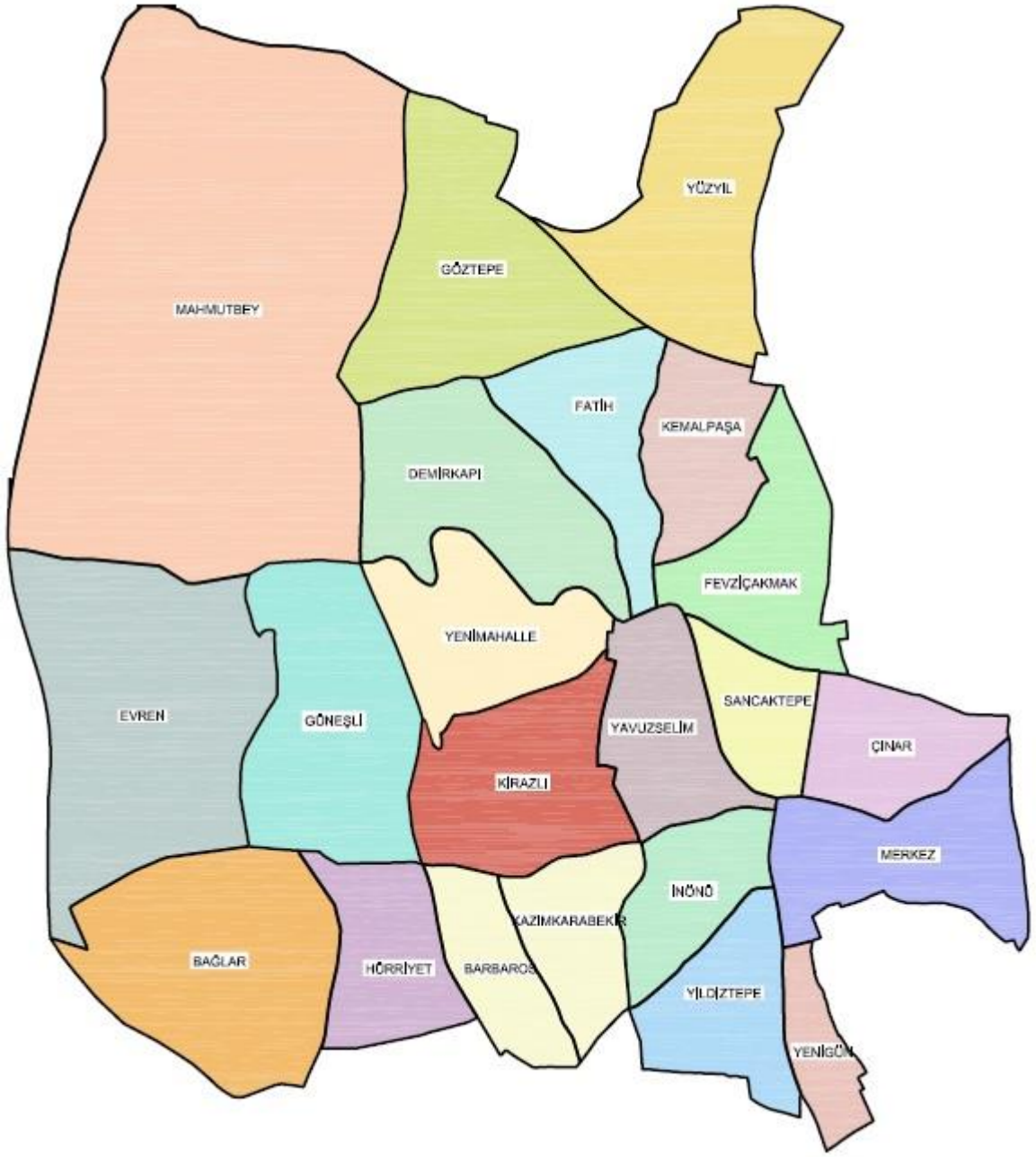
⁵ İlçe hakkındaki bilgi ve görseller çeşitli internet sayfalarından derlenerek hazırlanmıştır.

İlçede tekstil lokomotif sektördür. İlçede İstoç, Oto Center, Massit, sınırlarında ise Tekstilkent, Giyimkent, İkitelli Organize Sanayi Bölgesi gibi önemli ticari birimler bulunmaktadır. Önemli basın merkezleri ve bankacılık birimleri bu ilçededir. Tekstil dışında gıda, metal işleri taşımacılık sektörleri gelişmiştir. İlçenin ana ticari dokusunu küçük işletmeler oluşturur. Tarım tamamen terk edilmiştir. Arsa fiyatlarının uygun olması nedeniyle çok hızlı ancak çarpık kentleşmektedir. Yeşil alanlar giderek azalmaktadır. Demirören Holding'e bağlı basın kuruluşları Bağcılar'da yer almaktadır. 2013 yılında metro inşaatının tamamlanması ile şehir merkezine ulaşım sorunu da azalmıştır.

Bağcılarda aktif nüfusun 1/3'ini 7 - 22 yaş arası insanlar oluşturur. İlköğretim alanında okullaşma oranının en yüksek olduğu ilçelerden biri olmasına rağmen, 600,000 kişiyi kapsayan ilçe nüfusuna kayıtlı olmayan birçok göçmen ailenin de olması neden ile okul konusunda hâlâ büyük bir yetersizlik vardır. Bağcılar'da ilköğretim ve lise düzeyinde 118.250 öğrenci olup bunların öğrenim gördüğü 65 okul ve 1.509 derslik vardır. İstanbul Kemerburgaz Üniversitesi Bağcılar'da bulunmaktadır. Mahmutbey semtinde 3,068 kitap kapasiteli halk kütüphanesi bulunur. Bunun yanında ilçeye bağlı 22 mahallenin mahalle konaklarına da birer kitaplık kurulmuş ve burada kitapların yanı sıra el beceri kursları ve sağlık ocakları da vardır. İlki 2008 yılında açılan, 8 -14 yaş arası çocukların eğitimlerine destek olabilecek toplam 16 Bilgi Evi mevcuttur.

İlçede kültür faaliyetlerine yardımcı olması amacıyla Bağcılar Kültür Merkezi kurulmuştur. Kültür merkezi içerisinde 20,000 kitap kapasiteli bir kütüphane, spor salonları, sinema-konferans salonları ve kapalı spor salonları da bulunur. İlçede park ve çocuk oyun alanı bakımından kişi başına 0,35 km² olan aktif yeşil alan yapılan yatırım programları sonucunda kişi başına 2 km²'ye çıkarılmıştır.

Bağcılar'da 2796 adet cadde / sokak, 88 cami ve mescid, 12 lise ve dengi okul, 101 ilkokul,17 özel okul, 22 mahalle ve bunlara bağlı mahalle konakları, 25 kütüphane,1 eğitim ve araştırma hastanesi,41 aile sağlığı merkezi, 1 büyükşehir sağlık merkezi, 7 özel hastane, 23 özel klinik merkez, 2 verem savaş merkezi, 1 ana-çocuk sağlığı merkezi, 1 sağlık danışma merkezi ve 4 belediye kültür merkezi bulunur.



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

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

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

6.1. Pazar Yaklaşımı İle Bağımsız Bölümlerin Değeri Tespiti

Pazar Yaklaşımında, yakın dönemde pazara çıkartılmış ve satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, gayrimenkul pazar değerini etkileyebilecek bütün unsurlarla sentez oluşturularak değerlendirme yapılmıştır. Bulunan emsaller, kullanım amacı, büyüklüğü, imar fonksiyonu, yapılaşma koşulları gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş, ayrıca mahalli kamu kurum ve kuruluşlarından da bilgi edinilmiştir.

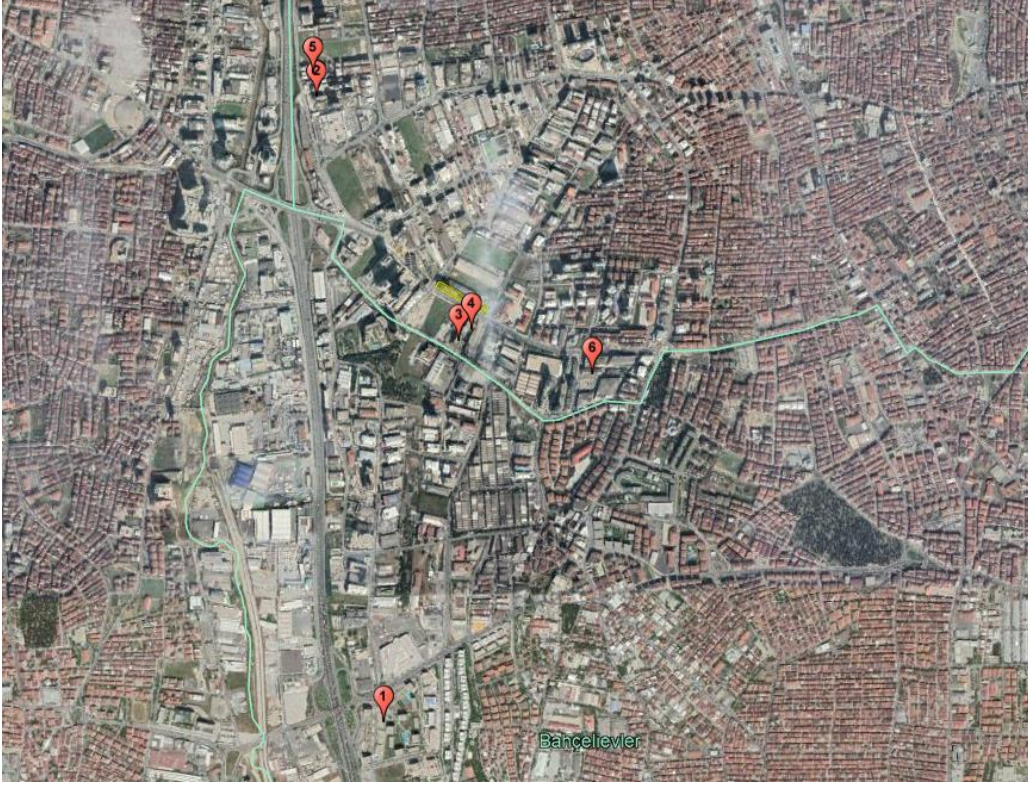
Rapor konusu taşınmazların değer tespitine altlık teşkil etmesi bakımından bölgedeki satışa sunulmuş dükkan ve ofis emsalleri incelenmiş ve elde edilen veriler aşağıda özetlenmiştir.

Satılık Dükkân Emsalleri

- 1. The 360 (532 458 13 38):** Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda İstwest projesinde yer alan 80 m² alana sahip düz giriş dükkanın 2.100.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri: ~26.250,-TL/m²)
- 2. Unique Gayrimenkul (507 276 98 43):** Değerleme konusu taşınmazlara yakın mesafede yer alan yeni binanın giriş katında 546 m² alana sahip dükkanın 11.864.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri: ~21.728,-TL/m²)
- 3. Ekip Gayrimenkul (535 596 56 44):** Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda Ve Güneşli projesinde yer alan 500 m² alana sahip Shell&Core vaziyetteki dükkanın 7.700.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri:~15.400,-TL/m²)
- 4. Ekip Gayrimenkul (535 596 56 44):** Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda Ve Güneşli projesinde yer alan 900 m² alana sahip Shell&Core vaziyetteki dükkanın 14.400.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri:~16.000,-TL/m²)

5. **Unique Gayrimenkul (507 276 98 43)**: Değerleme konusu taşınmazlara yakın mesafede yer alan yeni binanın giriş katında 385 m² alana sahip dükkanın 6.000.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri: ~15.584,-TL/m²)
6. **Turyap Basın Ekspres (532 749 00 22)**: Değerleme konusu taşınmazlara yakın mesafede yer alan yeni binanın giriş katında 138 m² alana sahip dükkanın 1.860.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri: ~13.478,-TL/m²)

Yapılan araştırmalarda; ekspertiz konusu gayrimenkuller ile benzer sayılabilir özelliklere sahip satılık dükkan emsallerine ulaşılmıştır. Yukarıda belirtilen emsal bilgileri, çevre sakinleri ve çevre esnafından / sahibinden / emlak firmalarından / basından / internetten aynen alınıp aktarılan bilgilerdir. Ayrıca şirketimiz mevcut data bilgileri ile mahalli kamu kurum ve kuruluşlarından da bilgi edinilmiştir. Bulunan emsal taşınmazların rapor konusu taşınmazlara göre konumlarını gösterir emsal krokisi aşağıda sunulmuştur.



Rapora konu taşınmazların yerinde yapılan incelemesinde mevcut kullanımının mimari projesinden kısmen farklı bölümlendirildiği tespit edilmiştir. Bazı bağımsız bölümler birbirleri ile irtibatlandırılarak ve ortak alanlar ile birleştirilerek bir bütün halinde kullanılmaktadır. Taşınmazların mevcut kullanım şekilleri ve tamamının mülkiyetinin Özak GYO A.Ş.'ne ait olması sebebiyle arsa dahil ortalama m² birim değeri takdir edilmesi uygun görülmüştür.

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

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

Düzeltilme Tablosu	Brüt Alanı (m ²)	Satışa Sunulan Değeri (TL)	Satışa Sunulan Birim Değeri (TL/m ²)	Pazarlık Payı	Gerçekçi Birim Değeri (TL/m ²)	Büyüklik Düzeltmesi	Konum Düzeltmesi	Fiziksel Özellik Düzeltmesi	Düzeltilmiş Birim Değeri (TL/m ²)
Emsal 1	80	2.100.000,00	26.250,00	5%	24.937,50	-15%	-10%	5%	19.950,00
Emsal 2	546	11.864.000,00	21.728,94	5%	20.642,49	-10%	5%	15%	22.706,74
Emsal 3	500	7.700.000,00	15.400,00	0%	15.400,00	-10%	0%	30%	18.480,00
Emsal 4	900	14.400.000,00	16.000,00	5%	15.200,00	-5%	0%	30%	19.000,00
Emsal 5	385	6.000.000,00	15.584,42	0%	15.584,42	-10%	5%	30%	19.480,52
Ortalama Birim Değeri (TL/m²)									~20.000

Satılık Ofis Emsalleri

- 1. Future Gayrimenkul (532 255 00 33):** Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda Nish İstanbul projesinde 16. Katta yer alan 1.080 m² alana sahip ofis 15.000.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri:~13.888,-TL/m²)
- 2. Remax Oluşum (539 354 34 34):** Değerleme konusu taşınmazlara yakın mesafede Nurolpark projesinde yer alan 16. Katta konumlu 460 m² alana sahip ofis katı 4.850.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri: ~10.543,-TL/m²)
- 3. Ka 44 Gayrimenkul (531 278 91 75):** Değerleme konusu taşınmazlara yakın mesafede Nurolpark projesinde yer alan 6. Katta konumlu 146 m² alana sahip ofis katı 2.500.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri: ~17.123,-TL/m²)
- 4. İst Marketing (533 324 60 90):** Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda Metroport projesinde 5. Katta yer alan 110 m² alana sahip ofis 1.650.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri:~15.000,-TL/m²)
- 5. İstanbul Emlak Ajansı (532 113 27 10):** Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda Vizyonpark projesinde 2 bölümlü 250 m² alana sahip ofis 4.350.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri:~17.400,-TL/m²)

6. Eşbah Yapı Yatırım (533 158 58 98): Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda 10 katlı toplam 17.100 m² alana sahip plaza 200.000.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri:~11.695,-TL/m²)

Yapılan araştırmalarda; ekspertiz konusu gayrimenkuller ile benzer sayılabilir özelliklere sahip satılık ofis emsallerine ulaşılmıştır. Yukarıda belirtilen emsal bilgileri, çevre sakinleri ve çevre esnafından / sahibinden / emlak firmalarından / basından / internetten aynen alınıp aktarılan bilgilerdir. Ayrıca şirketimiz mevcut data bilgileri ile mahalli kamu kurum ve kuruluşlarından da bilgi edinilmiştir. Bulunan emsal taşınmazların rapor konusu taşınmazlara göre konumlarını gösterir emsal krokisi aşağıda sunulmuştur.



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

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

Düzeltilme Tablosu	Brüt Alanı (m ²)	Satışa Sunulan Değeri (TL)	Satışa Sunulan Birim Değeri (TL/m ²)	Pazarlık Payı	Gerçekçi Birim Değeri (TL/m ²)	Büyükölük Düzeltmesi	Konum Düzeltmesi	Fiziksel Özellik Düzeltmesi	Düzeltilmiş Birim Değeri (TL/m ²)
Emsal 1	1080	15.000.000,00	13.888,89	10%	12.500,00	0%	-5%	5%	12.500,00
Emsal 2	460	4.850.000,00	10.543,48	5%	10.016,30	0%	5%	10%	11.518,75
Emsal 3	146	2.500.000,00	17.123,29	10%	15.410,96	-5%	5%	5%	16.181,51
Emsal 4	110	1.650.000,00	15.000,00	5%	14.250,00	-5%	-5%	10%	14.250,00
Emsal 5	250	4.350.000,00	17.400,00	5%	16.530,00	-5%	-5%	5%	15.703,50
Ortalama Birim Değeri (TL/m²)									~14.000

Rapora konu taşınmazlar için günümüz ekonomik koşullarında arsa dahil halihazır durumu itibariyle dükkanlara ortalama m² birim değeri olarak 20.000,-TL/m², ofislere ortalama m² birim değeri olarak 14.000,-TL/m² takdir edilmiş ve KDV hariç toplam değerleri aşağıda tabloda sunulmuştur.

Nitelik	Brüt Kullanım Alanı (M ²)	M ² Birim Değeri (TL/m ²)	Toplam Değer (TL)
Dükkan	6.445,57	20.000,00	128.911.400,00
Ofis	10.879,28	14.000,00	152.309.920,00
			281.221.320,00
			~ 281.225.000,00

6.2. Pazar Yaklaşımı İle Bağımsız Bölümlerin Kira Değeri Tespiti

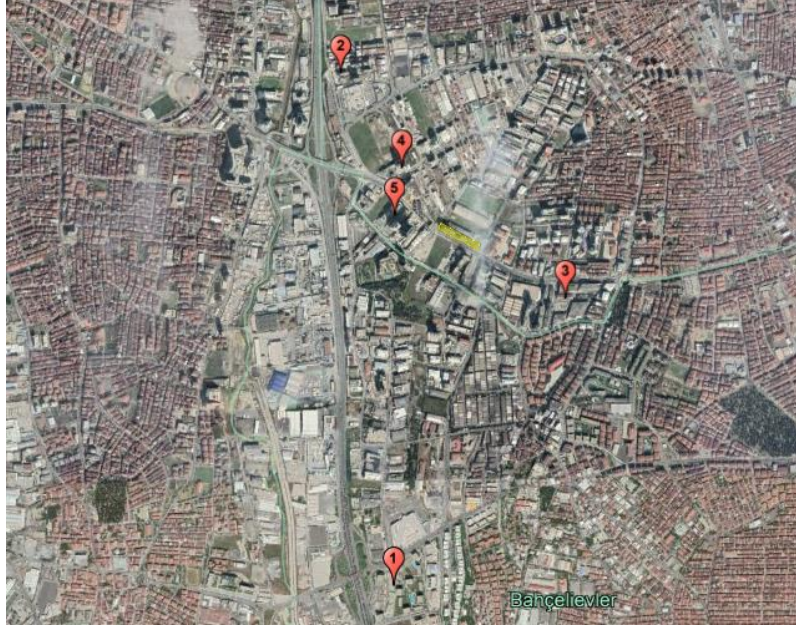
Pazar Yaklaşımında, yakın dönemde pazara çıkartılmış ve kiralanmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, gayrimenkul pazar değerini etkileyebilecek bütün unsurlarla sentez oluşturularak değerlendirilmiştir.

Rapor konusu taşınmazların değer tespitine altlık teşkil etmesi bakımından bölgedeki kiraliğe sunulmuş ofis ve iş yeri emsalleri incelenmiş ve elde edilen veriler aşağıda özetlenmiştir

Kiralık Dükkân Emsalleri

1. **The 360 (532 458 13 38)**: Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda İstwest projesinde yer alan 80 m² alana sahip düz giriş dükkanın 10.000,-TL/Ay bedelle kiralık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri:~125.00,-TL/m²/Ay)
2. **Unique Gayrimenkul (507 276 98 43)**: Değerleme konusu taşınmazlara yakın mesafede yer alan yeni binanın giriş katında 546 m² alana sahip dükkanın 60.000,-TL/Ay bedelle kiralık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri: ~109.89,-TL/m²/Ay)
3. **Unique Gayrimenkul (507 276 98 43)**: Değerleme konusu taşınmazlara yakın mesafede yer alan yeni binanın giriş katında 385 m² alana sahip dükkanın 25.000,-TL/Ay bedelle kiralık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri: ~64.93,-TL/m²/Ay)
4. **Remax Zone (533 205 82 33)**: Değerleme konusu taşınmazlara yakın mesafede yer alan yeni binanda 600 m² alana sahip dükkanın 46.000,-TL/Ay bedelle kiralık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri: ~76.66,-TL/m²/Ay)
5. **Remax Oluşum Gayrimenkul (532 613 46 72)**: Değerleme konusu taşınmazlara yakın mesafede G Plus projesinde giriş katta 450 m² alana sahip dükkanın 40.000,-TL/Ay bedelle kiralık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri: ~88.88,-TL/m²/Ay)

Yapılan araştırmalarda; ekspertiz konusu gayrimenkul ile benzer sayılabilir özelliklere sahip 5 adet kiralık emsale ulaşılmıştır. Yukarıda belirtilen emsal bilgileri, çevre sakinleri ve çevre esnafından / sahibinden / emlak firmalarından / basından / internetten aynen alınıp aktarılan bilgilerdir. Ayrıca şirketimiz mevcut data bilgileri ile mahalli kamu kurum ve kuruluşlarından da bilgi edinilmiştir. Bulunan emsal taşınmazların rapor konusu taşınmazlara göre konumlarını gösterir emsal krokisi aşağıda sunulmuştur.



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

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

Düzeltilme Tablosu	Brüt Alanı (m ²)	Satışa Sunulan Değeri (TL/Ay)	Satışa Sunulan Birim Değeri (TL/m ² /Ay)	Pazarlık Payı	Gerçekçi Birim Değeri (TL/m ² /Ay)	Büyükük Düzeltmesi	Konum Düzeltmesi	Fiziksel Özellik Düzeltmesi	Düzeltilmiş Birim Değeri (TL/m ² /Ay)
Emsal 1	80	10.000,00	125,00	5%	118,75	-15%	-5%	10%	106,88
Emsal 2	546	60.000,00	109,89	10%	98,90	-5%	0%	10%	103,85
Emsal 3	385	25.000,00	64,94	5%	61,69	-10%	15%	25%	80,19
Emsal 4	600	46.000,00	76,67	5%	72,83	-5%	5%	25%	91,04
Emsal 5	450	40.000,00	88,89	5%	84,44	10%	5%	10%	105,56
Ortalama Birim Değeri (TL/m²)									~98.00

Kiralık Ofis Emsalleri

1. **Remax Oluşum (532 613 46 72):** Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda Divan Residence projesinde yüksek katta yer alan 350 m² alana sahip ofis 25.000,- TL/Ay bedelle kiralık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri:~71.42,-TL/m²/Ay)
2. **Remax Oluşum (532 613 46 72):** Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda Divan Residence projesinde yüksek katta yer alan 147 m² alana sahip ofis 9.000,- TL/Ay bedelle kiralık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri:~61.22,-TL/m²/Ay)
3. **Ulusoy Gayrimenkul (536 713 55 88):** Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda Vizyon Park projesinde 4. katta yer alan 285 m² alana sahip ofis 21.000,- TL/Ay bedelle kiralık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri:~73.68-TL/m²/Ay)
4. **Prestige Gayrimenkul (541 782 53 56):** Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda yeni binanın 5. katta yer alan 190 m² alana sahip ofis 17.000,-TL/Ay bedelle kiralık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri:~89.47-TL/m²/Ay)
5. **Business Gayrimenkul Yatırım (532 244 08 88):** Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda yeni binanın Basın Ekspres yoluna cepheli 650 m² alana sahip ofis 60.000,-TL/Ay bedelle kiralık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri:~92.30-TL/m²/Ay)

Yapılan araştırmalarda; ekspertiz konusu gayrimenkul ile benzer sayılabilir özelliklere sahip 5 adet kiralık emsale ulaşılmıştır. Yukarıda belirtilen emsal bilgileri, çevre sakinleri ve çevre esnafından / sahibinden / emlak firmalarından / basından / internette aynen alınıp aktarılan bilgilerdir. Ayrıca şirketimiz mevcut data bilgileri ile mahalli kamu kurum ve kuruluşlarından da bilgi edinilmiştir. Bulunan emsal taşınmazların rapor konusu taşınmazlara göre konumlarını gösterir emsal krokisi aşağıda sunulmuştur.



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

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

Düzeltilme Tablosu	Brüt Alanı (m ²)	Satışa Sunulan Değeri (TL/Ay)	Satışa Sunulan Birim Değeri (TL/m ² /Ay)	Pazarlık Payı	Gerçekçi Birim Değeri (TL/m ² /Ay)	Büyükük Düzeltmesi	Konum Düzeltmesi	Fiziksel Özellik Düzeltmesi	Düzeltilmiş Birim Değeri (TL/m ² /Ay)
Emsal 1	350	25.000,00	71,43	10%	64,29	-10%	0%	5%	61,07
Emsal 2	147	9.000,00	61,22	5%	58,16	-10%	0%	10%	58,16
Emsal 3	285	21.000,00	73,68	10%	66,32	-10%	10%	10%	72,95
Emsal 4	190	17.000,00	89,47	10%	80,53	-10%	-5%	0%	68,45
Emsal 5	650	60.000,00	92,31	10%	83,08	0%	-5%	0%	78,92
Ortalama Birim Değeri (TL/m²)									~68.00

Bağımsız bölümlerin ve ortak alanların birbirleri ile irtibatlandırılarak geniş alanlar elde edildiği görülmüştür. Taşınmazların mevcut kullanım şekilleri ve tamamının mülkiyetinin Özak GYO A.Ş.'ne ait olması sebebiyle ortalama kira m² birim değeri takdir edilmesi uygun görülmüştür.

Rapora konu taşınmazlar için günümüz ekonomik koşullarında dükkanların ortalama m² kira birim değeri olarak 98,-TL/m²/Ay, ofislerin ortalama m² kira birim değeri olarak 68,-TL/m²/Ay takdir edilmiştir. Taşınmazların KDV hariç toplam değerleri aşağıda tabloda sunulmuştur.

Nitelik	Brüt Kullanım Alanı (M ²)	Kira M ² Birim Değeri (TL/M ² /Ay)	Toplam Kira Değeri (TL/Ay)
Dükkan	6.445,6	98,0	631.668,80
Ofis	10.879,3	68,00	739.792,40
			1.371.461,20 ~ 1.372.000,00

6.3. Gelir İndirgeme Yaklaşımı (Nakit Akışı)

Rapora konu taşınmazlar, İş İstanbul 34 Plaza bünyesinde konumlanmaktadır. Plazanın oldukça iyi bir konumda yer alması ve kiralanabilir alan büyüklüğü gayrimenkul piyasası için avantaj olarak kabul edilebilir. Bu tarz taşınmazları yatırımcı sayısının az olmasına rağmen, birebir emsal teşkil edebilecek nitelikte taşınmaz emsaline ulaşmak oldukça zordur.

Değerlemeye konu İş İstanbul Plaza için Özak GYO A.Ş.'den alınan bilgiler doğrultusunda aylık kira getirilerine göre taşınmaz için ortalama aylık kira birim değerleri hesaplanmıştır. Yapılan bu hesaplara göre taşınmazdaki ortalama aylık kira birim değeri dükkan kullanım alanları için 100,-TL/m², ofis kullanımları için 78,-TL/m²'dir. Ayrıca dükkan kullanım alanlarının doluluk oranının %55 ofis kullanım alanlarının ise %60 olduğu firma yetkilileri tarafından belirtilmiştir.

Rapor konusu İş İstanbul 34 Plaza'nın mül sahibinden alınan bilgiler doğrultusunda aidat m² birim değerinin 2020 yılı için 7,5,-TL/m² olduğu öğrenilmiştir. Doluluk oranlarına göre yönetim işletme giderleri kaybı hesaplanmıştır. Ayrıca işletmeci payının toplam gelirlerinin %3'ü kadar olacağı, yenileme ve bakım faaliyeti fonunun toplam gelirlerin %3'ü kadar olduğu kabul edilmiştir. Bina sigortası ve emlak vergisi de yapılan hesaplamalarda göz önünde bulundurulmuştur.

Net Bugünkü Değer hesabında artık değer yöntemi kullanılmış olup 01.12.2020 tarihinden 2030 yılı sonunda dolayısı ile 10.yılın sonunda satılacağı kabul edilmiştir. 10 yıl süresince işletilen bir mülkün yenileme giderleri vb. maliyetleri gibi amortisman değerleri de göz önünde bulundurularak %6 Kapitalizasyon oranı ile devir bedeli hesaplanmıştır. Hesaplanan devir bedeli 10 yıl süreyle nakit akışlarına gelir olarak kaydedilmiştir. Taşınmazın konumu, tercih edilirliliği, emsaller bölümünde bahsi geçen dükkan ve ofis emsallerine göre özellikleri ve gerçekleşen kira gelirleri dikkate alınarak taşınmazın kendini yaklaşık 15 ila 17 yıllık bir sürede amorti edeceği ön görülmüştür. Buna göre taşınmazın konumu, elde edilen gelirler ve bu gelirlerin süreklilik arz etmesi, doluluk oranı dikkate alınarak nakit akışındaki devir bedeli hesaplanırken bölge verileri esas alınarak potansiyel yıllık kira gelirleri dikkate alınmak sureti ile kapitalizasyon oranı %6 olarak alınmıştır.

- Nakit akışları hesapları yapılırken tüm gelir ve giderler Türk Lirası bazındadır.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası verilerine göre 2020 yılı aralık ayının bir önceki yılın aynı ayına göre tüketici fiyatları artış oranı %11,84 'dür. Bu veri doğrultusunda TürkLirası enflasyon artış oranı %12 olarak kabul edilmiştir.
- Risk primi; eklenen risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmaktadır. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmektedir. Buna ek olarak, söz konusu gayrimenkulün finansal varlıklara nazaran daha düşük likiditesi için de bir ayarlama yapılmıştır. Bu ayarlamamanın 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. Gayrimenkul projelerinin satılması sırasında ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) riskler de dikkate alınarak risk primi % 3,69 olarak kabul edilmiştir.
- Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı %17 (Risksiz Getiri Oranı (%13,31) + Risk primi (%3,69)) olarak kabul edilmiştir.
- Yukarıda yapılan kabuller ve hesaplanan değerlere göre projenin indirgenmiş nakit akımları analizi rapor ekinde sunulmuştur.

6.4. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi

6.4.1. Farklı Değerleme Yöntemleri ile Ulaşılan Değerler

Rapor konusu İş İstanbul 34 Plaza bünyesindeki taşınmazların değerine “Pazar Yaklaşımı Yöntemi” ve “Gelir İndirgeme Yöntemi” kullanılarak ulaşılmaya çalışılmıştır. Taşınmazların arsa dahil bir bütün halinde KDV hariç toplam değeri “Pazar Yaklaşımı Yöntemi” ile 281.225.000,-TL kıymet takdir edilmiştir. Gelir İndirgeme yönteminde ise 287.559.527,-TL kıymet takdir edilmiştir. Bu yöntemde bir takım kabul, varsayım ve geleceğe dönük tahmini veriler kullanılmıştır. Bu nedenle toplam taşınmazların değeri için “Pazar Yaklaşımı Yöntemi ile ulaşılan 281.225.000,-TL kıymet takdir edilmiştir.

Ayrıca rapor konusu taşınmazların bir bütün halinde KDV hariç toplam aylık kira değeri “Pazar Yaklaşımı Yöntemi” ile 1.372.000,-TL takdir edilmiştir.

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

Raporumuz içeriğinde Sayfa 15’de; “3.6. İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler” ve “3.6. Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler” başlıkları altında belirtildiği üzere taşınmazların ek kullanım alanlarına istinaden alınmış olan yapı kayıt belgeleri bulunmaktadır. Ancak ilgili mevzuat gereği yapılan bu değişikliklere istinaden tadilli resmi evrakların (mimari proje, yapı ruhsatı, yapı kullanma izin belgesi vs.) düzenlenmesi gerekmektedir.

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

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

6.4.3. Gayrimenkulün Devrine İlişkin Görüş

Raporumuz içeriğinde Sayfa 12’de; “3.2 Gayrimenkulün Tapu Bilgisi” başlığı altında belirtildiği üzere taşınmazların tapu kayıtlarında yapılan incelemelere göre; üzerinde değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat bulunmamakta olup taşınmazların devredilebilmesi konusu ile ilgili herhangi bir kısıtlayıcılığı bulunmamaktadır.

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

Rapora konu taşınmazlar, İstanbul İli, Bağcılar İlçesi, Kirazlı Mahallesi, 3138/12 No.lu Ada/Parsel üzerinde konumlu, İş İstanbul 34 Plaza 26 adet bağımsız bölümdür.

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

Mülkiyeti Özak GYO A.Ş.’ne ait olan İstanbul İli, Bağcılar İlçesi, Kirazlı Mahallesi, 3138/12 ada/parselde yer alan 26 adet bağımsız bölümün sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde ‘Bina’ başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

BÖLÜM 7

DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUC

Değerleme konusu gayrimenkul; İstanbul İli, Bağcılar İlçesi, Bağlar Mahallesi, Osman Paşa Caddesi, üzerinde yer alan İş İstanbul 34 Plaza kapsamındaki 26 adet bağımsız bölümdür.

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

	TL	USD
Taşınmazların KDV Hariç Pazar Değeri	281.225.000,00	37.100.923,00
Taşınmazların KDV Dâhil Pazar Değeri	331.845.500,00	43.779.090,00
Taşınmazların KDV Hariç Aylık Kira Değeri	1.372.000,00	181.003,00

- Rapor tarihi itibariyle TCMB efektif döviz satış kuru 7,58-TL kullanılmıştır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- KDV oranları güncel mevzuat doğrultusunda kullanılmıştır.
- Taşınmaz Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "Bina" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.
- Rapor kopyalarının kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

Saygılarımızla,

RAPORU HAZIRLAYANLAR		
DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI
Kemal AYDIN (SPK Lisans No:410614)	Bülent YAŞAR (SPK Lisans No:400343)	Dilara SÜRME (SPK Lisans No:401437)

EKLER

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