

# **KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.**

**İSTANBUL İLİ BAHÇELİEVLER İLÇESİ'NDE  
BULUNAN 6 ADET DÜKKAN 16 ADET  
İŞYERİ'NDEN OLUŞAN  
22 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜM**

**GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU**

## RAPOR BİLGİLERİ

<b>SÖZLEŞME TARİHİ</b>	1.12.2023
<b>DEĞERLEME BAŞLANGIÇ TARİHİ</b>	5.12.2023
<b>DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ</b>	30.12.2023
<b>RAPOR TARİHİ</b>	4.01.2024
<b>RAPOR NO</b>	KLGYO-2310052
<b>KULLANIM AMACI</b>	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
<b>GİZLİLİK DERECEİ</b>	HAZIRLANAN KURUM/KİŞİ DIŞINDA ÜÇÜNCÜ ŞAHİSLARA VERİLEMEZ.
<b>DEĞERLEME KONUSU</b>	İSTANBUL İLİ BAHÇELİEVLER İLÇESİ KOCASINAN MERKEZ MAHALLESİNDE YER ALAN 22 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜM
<b>DEĞERLEME ADRESİ</b>	KOCASINAN MERKEZ MAHALLESİ MAHMUTBEY CADDESİ NO:162 BAHÇELİEVLER/İSTANBUL
<b>RAPORU HAZIRLAYAN UZMANLAR</b>	Onur BÜYÜK - Değerleme Uzmanı (Lisans No: 404674) A. Özgün HERGÜL - Değerleme Uzmanı (Lisans No:402487) Eren KURT - Sorumlu Değerleme Uzmanı (Lisans No:402003)
<b>RAPORUN KAPSAMI</b>	Bu değerlendirme raporu; Sermaye Piyasası Kurulu'nun "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" in (III-62.3) 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

## İÇİNDEKİLER

### İçindekiler

#### 1 - Değerleme Hizmeti Bilgileri

- 1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı
- 1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi
- 1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler
- 1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler
- 1.5 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler

#### 2 - Değerleme Konusu Taşınmazın Mülkiyet ve Yapılaşma Bilgileri

- 2.1 - Tapu Kayıtları
- 2.2 - Takyidat Bilgileri
- 2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler - İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar

#### 3 - Değerleme Konusu Taşınmaz İle İlgili Bilgiler

- 3.1 - Tanımı
- 3.2 - Konumu ve Yakın Çevre Özellikleri
- 3.3 - Ulaşım Özellikleri
- 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

#### 4 - Değerleme İle İlgili Analizler

- 4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri
- 4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler
- 4.3 - Bilgilerin Kaynağı
- 4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler

#### 5 - Değerleme Yöntemleri

- 5.1 - Pazar Yaklaşımı
- 5.2 - Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı
- 5.3 - Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı

#### 6 - Taşınmazın Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler

- 6.1 - Pazar Yaklaşımı
- 6.2 - Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı
- 6.3 - Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı
- 6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanımı
- 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

#### 7 - Sonuç

- 7.1 - Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi
- 7.2 - Nihai Değer Takdiri

**EKLER**

- Ek 1** - Bağımsız Bölüm Mülkiyet Listesi
- Ek 2** - Taşınmazı gösteren fotoğraflar
- Ek 3** - Bağımsız Bölüm Değer Listeleri
- Ek 4** - Tapu Kaydı - (Takbis belgesi-kopya)
- Ek 5** - İmar durum yazısı(kopya)
- Ek 6** - Tapu Suretleri
- Ek 7** - Yapılaşmaya İlişkin Belgeler
- Ek 8** - Değerleme Uzmanlarının Lisans ve Mesleki Tecrübe Belgeleri (kopya)

## UYGUNLUK BEYANI

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

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

## 1 - DEĞERLEME HİZMETİ BİLGİLERİ

### 1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı

Bu değerlendirme raporu; aşağıda bilgileri bulunan taşınmazların değerlendirme tarihindeki pazar değerinin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır.

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

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

### 1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi

#### 1.2.1 - Hizmeti Alan Kurum Bilgisi

**Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.**

Emniyet Evleri Mah.Eski Büyükdere Cad. No.1/1 Kat.7 Kağıthane / İstanbul

#### 1.2.2 - Hizmeti Veren Kurum Bilgisi

**Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş.**

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

İstanbul Ticaret Odası - Sicil No 527073-474655

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

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

### 1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler

Hizmeti alan kurumun, aşağıda bilgileri bulunan 22 adet İşyeri ve Dükkan nitelikli taşınmazların, değerlendirme tarihindeki Pazar Değeri'nin belirlenmesi talebi bulunmaktadır.

#### 1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Söz konusu taşınmazlar için KLGYO-2310052 numaralı rapor şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.

Onur BÜYÜK, A. Özgün HERGÜL ve Eren KURT değerlendirme işleminde görev almıştır.

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

Değerleme konusu gayrimenkul için şirketimiz tarafından daha önceki tarihlerde hazırlanmış olan raporlar aşağıdaki gibidir.

	RAPOR-1	RAPOR-2	RAPOR-3
<b>Rapor Numarası</b>	KLGYO-2210130	KLGYO-2306028	
<b>Rapor Tarihi</b>	24.11.2022	27.06.2023	
<b>Rapor Konusu</b>	İSTANBUL İLİ BAHÇELİEVLER İLÇESİ KOCASINAN MERKEZ MAHALLESİ'NDE YER ALAN 22 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜM	İSTANBUL İLİ BAHÇELİEVLER İLÇESİ KOCASINAN MERKEZ MAHALLESİ'NDE YER ALAN 22 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜM	
<b>Raporu Hazırlayanlar</b>	*ONUR BÜYÜK *ŞERİFE SEDA YÜCEL KARAGÖZ *EREN KURT	*OZAN ALDOĞAN *ŞERİFE SEDA YÜCEL KARAGÖZ *EREN KURT	
<b>Takdir Edilen Toplam Nihai Değeri (TL) (KDV Hariç)</b>	190.000.000	247.954.000	

## 2 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ

### 2.1 - Tapu Kayıtları

#### 1861 ADA 2 PARSEL

İli	:	İstanbul
İlçesi	:	Bahçelievler
Bucağı	:	
Mahallesi	:	Kocasinan
Köyü	:	
Sokağı	:	
Mevkii	:	
Pafta No	:	
Ada No	:	1861
Parsel No	:	2
Alanı	:	1301,51 m <sup>2</sup>
Vasfı	:	11 KATLI BETONARME İŞYERİ VE ARSASI
Sınırı	:	
Tapu Cinsi	:	Kat Mülkiyeti
Sahibi	:	
Niteliği	:	
Bağ. Böl. No.	:	
Kat No	:	
Arsa Payı	:	Bağımsız bölüm bilgileri Ek-1' deki listede sunulmuştur.
Yevmiye No	:	
Cilt No	:	
Sayfa No	:	
Tapu Tarihi	:	



## 2.2 - Takyidat Bilgileri

Taşınmazların takyidat ve mülkiyet bilgileri 05.12.2023 tarihinde, Web Tapu Portal Sistemi'nden alınmış olup ilgili belgeler ekte sunulmaktadır

### **Değerleme Konusu Tüm Bağımsız Bölümler Üzerinde;**

#### **Beyanlar Hanesi:**

\*Yönetim Planı : 31/08/2021 tarihli dir. (13.09.2021 - 29357)

(İlgili beyan, taşınmazların inşa edildiği sırada ve kat mülkiyetinin tesis edildiği aşamada konulmuş olup, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde ilgili irtifak hakkının taşınmazlarının devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.)

\*6306 Sayılı Kanun gereğince riskli yapıdır.( Şablon: 6306 Sayılı Kanun Gereğince Riskli Yapı Beyanı) (18.10.2023-38030) (Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğinin 22. maddesinin (r) fıkrasında "Ortaklığın mülkiyetinde olan gayrimenkuller üzerinde metruk halde veya ekonomik ömrünü tamamlamış veya herhangi bir gelir getirmeyen veya tapu kütüğünün beyanlar hanesinde riskli yapı olarak belirtilmiş yapıların bulunması veya tapuda mevcut görünmekle birlikte yapıların yıkılmış olması halinde, söz konusu durumun hazırlanacak bir gayrimenkul değerlendirme raporuyla tespit ettirilmiş olması ve varsa söz konusu yapıların yıkılacağı ve gerekmesi halinde gayrimenkulün tapudaki niteliğinde gerekli değişikliğin yapılacağı Kurula beyan edilmesi halinde (b) bendi hükmü aranmaz ve gayrimenkul arsa olarak ortaklık portföyüne dahil edilebilir." denilmektedir. Taşınmaz üzerinde "riskli yapı" şerhi bulunmaktadır. Sürecin yeni başlamış olması, parsel üzerinde mevcut yapının bulunması ve kat mülkiyetinin devam ediyor olması göz önünde bulundurularak bina yıkılıncaya kadar portföyde "bina" olarak bulunmasında bir sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.

#### **İpotek Hanesi:**

\* Türkiye Halk Bankası A.Ş. lehine 12.01.2023 tarih 1521 yevmiye ile 400.000.000.-TL tutarında 1.dereceden ipotek bulunmaktadır. Bu ipotek şerhi tüm bağımsız bölümler üzerinde müştereken bulunmaktadır.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 30. maddesinde "Kat karşılığı ve hasılat paylaşımı yapılan projelerde, projenin gerçekleştirileceği arsaların sahiplerince ortaklığa, bedelsiz veya düşük bedel karşılığı ortaklık lehine üst hakkı tesis edilmesi veya arsanın devredilmesi halinde, projenin teminatı olarak arsa sahibi lehine ortaklık portföyünde bulunan gayrimenkuller üzerine ipotek veya diğer sınırlı ayni haklar tesis edilmesi mümkündür. Ayrıca gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hakların satın alınması sırasında yalnızca bu işlemlerin finansmanına ilişkin olarak ya da yatırımlar için kredi temini amacıyla portföydeki varlıklar üzerinde ipotek, rehin ve diğer sınırlı ayni haklar tesis edilebilir." denilmektedir.

Mülkiyet sahibi Kiler GYO A.Ş. tarafından değerlendirme konusu taşınmazların üzerinde yer alan Türkiye Halk Bankası A.Ş. lehine ipotek kayıtlarının yukarıda anılan tebliğ maddesinde belirtilen işlemler nedeniyle konulmuş olduğunu beyan eden yazılı açıklaması eklerde yer almaktadır.

### **2.2.1 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri**

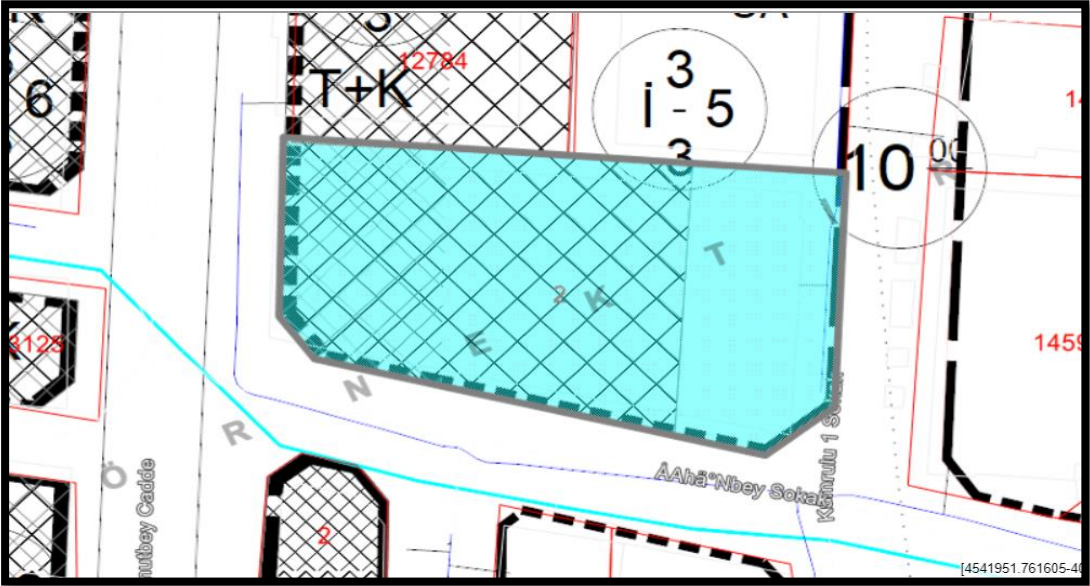
16.03.2021 tarihli tevhit işlemi ile 14588-14589 parsel iken 1861 ada 2 parsel olarak tescil edilmiştir. Taşınmazların mülkiyet bilgileri 13.09.2021 tarihinde 3194 sy geçici 16. md. Gereğince kat mülkiyeti kurularak oluşturulmuştur. Daha önce 02.04.2001 tarih 2260 yev nolu satış işleminden gerçekleşmiştir.

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

### 2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

Bahçelievler Belediyesi'nde İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde ve ilgili kurumdan alınan ekte sunulan 14.06.2023 tarih E-35345133-115.02.01-6729/11598 sayılı imar durum yazısına göre aşağıdaki bilgilere ulaşılmıştır.

Söz konusu taşınmaz Kocasinan Mahallesi Şahinbey Sokak - Kumrulu 1 Sokak ve Mehmütbey Caddesine cepheli olup, 21.06.2009 tasdik tarihi 1/1000 Ölçekli Bahçelievler Revizyon Uygulama İmar Planı'na göre ikiz nizamda, cadde cephesi 6 kat ticaret+konut, sokak cephesi 5 kat konut alanında kalmaktadır. Ön ve yan bahçe çekme mesafeleri 3 m olarak belirlenmiştir. Taşınmaz belediye sınırları dahilindedir. Değerleme konusu parselin ada/parsel bazında yerinin doğruluğunun tespiti belediyede incelenen imar paftası üzerinden yapılmıştır.



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

21.06.2009 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Bahçelievler Revizyon Uygulama İmar Planı'nda ikiz nizam, cadde cephesi 6 kat ticaret+konut, sokak cephesi 5 kat konut alanında kalmaktadır. Son üç yıl içerisinde imar planında herhangi bir değişiklik olmadığı gözlemlenmiştir.

### 2.3.3 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

\* Bahçelievler Belediyesi'nde dijital ortamda incelenen dosyasında, 25.11.1993 tarih 12/40 sayılı yeni yapı ruhsatı bulunmaktadır. (2 adet dükkan, 8 adet mesken, toplam 1399 m<sup>2</sup> alan için düzenlenmiştir.)

\* 22.11.1993 tarih, 93/2486 sayılı mimari projesi bulunmaktadır.

\* Yapı tatil tutanağı; 01.06.2009 tarih 94-A sayılı tutanakta, 2 bodrum, zemin, 3 normal kat ve çatı piyesli binada ruhsat ve eklerine aykırı olarak 3. bodrum ve 2. bodrum katta ön bahçe ve yan bahçe mesafelerinin faydalı alan haline getirildiği otoparkın yapılmadığı, kapıcı dairesinin yapılmadığı, 1. bodrum katta yan bahçe mesafesinin bulunduğu 1. bodrum kattaki 3 dükkanın tek dükkan haline getirildiği yan yol cephesinden kısmen çıkma altının kapatıldığı, kaçak olarak 4, 5, 6 normal katlar + çekme kat yapıldığı söz konusu bina eski ve işgallidir kaçak alan takriben 2984 m<sup>2</sup> dir (normal katlar mesken iken yerinde iş yeri olarak kullanılmaktadır) tespit edilmiş olup; 3194 sayılı yasaya uygun tebligat yapılmış verilen süre hitamında söz konusu yerin ruhsata bağlanamadığı, 2981/3290 sayılı yasalar kapsamında kalmadığı mahzurun ise yıkılmadığı anlaşıldığından 3194 sayılı imar kanununun 32. maddesine istinaden kaçak kısımların yıktırılmasına, gerekli işlemlerin yapılması için dosyanın ve kararın onaylı örneğinin imar ve şehircilik müdürlüğüne gönderilmesine, belediye encümeninin 20.10.2009 tarih 1660 sayılı encümen kararında oybirliğiyle karar verilmiştir.

\*05.05.2016 tarih 597 sayılı encümen kararında, bahçe mesafesinde yangın merdiveni yapıldığı tespit edilen yer için 05.02.2016 tarih 28 sayı, 107 cilt, 49 yaprak nolu yapı tatil tutanağına istinaden 32. ve 42. madde uygulamaları bulunmaktadır.

\*07.07.2019 tarih FHYN6F6R belge nolu Yapı Kayıt Belgesi düzenlenmiştir. (toplam yapı alanı 11.337,29 m<sup>2</sup>)

\*3194 sayılı imar kanununun geçici 16. maddesi doğrultusunda mimari projesi hazırlanmış ve tapuya tescil ettirilmiştir. Bu süreçten sonra daha önceki yıllarda tutulan ve encümen kararlarının geçerliliği kalmamış, kat mülkiyeti kurulmuş ve tapuya tescil işlemi tamamlanmıştır.

\*Eski yasal belgelerin eski parsel numarası olan 14588-14589 parsel için düzenlendiği görülmüştür.

*Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22/b maddesinde "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 fıkrada yer alan yapı kullanma izninin alınmış olması şartının yerine getirilmesi için yeterli kabul edilir." denilmektedir.*

### **2.3.4 - Taşınmazın Yasal ve Mevcut Durumuna İlişkin Görüş**

Değerlemesi yapılan bağımsız bölümlerin incelenen yapı kayıt belgesinin eki olan röleve projesi ile uyumlu olduğu gözlemlenmiştir.

### **2.3.5 - Yapı Denetim Kuruluşuna ve İşlemlerine Ait Bilgiler**

Yapıldığı tarih itibari ile yapı denetime tabi değildir.

### **2.3.6 - Mevcut Projeye İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama**

Bu değerlendirme raporu, proje değerlendirme çalışmasına yönelik hazırlanmamıştır.

### **2.3.7 - Varsa, Gayrimenkulün Enerji Verimlilik Sertifikası Hakkında Bilgi**

Değerleme konusu taşınmazların konumlu olduğu binaya ait enerji verimlilik sertifikası bulunmamaktadır.

### 3 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ İLE İLGİLİ BİLGİLER

#### 3.1 - Tanımı

Değerleme konusu taşınmazlar Kocasinan Merkez Mahallesi'nde yer alan İş Merkezi içerisindeki 1-2-3-4-5-6-7-8-9-10-11-12-13-14-15-16 bağımsız bölüm numaralı işyeri vasıflı, 17-18-19-20 bağımsız bölüm numaralı dükkan vasıflı, 21-22 bağımsız bölüm numaralı 1. kat piyesli dükkan vasıflı taşınmazlardır. Değerleme konusu taşınmazlar Mahmutbey Caddesi, Şahinbey Sokak ve Kumrulu 1 Sokak köşesinde konumlanmaktadır. Parsel üzerindeki yapı projesine göre ve mevcutta 3 bodrum, zemin ve 7 normal kat olmak üzere 11 adet kattan oluşmaktadır. 3. bodrum katında 15 nolu bağımsız bölüm, 2. bodrum katında 16 nolu bağımsız bölüm, 1. bodrum katında 17-18-19 nolu bağımsız bölümler, zemin katında 20 nolu bağımsız bölüm, zemin+1. katta 21-22 nolu bağımsız bölüm, 1. normal katında 1 nolu bağımsız bölüm, 2. normal katında 2-3 nolu bağımsız bölümler, 3. normal katında 4-5 nolu bağımsız bölümler, 4. normal katında 6-7-8 nolu bağımsız bölümler, 5. normal katında 9-10 nolu bağımsız bölümler, 6. normal katında 11-12 nolu bağımsız bölümler, 7. normal katında 13-14 nolu bağımsız bölümler bulunmaktadır.

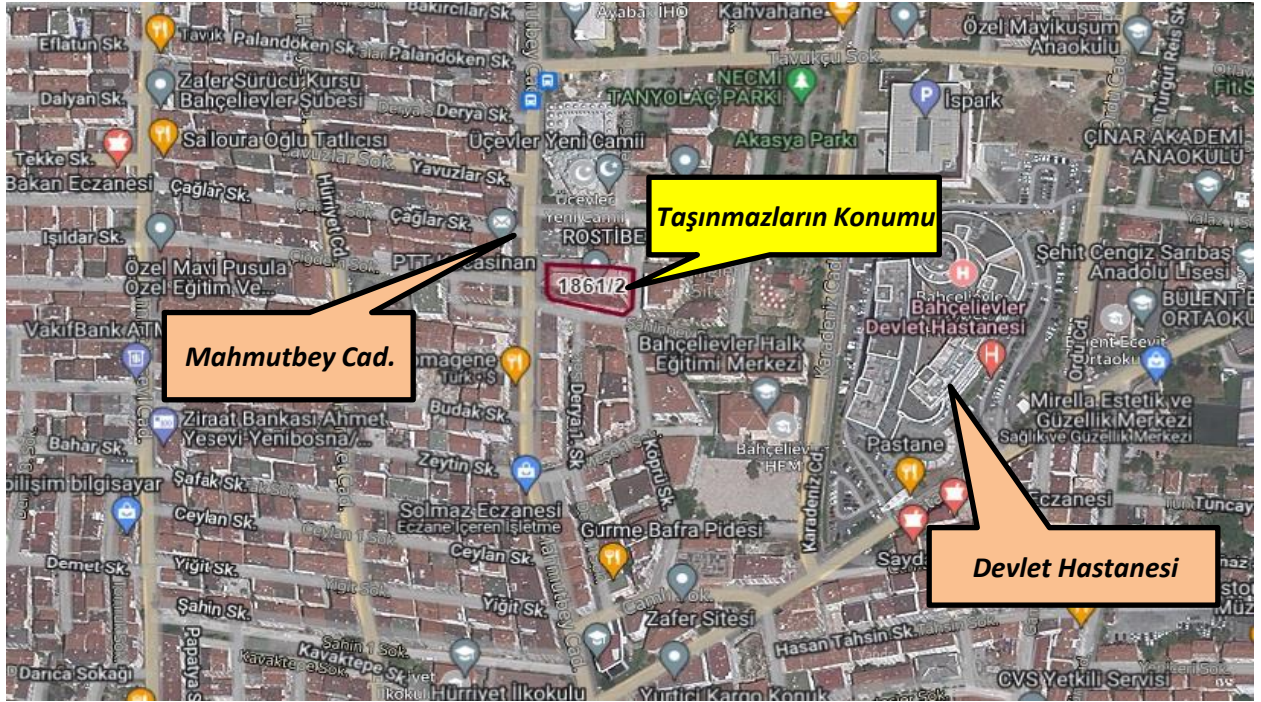
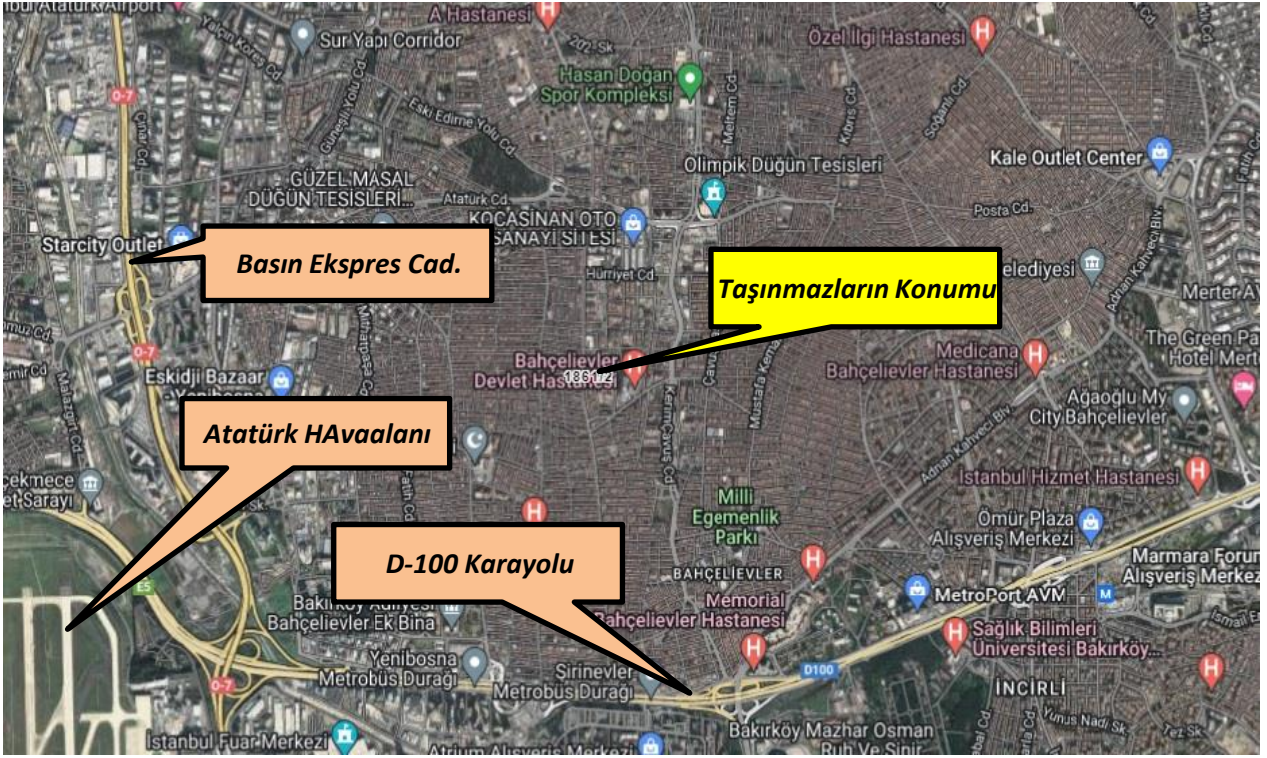
Parsel üzerindeki yapı betonarme karkas yapı tarzında inşa edilmiş olup dış cephesi kompozit giydirme cephelidir. Zemin katında yer alan dükkanlara Mahmutbey Caddesi cephesinden, 1. bodrum kat seviyesi Şahinbey Sokak cephesinden düz giriş konumunda, bina girişinde bu cepheden sağlanmaktadır. 2. ve 3. bodrum katlar cadde cephesine göre arka cepheden Kumrulu 1. Sokak cephesinden sağlanmaktadır.

Düzenlenen Yapı Kayıt Belgesine göre toplam inşaat alanı 11.337,29 m<sup>2</sup> dir. Katların tavan yüksekliği ortalama 2,85 m dir.

#### 3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

Değerlemeye konu taşınmazlar, İstanbul İli, Bahçelievler İlçesi, Kocasinan Merkez Mahallesi, Mahmutbey Caddesi üzerinde 162/A-B-C kapı nolu ve Şahinbey Sokak 1-3 kapı nolu, Kumrulu 1 Sokak 23 kapı adreste yer alan 22 adet bağımsız bölümlerdir. Merkezi konumda yer almakta olup, Şirievler istikametinden Bağcılar Mahmutbey tarafına giderken caddenin sağ cephesinde konumlanmaktadır. Genel olarak bölge zemin katlar ticari, normal katları konut kullanımlı olarak gelişme göstermiştir. Mahmutbey Caddesi yaya ve araç trafiği yönünden hareketli bir lokasyon olup, cadde üzerinde çeşitli markalarda sektörler yer almaktadır. D-100 karayoluna 1,5 km mesafededir. Yakın çevresinde Bahçelievler Devlet Hastanesi, Üçevler Camii, Tanyolaç Parkı, Şehit Mahir Ayabak İmam Hatip Ortaokulu, Şehit Erhan Bulut Ortaokulu bulunmaktadır.









### 3.3 - Ulaşım Özellikleri

E-5 Karayolu Yan Yolu üzerinde Şirinevler istikametinde Mahmutbey Caddesine sapılarak yaklaşık 1,5 km ilerledikten sonra taşınmazlara ulaşım sağlanabilmektedir. Cadde üzerinden geçen toplu taşıma araçları ve özel araçlarla rahat bir şekilde ulaşım sağlanabilmektedir.



### 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

#### 3.4.1 - Genel Özellikleri

Değerleme konusu taşınmazlar İstanbul İli, Bahçelievler İlçesi, Kocasınan Merkez Mahallesi'nde yer alan ve tapu kayıtlarında 1861 ada, 2 parsel numarasında kayıtlı, 1.301,51 m<sup>2</sup> yüzölçümlü arsa üzerinde konumlanmış olan "11 Katlı Betonarme İşyeri ve Arsası" nitelikli ana gayrimenkul içerisinde yer almaktadırlar.

Bina iş merkezi olarak kullanılmakta olup, bağımsız bölümler toplam ~10.553,90 m<sup>2</sup> inşaat alanıdır. Onaylı projesinde ve yerinde yapılan tespitlere göre 3. bodrum katında 15 bağımsız bölüm nolu işyeri (mahallinde oto servis ve yıkama), 2. bodrum katında işyeri 16 bağımsız bölüm nolu işyeri (mahallinde tekstil atölyesi), 1. bodrum katında 17-18-19 bağımsız bölüm nolu dükkan (mahallinde 2 adeti birleştirilmiş tekstil atölyesi ve A101 Market), zemin katında 20-21-22 bağımsız bölüm nolu dükkan (mahallinde emlakçı, Burger King, Şok Market), 1. normal katında Burger King ve Şok Market'e ait bölümler de bulunmaktadır. 1. normal katında 1 bağımsız bölüm nolu işyeri (Burger King tarafından ofis), 2. normal katında 2-3 bağımsız bölüm nolu işyeri (mahallinde tekstil atölyesi), 3. normal katında 4-5 bağımsız bölüm nolu işyeri (mahallinde tekstil atölyesi), 4. normal katında 6-7-8 bağımsız bölüm nolu işyeri (mahallinde tekstil atölyesi), 5. normal katında 9-10 bağımsız bölüm nolu işyeri (mahallinde tekstil atölyesi), 6. normal katında 11-12 bağımsız bölüm nolu işyeri (mahallinde tekstil atölyesi), 7. normal katında 13-14 bağımsız bölüm nolu işyeri (mahallinde tekstil atölyesi) bulunmaktadır. Bütün bölümler kiracılar tarafından kullanılmaktadır.

İncelenen mimari proje, yerinde yapılan tespitler ve yönetmeliklerde belirtilen tanımlara istinaden taşınmazların yaklaşık bağımsız bölüm brüt alan bilgileri aşağıda gösterilmiştir.



Bağımsız Bölüm No	Kat No	Niteliği	Brüt Kullanım Alanı (m <sup>2</sup> )
1	1. Normal	İşyeri	382,05
2	2. Normal	İşyeri	249,60
3	2. Normal	İşyeri	711,85
4	3. Normal	İşyeri	208,90
5	3. Normal	İşyeri	752,55
6	4. Normal	İşyeri	535,56
7	4. Normal	İşyeri	303,56
8	4. Normal	İşyeri	122,29
9	5. Normal	İşyeri	319,18
10	5. Normal	İşyeri	646,00
11	6. Normal	İşyeri	168,98
12	6. Normal	İşyeri	797,90
13	7. Normal	İşyeri	513,09
14	7. Normal	İşyeri	413,67
15	3. Bodrum	İşyeri	961,87
16	2. Bodrum	İşyeri	1.045,98
17	1. Bodrum	Dükkan	336,64
18	1. Bodrum	Dükkan	567,39
19	1. Bodrum	Dükkan	58,37
20	Zemin	Dükkan	24,10
21	Zemin+1. Normal	1. Kat Piyesli Dükkan	688,32
22	Zemin+1. Normal	1. Kat Piyesli Dükkan	746,05
<b>TOPLAM ALAN</b>			<b>10.553,90</b>

### **Binanın Genel Özellikleri**

Yapı Tarzı	:	B.A.K.
Yapı Nizamı	:	İkiz
Yapı Sınıfı	:	III.B
Kullanım Amacı	:	Dükkan-İşyeri
Elektrik	:	Şebeke
Su	:	Şebeke
Isıtma Sistemi	:	Klima
Kanalizasyon	:	Şebeke
Su Deposu	:	Mevcut
Hidrofor	:	Mevcut
Asansör	:	Mevcut
Jeneratör	:	-
Intercom Tesis	:	-
Yangın Tesisatı	:	-
Çatı Tipi	:	Teras
Dış Cephe	:	Kompozit
Park Yeri	:	-
Güvenlik	:	Mevcut
Manzarası	:	Yok
Cephesi	:	Cadde-Sokak
Deprem Bölgesi	:	1.Derece <input type="checkbox"/> 2.Derece <input checked="" type="checkbox"/> 3.Derece <input type="checkbox"/> 4.Derece <input type="checkbox"/> 5.Derece <input type="checkbox"/>

### **3.4.2 - İç Mekan Özellikleri**

Konu taşınmazlar kullanımına uygun olacak şekilde tefriş edilmiş olup, bazı bölümler bakımlı, bazı bölümler ise orta bakımlı durumdadır. Zeminleri genel olarak seramik veya eski tip paledyen mermer, duvar ve tavanları boyalıdır. Genel olarak yapı kalitesi ve işçilik orta düzeydedir. Kiracıların kullanım amaçlarına göre dekore ettiği veya bölümler oluşturduğu tespit edilmiştir.

### **3.4.3 - 21. Maddesi Kapsamında Yeniden Ruhsat Alınmasını Gerektirdiği Değişiklikler Olup Olmadığı Hakkında Bilgi**

Taşınmazlar için 13-09-2021 tarih 29357 yevmiye ile 3194 sayılı yasanın Geçici 16. Maddesi Gereğince Kat Mülkiyeti Tesisi ve Cins Değişikliği yapılmıştır. Yapı kayıt belgesinin alındığı ve bu kapsamda kat mülkiyetinin kurulduğu anlaşılmaktadır. Mevzuat kapsamında 3194 Sayılı İmar Kanunu' nun 21. Maddesi kapsamında yeniden ruhsat alınması gerekmemektedir.

## 4 - DEĞERLEME İLE İLGİLİ ANALİZLER

### 4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri

#### 4.1.1 - İstanbul İli

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

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



Harita 1 - İstanbul'un Konumu

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlanmış olduğu 2022 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt istemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 15.907.951 kişidir.

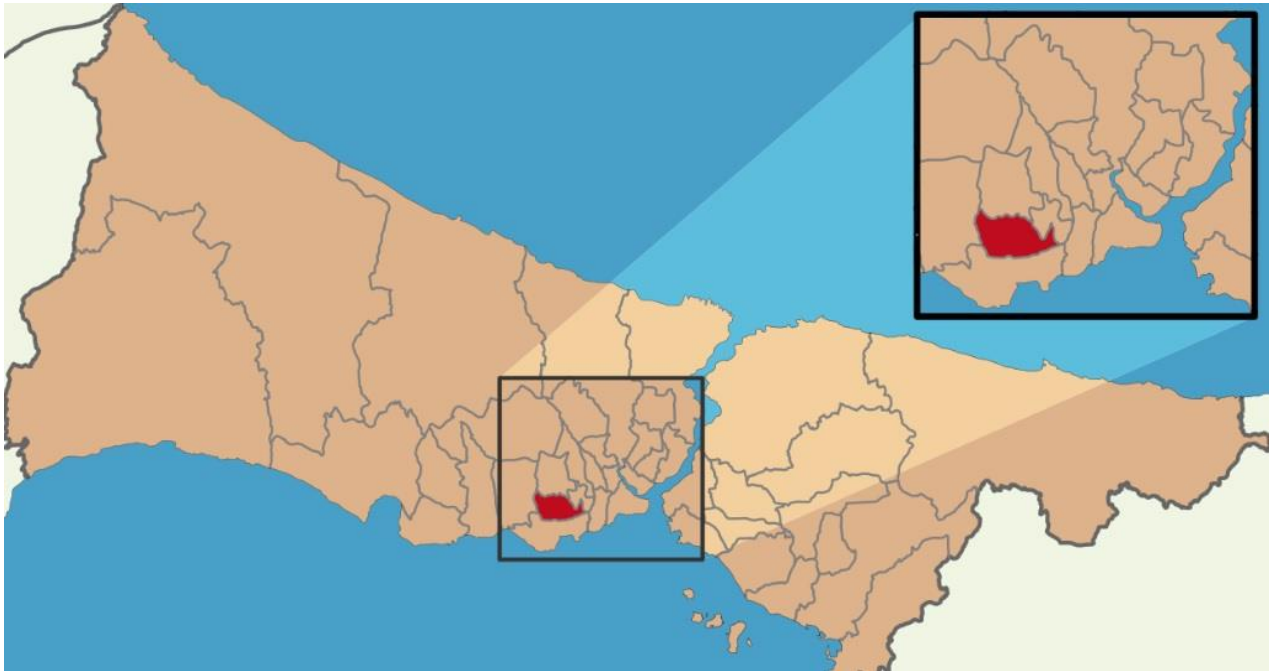
#### 4.1.2 - Bahçelievler İlçesi

Bahçelievler ilçesi. Avrupa yakasında, güneyden Bakırköy'e, batıdan Küçükçekmece'ye, kuzeyden Bağcılar'a ve doğudan Güngören'e komşudur. 1992'de Bakırköy'den ayrılarak ilçe olmuştur.

Bahçelievler, Cumhuriyet, Çobançeşme, Fevzi Çakmak, Hürriyet, Kocasinan, Siyavuşpaşa, Soğanlı, Şirinevler, Yenibosna, Zafer ve Bahçelievler olmak üzere 11 mahalleden oluşmaktadır. İlçeye bağlı bucak veya köy yoktur.

1950'li yıllara kadar bugün Bahçelievler ilçesinin bulunduğu bölgede Kocasinan ve Yenibosna köyleri vardı. Bahçelievler'in bulunduğu kesim, Bakırköy'ün O-1 karayolunun (eski E-5) kuzeyine doğru büyümesiyle oluşmuştur.

Bahçelievler nüfusu 2022 yılı verilerine göre 594.350. Bu nüfus, 298.243 erkek ve 296.107 kadından oluşmaktadır. Yüzde olarak ise: %50,18 erkek, %49,82 kadındır.



#### 4.1.3 - Gayrimenkul Piyasasının Mevcut Ekonomik Göstergeler Doğrultusunda Analizi

##### Türkiye Ekonomik Görünüm

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

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

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

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

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

(Colliers International, 2019, İkinci Yarı Raporu).

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

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

Gelişmiş ekonomi merkez bankaları faiz artırımlarına devam etmiş olsa da, faiz artırımı hızlarında yavaşlamaya gidildiği gözlenmiştir. Küresel aktivitede ivme kaybı sürmüş, resesyon endişelerinde az da olsa gerileme kaydedilmiştir. Ham petrol ve emtia fiyatlarındaki gerileme devam ederken enflasyon küresel ölçekte yüksek seyretmiştir. Enflasyonda zirvenin görülmüş olduğu değerlendirilirken, düşüşün zaman alabileceği öngörülmüştür. Çin'in sıfır COVID politikasını terk edip, açılmaya gitmesi küresel risk iştahını olumlu yönde etkilerken, gelişmekte olan ekonomilere yönelik sermaye akımlarında kırılğanlıklar sürmüştür. (Gyoder, 2022, 4.Çeyrek Raporu)

Pandemi döneminden güçlü bir şekilde çıkan Türkiye ekonomisinin büyüme hızı, 2022 yılı itibarıyla beklendiği gibi yavaşladı. Türkiye ekonomisi zincirlenmiş hacim endeksine göre 2022 yılında %5,6 oranında büyüdü. Geçtiğimiz yıldaki bu iyi performansını bu yılın ilk çeyreğinde bir miktar ivme kaybetmekle birlikte koruyan Türkiye ekonomisi, 2023 yılının ilk çeyreğinde ise yıllık bazda %4 ile piyasa beklentileri paralelinde büyüdü. (Colliers International, 2023, İlk Yarı Raporu).

Dünya ekonomisinde 2023 ikinci çeyreği küresel büyüme kaygılarının artmasına rağmen risk iştahının bir miktar toparlandığı bir dönem olarak geride kalmıştır. Küresel ölçekte pozitif ayrışan hizmet sektörü son dönemde yavaşlamaya başlarken, imalat aktivitesinde daralma derinleşmektedir. Çin'de toparlanma beklenen hızda gerçekleşmezken, Çin Merkez Bankası (PBoC) ve Çin hükümetinin destek paketleri büyüme kaygılarını yatıştırmaya yeterli olmamıştır. Çin'deki bu gelişmeler ve gelişmiş ülkelerde merkez bankalarının faizleri daha uzun bir süre yüksek seviyelerde tutacağı beklentisi küresel büyüme üzerinde aşağı yönlü riskleri beslemektedir. Enerji emtialarındaki fiyatların gerilemesi enflasyonist baskıyı bir miktar hafifletse de sıkı işgücü piyasası hizmet fiyatlarında ve fiyatlama davranışlarındaki bozulma çekirdek enflasyonda katılığa neden olarak enflasyon üzerindeki yukarı yönlü risklerin sürmesine neden olmaktadır.

Türkiye'de 2023 yılı ilk çeyrek gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) dış talebin sınırlayıcı etkisine ve depreme rağmen iç talebin katkısıyla büyümüştür. Takvim ve mevsim etkisinden arındırılmış verilere göre GSYH çeyreklik bazda %0,3 artarken, yıllık bazda GSYH büyümesi %4,0 seviyesinde gerçekleşmiştir. Ülkenin geri kalanındaki faaliyetlerin canlı kalması ile Şubat ayındaki depremin toplam GSYH üzerindeki etkisi sınırlı kalmıştır. Yurtiçinde 2023 ikinci çeyrek öncü verileri ekonomik aktivitedeki direncin sürdüğünü teyit etmektedir. Öte yandan, imalat sanayi satın alma yöneticileri endeksi (PMI) Haziran dahil son üç ayda 51,5 ile genişleme bölgesinde kalırken, kapasite kullanım oranında son üç ayda yükseliş görülmektedir. Güven endeksleri yataya yakın bir seyir izlerken, bankacılık sektörü kredi hacmi ve harcamalara dair diğer göstergeler bir miktar yavaşlasa da iç talebin dirençli kaldığına işaret etmektedir.

İkinci çeyrekte dış dengede bozulma sürmüştür. İhracatta yavaşlama gözlenirken, uluslararası enerji fiyatlarındaki düşüş ithalatı sınırlamaktadır. Dış ticaret açığındaki artışın yavaşlamasına karşın hizmet gelirlerindeki ivme kaybı ile cari açıda artışın Nisan ve Mayıs aylarında sürdüğü görülmüştür. Ticaret Bakanlığı öncü verilerine göre, ilk altı ayda ihracat 2022'nin aynı dönemine göre %1,8 azalırken, ithalatta %4,3 artış gerçekleşmiştir. Bundan dolayı 2022 ilk yarıda 51,6 milyar dolar olan dış ticaret açığı 61,4 milyar dolara ulaşmıştır. 2022 Ocak-Mayıs döneminde 26,1 milyar dolar olan cari açık 2023'ün aynı döneminde 37,7 milyar dolara genişlemiştir.



Enerji fiyatlarındaki gerilemeler ve baz etkisiyle enflasyonda düşüş ikinci çeyrekte devam etmiştir. 2023 ilk çeyrek sonunda %50,5 olan genel tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) yıllık enflasyonu Haziran ayında %38,2'ye gerilemiştir. Aynı dönemde genel yurtiçi üretici fiyatları endeksi (Yi-ÜFE) yıllık enflasyonu %62,5'ten %40,4'e inmiştir. Ancak döviz kurlarındaki dalgalanma, bazı vergi kalemlerindeki yükseliş ve ücret artışları yukarı yönlü riskleri beslemektedir. TCMB Haziran toplantısında politika faizini 650 baz puan artırmış ve parasal sıkılaştırma döngüsünün başladığını belirtmiştir. Ayrıca mevcut makro ihtiyatı tedbirlerde kademeli ve yumuşak bir geçiş süreci dahilinde sadeleştirmeye başlamıştır. TCMB son Temmuz toplantısında ise politika faizini 250 baz puan artırarak %15,00'dan %17,50'ye çıkarırken, faiz artırımının yanı sıra parasal sıkılaştırma sürecini destekleyecek seçici kredi ve miktarsal sıkılaştırma kararları alacağını belirtmiştir. (Gyoder, 2023, 2.Çeyrek Raporu)

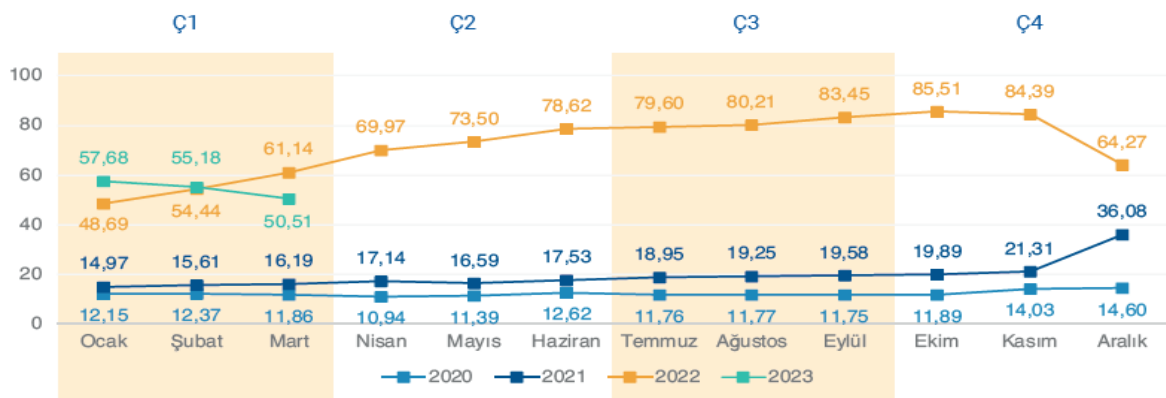
### Harcamalar Yöntemiyle Cari Fiyatlarla Gayri Safi Yurtiçi Hasıla

Yıl	GSYH (milyon TL)	Kişi Başı Gelir (TL)	GSYH (milyon Dolar)	Kişi Başı Gelir (Dolar)	Büyüme** (%)	Yıl İçi Ortalama Kur (Dolar/TL)
2017	3.133.704	39.019	852.618	10.696	7,50	3,68
2018	3.758.773	46.167	797.124	9.792	3,00	4,72
2019	4.317.787	52.316	760.355	9.213	0,90	5,68
2020	5.048.220	60.537	717.092	8.599	1,90	7,04
2021	7.248.789	85.672	807.109	9.539	11,40	8,98
2022	15.006.574	176.589	905.501	10.655	5,60	16,57
2023*	4.631.792	54.313	245.464	2.878	4,00	18,87

GSYH 2023 yılı birinci çeyrek ilk tahmini; zincirlenmiş hacim endeksi olarak, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %4,0 arttı.

Kaynak: TÜİK  
 \*1.Çeyrek verisidir  
 \*\*Zincirlenmiş hacim endeksi olarak (2009=100)

### Yıllık Enflasyon\*



Tüketici fiyat Endeksi'nde (TÜFE) 2023 yılı Mart ayında bir önceki aya göre %2,29, bir önceki yılın Aralık ayına göre %12,52, bir önceki yılın aynı ayına göre %50,51 ve on iki aylık ortalamalara göre %70,20 olarak gerçekleşti.

Kaynak: TÜİK  
 \*Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim

Rusya-Ukrayna savaşının olumsuz etkileriyle beraber küresel ekonomik aktivitede gözlenen ivme kaybı nedeniyle sene başında büyüme konusunda daha ihtiyatlı olan uluslararası kuruluşlar, enflasyonun yavaşlaması ve gelişmekte olan ülkelerdeki ekonomik toparlanmanın beklenenden iyi olması dolayısıyla 2023 ve 2024 yıllarına ilişkin küresel büyüme beklentilerini yükselttiler. Türkiye ekonomisine ilişkin büyüme tahminleri ise 2022 yılında ve 2023 yılı ilk çeyreğindeki güçlü büyüme performansı ile beraber, 2023 ve 2024 yılları için yukarı yönlü revize edildi. OECD haziran ayı tahminlerine göre, ekonomik faaliyetlerdeki ani toparlanmanın pozitif yansımalarının devamı olarak Türkiye ekonomisinin 2023 yılında yaklaşık %3,6 oranında ve takip eden 2024 yılında ise %3,7 oranında büyümesi bekleniyor.

TCMB yönetiminin Mart 2021'den Mayıs 2023'e kadar kademeli olarak %8,5 seviyesine kadar indirdiği politika faizini, yeni ekonomi yönetimi kademeli normalleşme mesajları vererek haziran ayında %15'e; temmuz ayında ise %17,5 seviyesine yükseltti. TCMB yeni yönetiminin enflasyon görünümünde belirgin iyileşme sağlanana kadar parasal sıkılaşmaya kademeli olarak devam etmesi bekleniyor. Devam etmesi beklenen faiz artışlarının konut satışları üzerinde olumsuz etki yaratacağını düşünüyoruz. (Colliers International, 2023, İlk Yarı Raporu).

#### **Gayrimenkul Sektörü:**

Küresel ekonomik gelişmelere yılın ilk çeyreğinde ABD ve AB kökenli bazı bankaların zor duruma düşmesi ve kamu otoritelerinin devreye girerek krizi daha büyümeden önleme çabaları damga vurmuştur. Bankacılık sektörünün diğer birçok sektör ve finansal sistemle olan doğrudan bağlantıları finansal sağlık ve sistemik risk yaratma açısından dikkatli takip edilmesi gereken unsurlar olarak öne çıkmaktadır. Şimdilik sönümlenmiş görünen bu gelişmeler sıkı para politikalarında geçici yumuşamaları da beraberinde getirmiştir. Ancak gerek Fed gerekse ECB enflasyonu önlemek için katı tutumlarını sürdüreceklerini ifade etmişlerdir.

Durumu en iyi özetleyen makroekonomik değişken olarak ise 'büyüme' rakamları karşımıza çıkmaktadır. Sürecin ne yöne evrildiğini analiz etmek yerinde olacaktır. 2022 yılı ikinci yarısından itibaren gelişmiş ülke merkez bankaları politikaları ve yukarıda belirtilen risk unsurlarının artması ile küresel büyüme oranlarında ivme kaybı yaşanmaya başlamış, özellikle son çeyrekte iyiden iyiye hissedilmiştir. Benzer bir yavaşlamanın 2023 boyunca sürme beklentisi devam etmektedir (Gyoder, 2023, 1.Çeyrek Raporu)

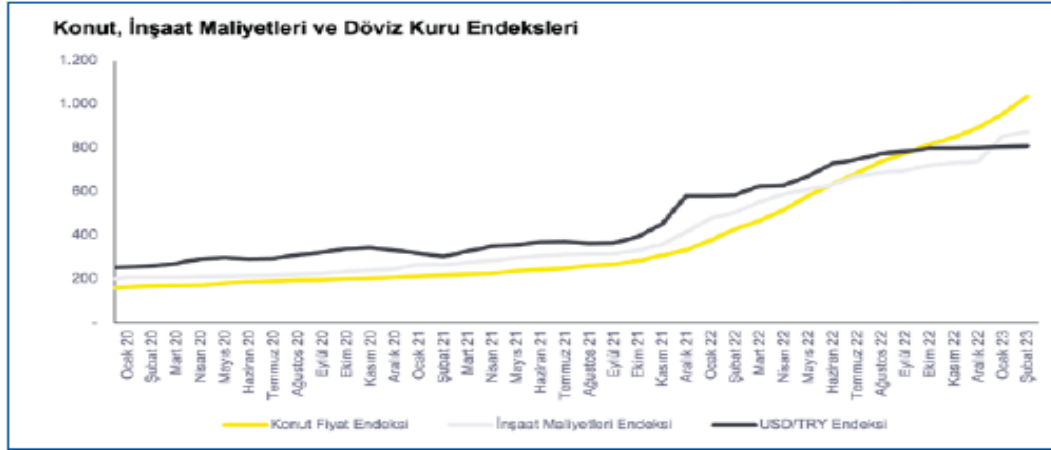
TÜİK tarafından açıklanan Şubat 2023 verilerine göre inşaat maliyetleri ve döviz kuru endeksleri incelendiğinde, Ekim 2021 - Şubat 2023 arası dönemde inşaat maliyet endeksi %162, dolar kuru %105 oranında artış göstermiş olup, inşaat maliyetlerinin döviz kuruna oranla daha yüksek bir artış gösterdiği gözlemlenmektedir.

Konut fiyatlarında ise Ekim 2021'den Şubat 2023'e kadar olan dönemde %265 oranında artış gerçekleşmiştir. Aşağıdaki grafikten de görülebileceği üzere döviz kurunun özellikle Ekim 2021 - Aralık 2021 arasında %37 oranında daha dikey yönde artmış olması ve buna bağlı olarak Ekim 2021 ve Mayıs 2022 tarihleri arasında inşaat maliyetlerindeki %84 oranındaki keskin artış, konut fiyatlarındaki yükselişin temel sebepleridir.

Sonrasında dolar kurunun yükselişini sürdürmesi ve Ekim 2021 tarihinden Haziran 2022 tarihine kadar %86 oranında artması da konut fiyatlarının artışını desteklemeyi sürdürmüştür. EY Gayrimenkul Birimi analistleri tarafından oluşturulan regresyon denklemi yardımıyla konut fiyatlarındaki değişim ölçülmeye çalışılmış olup, söz konusu denklem, piyasada da bilinmekte olduğu üzere döviz kuru ve inşaat maliyetlerinin pozitif bir korelasyon içerisinde olduğunu göstermektedir.



Ancak, özellikle Eylül 2022 tarihinden sonra, döviz kurundaki artış sürmesine rağmen, konut fiyat endeksinin geçmiş döneme göre daha durağan bir seyir izlediği görülmektedir. Ekim 2022 tarihinden önce dövize göre nispeten daha düşük bir artış gösteren konut fiyat endeksi ve inşaat maliyeti endeksi, bu tarihten sonra dövize göre daha yüksek bir oranda artmaya başlamıştır. Bu durumla birlikte Merkez Bankası tarafından uygulanan para politikaları faiz indirimlerini desteklese de, öz kaynak kullanmayıp ipotekli satış şeklinde konut alacak yatırımcılar için yeterli kredi temin edilememiştir. Tüm bunların sonucunda erişilemez konut fiyatları ve kira sorunu oluşmuş, bu durum beraberinde özellikle yaşam maliyetlerinin yüksek olduğu İstanbul ve diğer büyük şehirlerde temel barınma sorunlarının oluşmasına sebep olmuştur. Türkiye’de 6 Şubat 2023’te gerçekleşen deprem felaketi sebebiyle artan konut talebi de barınma sorununun artışına sebep olan faktörlerden biri olarak ön plana çıkmıştır.



EY Gayrimenkul Birimi analistleri tarafından oluşturulan regresyon denklemi yardımıyla konut fiyatlarındaki değişim ölçülmeye çalışılmış olup, söz konusu denklem, piyasada da bilinmekte olduğu üzere döviz kuru ve inşaat maliyetlerinin pozitif bir korelasyon içerisinde olduğunu göstermektedir.

Ancak, özellikle Eylül 2022 tarihinden sonra, döviz kurundaki artış sürmesine rağmen, konut fiyat endeksinin geçmiş döneme göre daha durağan bir seyir izlediği görülmektedir. Ekim 2022 tarihinden önce dövize göre nispeten daha düşük bir artış gösteren konut fiyat endeksi ve inşaat maliyeti endeksi, bu tarihten sonra dövize göre daha yüksek bir oranda artmaya başlamıştır. Bu durumla birlikte Merkez Bankası tarafından uygulanan para politikaları faiz indirimlerini desteklese de, öz kaynak kullanmayıp ipotekli satış şeklinde konut alacak yatırımcılar için yeterli kredi temin edilememiştir.

Tüm bunların sonucunda erişilemez konut fiyatları ve kira sorunu oluşmuş, bu durum beraberinde özellikle yaşam maliyetlerinin yüksek olduğu İstanbul ve diğer büyük şehirlerde temel barınma sorunlarının oluşmasına sebep olmuştur. Türkiye’de 6 Şubat 2023’te gerçekleşen deprem felaketi sebebiyle artan konut talebi de barınma sorununun artışına sebep olan faktörlerden biri olarak ön plana çıkmıştır. Bu durum konut fiyatlarının devamlı yukarı gitmesinin sürdürülebilir bir durum olmadığını göstermektedir. Yukarıdaki sebeplerle oluşan barınma sorunu hakkında, arz ve talebin dengelenmesinin süre alabileceği, yeni ve uygun finansman ihtiyaçlarının kısa vadede çözümler yaratabileceği düşünülmektedir.

Artan inşaat maliyetleri ve azalan talep ile birçok geliştirici, şehir merkezinde konut geliştirmek yerine, pandemi ve sonrasında şehirden uzaklaşmak isteyen kitlenin oluşturduğu talep ile şehir dışı ve deniz kenarı bölgelerde arsa ve tarla yatırımlarına başlamıştır. Şehirlere göre daha düşük nüfusa sahip olan sürdürülebilir köyler ve yeni yerleşim alanları ortaya çıkmaya başlamıştır. Yerli geliştiricilerin bu alanda iştahı devam etmekte olup, kurulacak yeni gayrimenkul yatırım fonlarının bu bölgelere yabancı ilgisi oluşmasına, bölgelerin gelişimine ve ekonomik anlamda sürdürülebilir olmasına katkı sağlayacağı düşünülmektedir. Diğer taraftan hali hazırda mevcut yatırımların çalışma sermayesine katkı sağlanması ve borçların finanse edilmesi adına kira getirili gayrimenkuller için yeni yatırım fonları oluşturulmasının mevcut yatırımların ekonomik sürdürülebilirliği açısından önemli olduğu düşünülmektedir.

Gayrimenkul yatırım ortaklıklarının ve gayrimenkul yatırım fonlarının temettü dağıtması, yatırımcıların bu alana yatırım yaparak gayrimenkullerin değerlerinin pozitif yönde artmasına katkı sağlamakla beraber düzenli bir getiri elde etmesini sağlamaktadır. Bu hedef ile yola çıkılarak üretilmekte olan finansman modelleri birçok mevcut yatırımın finansman ihtiyacını hafifletmektedir. Özellikle geçtiğimiz birkaç yıl içerisinde halka arzı yapılan ve önümüzdeki süreçte de halka arz edilmesi planlanan gayrimenkul yatırım ortaklıklarının da söz konusu fonlamayı doğru kullanması önem arz etmektedir.

Geliştirilecek projelerin satışı veya operasyonu sonucu ortaya çıkacak kazançlarının yatırımcılarına temettü dağıtımı ile paylaşılması; sermaye piyasalarında faaliyet gösteren gayrimenkul yatırım fonları ve gayrimenkul yatırım ortaklıklarına olan talebi ve güvenilirliği olumlu olarak etkileyebilecek ve ekonomik anlamda sürdürülebilir kılacaktır.

Pazarın iyi analiz edilerek doğru yatırım stratejilerin oluşturulması, mevcut yatırım portföylerinin çeşitlendirilmesi, uygun yatırım araçlarının ve doğru finansmanın kullanılması ve çekirdek yatırımcılara ulaşılması tüm bu süreçte öncelikli bir misyon oluşturmaktadır. Tüm bu gelişim trendlerinin işinde uzman ve yetkili kişiler ve kurumlardan profesyonel danışmanlık hizmeti alınarak yürütülmesinin ortaya yeni ve sürdürülebilir yatırım fırsatlarını çıkarabileceği, bu kapsamda sektörün ülke ekonomisine katkısının giderek artabileceği düşünülmektedir. (Gyoder, 2023, 1.Çeyrek Raporu)

Ülkemizde 2023 yılı ilk yarısında baz etkisi desteği ile fiyatlar genel seviyesindeki göreceli bir geri çekilme yaşanmıştır. Haziran ayı TÜFE dikkate alındığında yıllık artış oranı yüzde 38,21 olarak gerçekleşmiştir. Aynı dönemde ki ÜFE artışı ise yüzde 40,42 düzeyinde artış kaydetmiştir. Bunlarla birlikte yönlendirilen ve yönetilen fiyatlarda yapılan vergi, fiyat artışları fiyatlar genel düzeyini yukarı baskılamaktadır. TCMB'nin Temmuz ayında yaptığı enflasyon raporu sunumunda enflasyon beklentisi yüzde 58 düzeyine yükseltilmiştir.

Enflasyonun yüksek süregelmesi ise hem maliyetler hem de tüketici davranışları üzerinde etki yaratmaktadır. Enflasyon beklentileri nedeniyle talebin öne çekilmesi bazı sektörlerde önemli bir canlılık yaratırsa da bu talebin sürdürülebilir olamayabileceği unutulmamalıdır. Kredi ve fon bulma maliyetlerinin de yukarı çıkıyor olması ekonomik aktivitede yavaşlamayı getirebilecektir. Türkiye'de inşaat ve gayrimenkul sektörünün en önemli göstergelerden birisi olan 'konut satış' rakamlarına baktığımızda ise durum şöyledir; 2023 ilk altı aylık döneminde toplam 565 bin adet konut satılmıştır. 2022 yılının aynı döneminde ise satışlar 726 bin adet olarak gerçekleşmişti. Bu da bir önceki yıla göre satışlarda yüzde 22,1'lik bir düşüşü işaret etmektedir. Satış türlerine göre ise farklılık ipotekli satışlarda yaşanmıştır. 2022 yılının ilk altı aylık döneminde 170 bin adet ipotekli konut satışı yapılırken bu yılın aynı döneminde ise yüzde 28,6'lık bir düşüş ile 121 bin adet düzeyinde gerçekleşmiştir. İpotekli satışlardaki azalma konut kredi faizlerinde ve konut fiyatlarındaki artışın etkisiyle meydana gelmiş görülmektedir.

Yabancılara yapılan konut satışları Ocak-Haziran döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 45,5 azalarak 19 bin 275 olmuştur.

Talebin güçlü olması ve enflasyonist eğilimden kaçış çabasıyla konut fiyatlarında kayda değer bir yükseliş yaşanmıştır. Ancak bu artış eğiliminde yavaşlama işaretleri görülmeye başlanmıştır. TCMB tarafından açıklanan 2023 Mayıs ayı verilerinde; bir önceki yılın aynı ayına göre nominal olarak yüzde 103,6, reel olarak ise yüzde 45 oranında artış gerçekleşmiştir. Türkiye genelinde birim metrekare fiyatı 23,573 TL'ye ulaşmıştır. En yüksek metrekare fiyatı ise İstanbul da gerçekleşmiş olup 36,004 TL olmuştur.

Fiyat dinamikleri ile ilgili olarak, aşağıdaki tespitler yapılabilir.

- İnşaat maliyet endeksi (Mayıs-2023) TÜİK verilerine göre yıllık olarak yüzde 47,95 artmıştır. Endeksin alt kırılımlarına baktığımızda ise malzeme fiyatlarının aynı dönemde yüzde 33,55, işçilik maliyetlerinin de yüzde 104,83 olarak yükselmiştir. Söz konusu maliyet artışları yeni konut fiyatları başta olmak üzere tüm inşaat sektöründeki fiyatları yukarı çeken bir etmen olarak karşımıza çıkmaktadır.
- Yaşadığımız deprem felaketinin yaralarının sarılması amacıyla inşaat sektörü ve bileşenleri çalışmakta olup, önümüzdeki 3-4 yıllık süreçte bu bölgelerin yeniden imarı sektör içinde izlenmesi gereken bir değişken olarak karşımıza çıkmaktadır.
- Enflasyonist ortamın getirdiği reel getiri arayışı başta konut olmak üzere tüm gayrimenkul çeşitlerine olan talebi oldukça artırmıştır. Ancak gerek kredi mekanizmasında yaşanan yavaşlama gerekse gayrimenkul edinimi için kullanılacak tasarrufların azalması talebi törpülemektedir. Tasarruf amaçlı konut alımlarında 2023 yılı altı aylık dönemi itibarıyla bir azalış olduğu söylenebilir.
- Yakın coğrafyalardaki gelişmelerin de etkisiyle yabancı talebi azalarak devam etmekte olup özellikle vatandaşlık ve oturma izninin de gayrimenkul alanlar için sürmesi göreceli olarak canlılığı artırmaktadır.
- Arz ve talebin dengelenmesinin süre alabileceği dikkatlerden kaçmamalıdır. Ancak yukarıdaki nedenlere dayanarak da fiyatların devamlı yukarı gitmesi sürdürülebilir bir durum değildir.

• İklim ve çevreye bağlı dinamikler giderek gayrimenkul sektörü için de önem taşımaya başlayacak olup hem yüklenicilerin hem de talep edenlerin bu eğilimlere göre hareket etmelerinde fayda bulunmaktadır.

• Konut başta olmak üzere erişilebilir ve sürdürülebilir yapı için daha önceki raporlarda sıklıkla dile getirdiğimiz yapısal düzenlemelerin hayata geçirilmesi (Gayrimenkul ve hakları ile ilgili özel bir bankanın kurulması, menkul kıymetleştirmeye dayalı ürünlerin çeşitlendirilmesi gibi) yerinde olacaktır.

• Bu bağlamda inşaat sektörü paydaşlarının finansal sistemin klasik unsurları yerine sermaye piyasalarının etkin olduğu bir yapıya kavuşmaları da önem taşımaktadır.

İnşaat ve gayrimenkul sektörü gerek küresel gerekse iç dinamiklerden etkilenmektedir. Bu bağlamda yaşanan ve yaşanabilecek olumsuz etkileri azaltmak olumlu olabilecek durumları ise sürdürülebilir bir hale dönüştürebilmek için hukuki düzenlemelerden finansal araç ve kurumlara kadar bazı düzenlemelerin yapılması yerinde olabilecektir. İnşaat ve gayrimenkul sektörümüz hem istihdam hem de üretim anlamında küresel bir büyüklüğe ulaşmış olup sürecin daha sürdürülebilir olması için elinden gelen çabayı da göstermektedir. (Gyoder, 2023, 2.Çeyrek Raporu)

## OFİS VE TİCARİ GAYRİMENKUL PİYASASI

- Genel olarak, özellikle daha yeni jenerasyondaki çalışanlar tam zamanlı olarak ofise dönmek istemiyorlar. İş gününün belirli günlerinde ofis içerisinde, belirli günlerinde ise ofis dışında çalışma şeklinde uygulanan hibrit çalışma düzeni yaygınlaşarak kalıcı hale geldi.
- Uzaktan çalışmanın yaygınlaşmasıyla ve ofislerdeki çalışma alanı azalırken, çalışanlar için ayrılan sosyal ve ortak kullanım alanları arttı. Çalışanların beklentisi doğrultusunda ofisler, çalışma alanı fonksiyonu yanına sosyalleşme alanı kavramını da ekledi. Ancak, kişi başına düşen ideal brüt ofis alanında azalma oldu.
- Uzaktan çalışma alışkanlığının oluşması, firmaları daha esnek hale getirdi. Esnek çalışma ve hazır ofislere olan talebin artmasıyla hazır ofis arzında ciddi bir artış oldu.
- Firmalar, pandemi ve depremden sonra İstanbul ve deprem riski olan alanlara alternatif lokasyonlara yöneldiler. İstanbul'daki bazı firmalar Ankara'da da ofis açtılar. Pek çok firma da olası bir İstanbul depreminde şehirden tahliye ve minimum kesintiyle uzaktan veya başka ilden çalışmayı sağlayacak afet risk senaryolarını çalışıyor.
- Merkez ofisi İstanbul'da olup uzaktan çalışma modeliyle şehir dışından ve özellikle güneydeki bölgelerden çalışanların sayısı arttı.
- Önümüzdeki dönemde yeni ofis binalarının ESG (Environmental, Social, Governance - Çevresel, Sosyal, Yönetişim) kriterlerini karşılayacak şekilde inşa edilmesi ve eski ofis binalarının da depreme dayanıklı ve ESG kriterlerini karşılayacak şekilde modernizasyonu gündemdeki konu olacak.
- Firma ve çalışanların tercihleri doğrultusunda zemini daha sağlam olan bölgeler ve depreme dayanıklı olduğu düşünülen ofis projelerinin ön plana çıkması bekleniyor.

2023'ün ilk yarısı, Türkiye Genel Seçimleri öncesi belirsizliklerle geçerken; dönem seçim sonrası kabinenin kurulup yeni ekonomik politikaların yürürlüğe girmesi ile sonlanmıştır.

Ayrıca 6 Şubat'ta Türkiye'nin doğu illerini etkileyen deprem felaketi ile deprem ülkesi olan Türkiye'de yapı arzı hakkında çeşitli tartışmalar gün yüzüne çıkmış ve ticari gayrimenkullerde deprem dayanıklılık raporları başta olmak üzere zemin ve temel etüt raporları kullanıcılar ve yatırımcılar tarafından öncelikli olarak talep edilmeye başlanmıştır. (Gyoder, 2023, 2.Çeyrek Raporu)

2023 yılının ilk yarısında İstanbul ofis pazarında genel arz 6,46 milyon m<sup>2</sup> olarak sabit kalmıştır. Yılın ilk çeyreğinde gerçekleşen kiralama işlemleri toplamı ise 34.589 m<sup>2</sup> iken, ikinci çeyrekte 72.603 m<sup>2</sup> kaydedilmiştir. Böylece yılın ilk yarısında gerçekleşen kiralama işlemi toplamı 107.192 m<sup>2</sup>'ye ulaşmıştır. Bir önceki yılın aynı dönemine göre %50'den fazla oranda düşüş göstermiştir. Metrekare bazında ise anlaşmaların, %23,1'i MİA'da gerçekleşmiş olup bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla düşüş kaydedilmiştir. MİA dışındaki

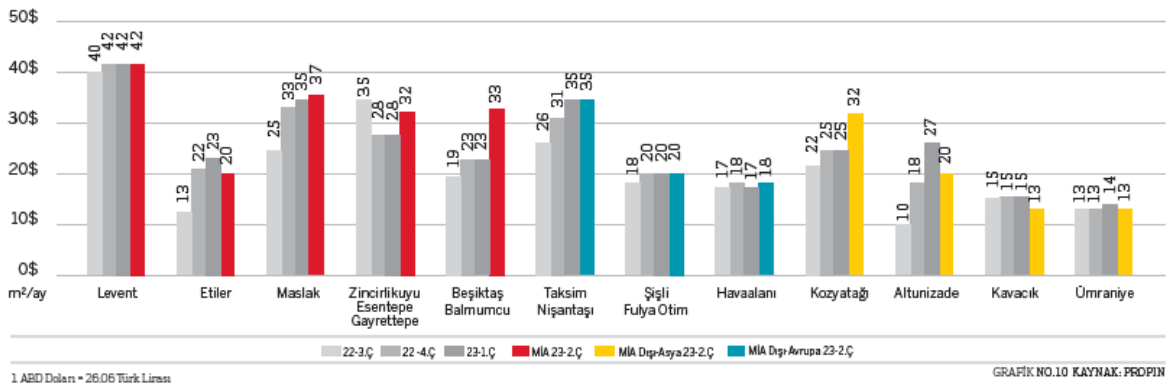
işlemlerin %54,3'ü Anadolu yakasında ve %22,6'sı ise Avrupa yakasında gerçekleşerek bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla tüm bölgelerde düşüş kaydedilmiştir. Başlıca yeni kiralama işlemleri arasında; Polat Holding (11.000m<sup>2</sup>, Polat Piyalepaşa), Boeing (3,233, Teknopark İstanbul), Maersk (3,000, Akkom Cessas Plaza), Repcon (2,500, Unilever), Mastercard (2,054, Smart Office - Maslak One), Martı Container (2,010, Akel İş Merkezi), Migros (1,928, NidaKule Batı), 3M (1,560, NidaKule Güney), Strauman Implant (1,530, Torun Center), Dünya Sağlık Örgütü (1,530, Torun Center), Yonpaş Orman Urunleri (1,530, Torun Center) bulunmaktadır. Birincil ofis kiralaları ise 37 ABD\$ olarak seyrederken, geçen yıla kıyasla ofis kiralaları dolar bazında %60,9 oranında artış göstermiştir. Son beş yılın en yüksek seviyesinde yerini bu çeyrekte koruyan birincil ofis kiralaları en son 2017 yılının üçüncü çeyreğinde ABD\$ 37 seviyelerinde kaydedilmiştir.

Genel sektör görünümüne bakıldığında ise dekorasyonlu ofislere olan talebin artışı dikkat çekmektedir. İnşaat maliyetlerinin yükselmesiyle şirketlerin ilk yatırım maliyetlerinin artmış olması hazır ve 2.el dekorasyonlu ofislere olan talebi arttırmıştır. Pandemi döneminde de rağbet gören hazır ofislerin boşluk oranlarının azaldığı ve bu durumun kiralar üzerinde yukarı yönlü bir baskı yarattığı görülmektedir. Ayrıca pandemi sonrası artan nitelikli A sınıfı ofis talebiyle birlikte MİA bölgesinde boşluk oranları ciddi düşüş kaydetmiştir. Özellikle Levent bölgesinde, tek mülkiyetli yapıya sahip binalarda boşluk oranı 2021 yılında %20'lerde seyrederken, 2022 yılı ve 2023 yılının ilk yarısında %12 kaydedilmektedir. Diğer taraftan Şeker Kule gibi fonksiyon değişikliğine giden binalar piyasadaki arz sıkıntısını derinleştirmektedir. Bu durumda boşluk oranlarındaki düşüş ve arz kısıtlılığı neticesinde ABD\$ bazında birincil kiralarda geçen yıla kıyasla bu çeyrekte %61'lik bir artış kaydedilmiştir. Önümüzdeki dönemde yükselen talebin ve boşluk oranlarındaki düşüşün devam edeceği ve birincil kiralar üzerinde yukarı yönlü hareketin sürekliliğini koruyacağı öngörülmektedir.

ABD'deki ofis boşlukları, hibrit çalışma modellerine yönelik artan trend, küresel ekonomik durgunluk ve buna bağlı işten çıkarmalar gibi çeşitli faktörlere bağlı olarak artmıştır. Diğer yandan, Avrupa'da artık modern çalışma ortamlarının gereksinimlerini karşılamayan eski ofis arzından dolayı boşluk oranlarında artış görülmektedir. Cushman & Wakefield | TR International'ın Obsolescence Equals Opportunity raporuna göre; 2030'a kadar, binaların özelliklerinin iyileştirilmesi için yakın önlemler alınmadığı sürece, ofis arzının en fazla %24'ünün kiracı gereksinimlerini karşılamak için uygun olacağı açıklanmıştır. Bu tartışmaların ortasında, İstanbul'da ise ofise dönüşün etkisiyle birlikte artan ofis kullanımına bağlı olarak boşluk oranlarında ciddi bir düşüş görülmektedir. 17 Nisan'da küresel çapta öneme sahip İstanbul Uluslararası Finans Merkezi'nin bankalar etabı açıldı. Böylece, Vakıfbank, Ziraat Bankası ve Halk Bank'ın ilgili birimleri faaliyete geçti. Diğer etaplarında bu yıl içerisinde tamamlanarak yaklaşık 1,5 milyon m<sup>2</sup> arzın pazara katılacağı öngörülmektedir. Bu arzın yaklaşık %50'si kamu bankaları ve kamu kurumları tarafından kullanılacaktır.

Propin 2023, 2.Çeyrek Araştırma Raporuna göre; İstanbul Ofis Pazarı'nın 2023 2. Çeyrek Dönemi özet verileri şu şekildedir:

- Merkezi İş Alanı (MİA)'nda A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı %21,9; B sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı %11,9 oldu. MİA'da kira ortalaması A sınıfı ofis binalarında 21,2 ABD Doları /m<sup>2</sup> /ay; B sınıfı ofis binalarında 7,1 ABD Doları /m<sup>2</sup> /ay olarak hesaplandı.
- MİA Dışı-Avrupa'da A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı %11,4; A sınıfı ofis binalarındaki kira ortalaması 10,3 ABD Doları /m<sup>2</sup> /ay seviyesindeydi.
- MİA Dışı-Asya'da A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı %12,2; kira ortalaması 13,7 ABD Doları /m<sup>2</sup> /ay olarak kaydedildi.
- En yüksek kira talep edilen bölge 2023 ikinci çeyrek dönemde MİA'da yer alan Levent bölgesi oldu. Bu bölgede talep edilen en yüksek kira rakamı 42 ABD Doları /m<sup>2</sup> /ay olarak belirlendi.





Piyasada kiracıların talep ettikleri nitelikte boş ofis arzının giderek azaldığını gözlemliyoruz. Nitelikli ofislere olan talepteki artışa karşılık, arza yeni ofis stoku eklenmemesinin kira fiyatlarının artmasında en büyük etken olduğunu düşünüyoruz. 2023 yılı ilk yarısında yaklaşık 26.285m<sup>2</sup> yeni kiralama işlemi gerçekleşti. Bu işlemlerin %36,4'ü Kozyatağı/Ataşehir bölgesinde, %22,3'ü MİA bölgesinde, %20,6'sı İstanbul Doğu bölgesinde gerçekleşti. Pandemi dönemi başında yeni kiralama talebinin sınırlı kalmasından dolayı artan A sınıfı ofislerdeki boşluk oranları, 2021 yılından itibaren firmaların kademeli olarak ofise dönüşlerinin yarattığı talep artışıyla beraber tekrar düşmeye başlamıştı. 2022 yılında ise boşluk oranlarındaki bu düşüş, arz artışının talep artışı karşısında sınırlı kalmasıyla hız kazandı. 2023 yılının ilk yarısında da ofis boşluk oranları bu eğilimi devam ettirdi ve 421 baz puan azalarak İstanbul genelinde boşluk oranı %14,9 olarak gerçekleşti. Artan nitelikli ofis talebi nedeniyle müşterilerin A sınıfı ofis bulmakta zorluk yaşadığını gözlemliyoruz.

Önümüzdeki üç yıl içerisinde İstanbul A sınıfı kiralanabilir ofis arzına eklenecek 890.995m<sup>2</sup> ofis alanı bulunuyor. Stoka eklenecek bu ofis alanının %79'u Kozyatağı/ Ataşehir, %15'si MİA ve %6'sı Maslak bölgelerinde yer alıyor. Bu dönemde inşaat aşamasındaki projelerde yavaşlama yaşanmasının yanı sıra, planlama aşamasında olan projeler de sınırlı kaldı. 2023 yılının ilk yarısında da bir önceki dönemdeki gibi boşluk oranının hızlı bir şekilde düşmesine rağmen, artan maliyetler ve özellikle İstanbul Finans Merkezi'nde arza eklenmesi beklenen ofis stoku dolayısıyla geliştiriciler ofis projesi geliştirme konusunda isteksiz kalmaya devam ediyor.

İstanbul Finans Merkezi projesinin 2023 yılında tamamlanması bekleniyor. Böylece mevcut stoka eklenecek olan yaklaşık 703.000m<sup>2</sup> ofis stoku bölgedeki boşluk oranında artışa neden olacak. Fakat projede yer alacak finans kuruluşlarının taşınma işlemlerinden sonra, bu alana yeni taşınmaların da gündeme gelmesini bekliyoruz. 2023 ve 2024 yılında da azalmaya devam etmesi beklenen boşluk oranlarının İstanbul Finans Merkezinin açılmasıyla yerini artışa bırakmasını bekliyoruz.

2023 yılında da hibrid çalışma modelini kalıcı hale getirmeyi planlayan şirketlerin sayısı oldukça arttı. Ofis binalarındaki çalışma alanı ağırlığı azalmasına rağmen, sosyal alanların artmasıyla beraber toplam talep tarafında belirgin bir daralma söz konusu olmadı. Eski ve özellikle pandemi sonrası dönemde oluşan ihtiyaçlara altyapısı cevap veremeyen binalardaki kullanıcıların yeni ofis binalarına doğru yer değiştirme planları, talebi canlı tutmaya devam ediyor. 2023 yılında ofis piyasasında açılabilir camlara, teras alanlarına, taze hava ile havalandırma sistemine, dezenfekte edilen soğutma-ısıtma sistemlerine ve akıllı teknolojiye sahip binalara olan talebin artarak devam edeceğini düşünüyoruz. (Colliers International, 2023, İlk Yarı Raporu).

Avrupa Yakası	Ç4'22			Ç1'23			Ç2'23		
	Stok (bin m <sup>2</sup> )	Boşluk Oranı (%)	Birincil Kira (\$/m <sup>2</sup> /ay)	Stok (bin m <sup>2</sup> )	Boşluk Oranı (%)	Birincil Kira (\$/m <sup>2</sup> /ay)	Stok (bin m <sup>2</sup> )	Boşluk Oranı (%)	Birincil Kira (\$/m <sup>2</sup> /ay)
Levent - Etiler	886	9,0	35	886	8,4	37	886	8,4	37
Maslak	927	18,4	20	927	18,9	22	927	18,9	22
Z. Kuyu - Şişli Hattı	529	8,2	25	529	8,0	25	529	8,0	25
Taksim ve Çevresi	187	10,3	15	206	6,6	15	206	6,6	15
Kağıthane	289	21,1	13	309	25,2	13	309	25,2	13
Beşiktaş *	105	14,7	20	105	18,8	20	105	18,8	20
Batı İstanbul **	673	4,7	10	674	4,0	10	674	4,0	10
Cendara-Seyrantepe	376	37,2	10	376	35,6	13	376	35,6	13
Anadolu Yakası	Stok (bin m <sup>2</sup> )	Boşluk Oranı (%)	Birincil Kira (\$/m <sup>2</sup> /ay)	Stok (bin m <sup>2</sup> )	Boşluk Oranı (%)	Birincil Kira (\$/m <sup>2</sup> /ay)	Stok (bin m <sup>2</sup> )	Boşluk Oranı (%)	Birincil Kira (\$/m <sup>2</sup> /ay)
Kavacık	93	11,4	10	93	4,8	10	93	4,8	10
Ümraniye	745	10,3	12	745	9,9	12	745	9,9	12
Altunizade	86	36,2	13	86	36,2	15	86	36,2	15
Kozyatağı	806	17,7	17	768	14,0	22	768	14,0	22
Doğu İstanbul ***	511	30,0	9	511	28,0	10	511	28,0	10

2023 Yılı 2. çeyreğinde genel arz 6,46 milyon m<sup>2</sup> olup bir önceki çeyrekle aynı seyretti. İstanbul genelinde bu çeyrekte gerçekleşen toplam kiralama işlemi 72,6 bin m<sup>2</sup>, bir önceki çeyreğe göre %110 artış, bir önceki yılın aynı dönemine göre ise %40 azalış gösterdi.

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

\*Niğantepe-Akaretler-Barbaros-Maçka-Teşvikiye bölgelerini kapsamaktadır.

\*\*Güneşli-Yenibosna-Bakırköy-İkinci bölgelerini kapsamaktadır.

\*\*\*Küçükyalı-Maltepe-Kartal-Pendik bölgelerini kapsamaktadır.

\*\*\*\*Devam eden inşaatlar göz önüne alınarak gelecek dönemler için bölgesel değerlendirilme yapılabilecektir.

### Ticari Gayrimenkulde Öne Çıkan İller

İl	Ticari Gayrimenkul Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m <sup>2</sup> )	Dükkan ve Mağazalar Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m <sup>2</sup> )	Ofis ve Bürolar Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m <sup>2</sup> )
İstanbul	₺35.398	₺33.484	₺42.394
İzmir	₺28.845	₺28.564	₺31.968
Bursa	₺21.244	₺22.602	₺20.681
Ankara	₺22.303	₺22.344	₺26.042
Antalya	₺29.939	₺29.141	₺31.748
Kocaeli	₺21.218	₺21.762	₺20.170
Adana	₺18.624	₺19.812	₺18.343

Kaynak: Endeksa

\*Haz 23 itibarıyla.

#### 4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler

Herhangi bir kısıtlayıcı faktör bulunmamaktadır.

#### 4.3 - Bilgilerin Kaynağı

Değerleme çalışmasında kullanılan bilgiler; Bahçelievler Belediyesi İmar Müdürlüğü ile yerinde yapılan incelemeler ile kısmen belgeli ve kısmen de şifahi bilgiler sonucu oluşmuştur.

#### 4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler

##### 4.4.1 - Olumlu Faktörler

- \* Mahmutbey Caddesi üzerinde köşe konumludur.
- \* Merkezi konumda yer almaktadır.
- \* Yapı kayıt belgesi düzenlenmiş, kat mülkiyetine geçiş sağlanmıştır.
- \* Ulaşılabilirliği iyidir.

##### 4.4.2 - Olumsuz Faktörler

- \* Belirli bir alıcı kitlesine hitap etmektedirler.
- \* Deprem yönetmeliği öncesinde yapılmış eski yapıdır.
- \* Riskli bina beyanı konulmuştur.



## 5 - DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

### 5.1 - Pazar Yaklaşımı

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

### 5.2 - Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı

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

### 5.3 - Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı

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

## 6 - DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Değerleme konusu taşınmazlara ilişkin yapılmış olan değerlendirme çalışmasında taşınmazların değerinin tespitinde;

- Pazar Yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.

### 6.1 - Pazar Yaklaşımı

#### Satılık Emsaller

##### 1 REMAX 7TEPE

Tel 0532 471 51 51

Taşınmazların sırasında Mahmutbey Caddesine cepheli konumda eski yapının zemin katında konumlu 400 m<sup>2</sup> olduğu beyan edilen dükkan 33.000.000.-TL bedelle satılıktır.

<b>SATILIK</b>	400 .-M <sup>2</sup>	33.000.000 .-TL	82.500 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	-----------------	----------------------------

##### 2 ALTUN GAYRİMENKUL

Tel 0532 335 80 14

Mahmutbey Caddesine cepheli Bağcılar istikametine doğru eski binanın zemin katında konumlu depolu 300 m<sup>2</sup> (depo 140 m<sup>2</sup>, zemin kat 160 m<sup>2</sup>) olarak pazarlanan dükkan 12.000.000.-TL bedelle satılıktır. (Bodrum kat değerinin zemin kat değerinin yaklaşık 1/5 i kadar olacağı öngörülmüştür. Zemin kat değeri 60.000-65.000.-TL civarındadır)

<b>SATILIK</b>	300 .-M <sup>2</sup>	12.000.000 .-TL	40.000 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	-----------------	----------------------------

##### 3 VEKİL GAYRİMENKUL

Tel 0530 202 34 35

Bağcılar ilçesinde Hürriyet Mahallesi'nde Mahmutbey Caddesine cepheli konumda eski yapıda zemin katında konumlu 180 m<sup>2</sup> (depo 90 m<sup>2</sup>, zemin kat 90 m<sup>2</sup>) olduğu beyan edilen dükkan 7.000.000.-TL bedelle satılıktır. (Bodrum kat değerinin zemin kat değerinin yaklaşık 1/5 i kadar olacağı öngörülmüştür. Zemin kat değeri 55.000-60.000.-TL civarındadır)

<b>SATILIK</b>	180 .-M <sup>2</sup>	7.000.000 .-TL	38.889 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

##### 4 REMAX EXPRESS

Tel 0533 678 99 13

Bağcılar Kirazlı da 400 m<sup>2</sup> alanlı 2 bölümden oluşan 21-25 yıllık binanın bodrum katında yer alan atölye 7.700.000.-TL bedelle satılıktır.

<b>SATILIK</b>	400 .-M <sup>2</sup>	7.700.000 .-TL	19.250 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

## 5 TAPUKUR EMLAK

Tel 0533 300 71 69

Yakınında cadde üzerinde yer alan 156 m<sup>2</sup> alanlı olduğu beyan edilen 8-10 yıllık binanın zemin katında yer alan dükkan 11.000.000.-TL bedelle satılıktır.

<b>SATILIK</b>	156 .-M <sup>2</sup>	11.000.000 .-TL	70.513 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	-----------------	----------------------------

## 6 SAHİBİNDEN

Tel 0537 610 01 96

Bağcılar bölgesindeyer alan 16-20 yıllık binanın bodrum katında konumlu 200 m<sup>2</sup> olduğu beyan edilen atölye 4.750.000.-TL bedelle satılıktır.

<b>SATILIK</b>	200 .-M <sup>2</sup>	5.250.000 .-TL	26.250 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

## 7 URARTU GAYRİMENKUL

Tel 0542 317 15 82

Yakınında Mahmutbey caddesi üzerinde yer alan 892 m<sup>2</sup> alanlı olduğu beyan edilen 8-10 yıllık binanın 2. katında yer alan imalathane için 19.000.000.-TL bedelle satılıktır.

<b>SATILIK</b>	892 .-M <sup>2</sup>	19.000.000 .-TL	21.300 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	-----------------	----------------------------

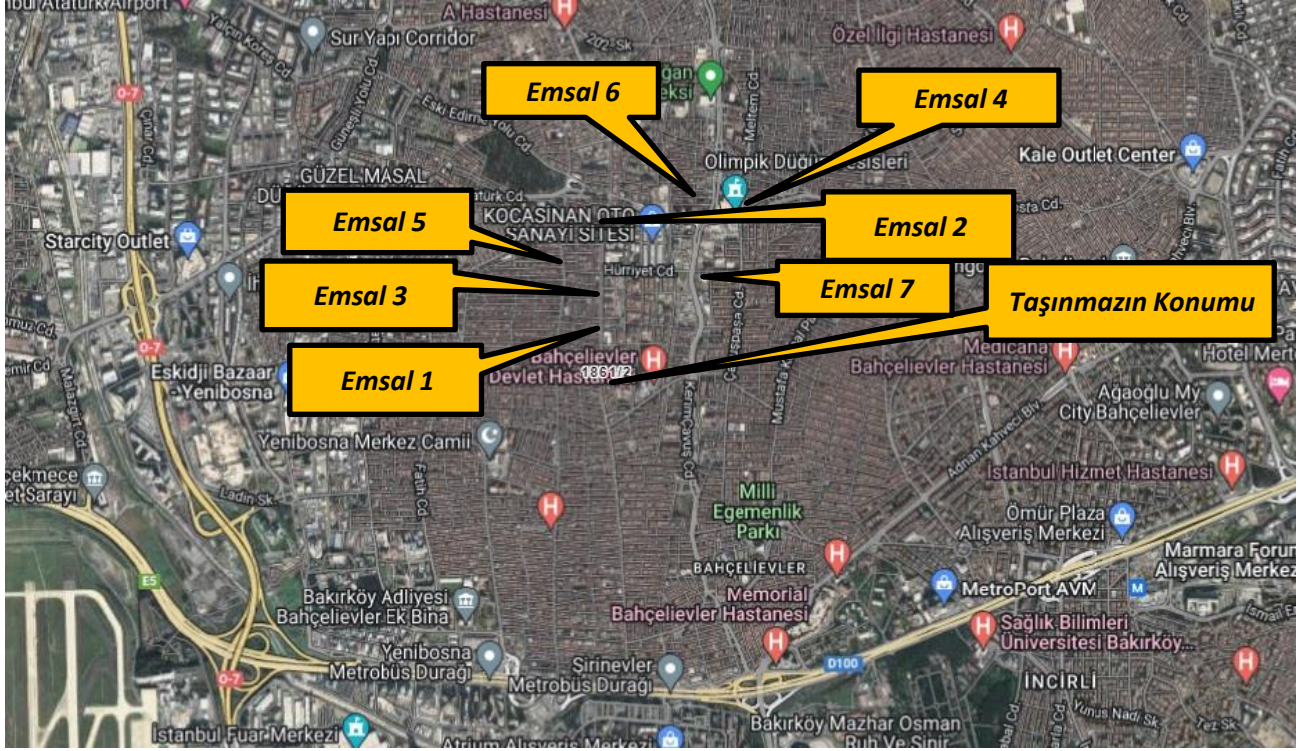
## 8 URARTU GAYRİMENKUL

Tel 0542 317 15 82

Güneşli yerleşimi içerisinde 200 m<sup>2</sup> 1. kat, 200 m<sup>2</sup> 2. kat kullanımından ibaret modelleme, tekstil vb. imalathane kullanımına uygun işyeri satılık durumdadır. 400 m<sup>2</sup> işyeri için 10.000.000 TL istenmektedir.

<b>SATILIK</b>	400 .-M <sup>2</sup>	10.000.000 .-TL	25.000 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	-----------------	----------------------------

## Emsal Krokisi



### 6.1.1 - Emsallerin Değerlendirilmesi

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

Taşınmazlar depo niteliklidir. Bölgede yapılan incelemede depoların m2 birim fiyatları alanları, konumları ve tavan yükseklikleri ile değişkenlik gösterdiği görülmektedir. Bölgede yapılan incelemelerde taşınmazların alanları kadar tavan yüksekliği ( hacimlerinin) de etkili olduğu bilgisi bölge emlak yetkililerinden edinilmiştir.

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

<b>SATILIK EMSALLER KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (DÜKKAN)</b>				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	EMSAL (1)	EMSAL (2)	EMSAL (3)
SATIŞ FİYATI		33.000.000	12.000.000	7.000.000
SATIŞ TARİHİ		SATILIK	SATILIK	SATILIK
<b>ZAMAN DÜZELTMESİ</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN	688,32	400	300	180
BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ	(21 nl b.bl.)	82.500	40.000	38.889
<b>ALANA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		ORTA KÜÇÜK -5%	ORTA KÜÇÜK -8%	KÜÇÜK -13%
CEPHE		KÖTÜ	ÇOK KÖTÜ	ÇOK KÖTÜ
<b>CEPHEYE İLİŞKİN DÜZELTME</b>		20%	30%	30%
YAPIM YILI	1993	DAHA ESKİ	DAHA ESKİ	DAHA ESKİ
<b>YAPIM YILINA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		5%	5%	5%
KONUM		ÇOK KÖTÜ	ÇOK KÖTÜ	ÇOK KÖTÜ
<b>KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		25%	25%	25%
DİĞER BİLGİLER	KAT MÜLKİYETİ	ÇOK KÖTÜ	ÇOK KÖTÜ	KÖTÜ
<b>DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME</b>	VAR	YOK	YOK	YOK
		23%	23%	20%
<b>PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		-5%	-5%	-5%
<b>TOPLAM DÜZELTME</b>		63%	70%	62%
<b>DÜZELTİLMİŞ DEĞER</b>	<b>88.490</b>	<b>134.475</b>	<b>68.000</b>	<b>63.000</b>

SATILIK EMSALLER KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (İMALATHANE)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	EMSAL (4)	EMSAL (6)	EMSAL (8)
SATIŞ FİYATI		7.700.000	5.250.000	10.000.000
SATIŞ TARİHİ		SATILIK	SATILIK	SATILIK
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER	BENZER	BENZER
		0%	0%	0%
ALAN	336,64	400	200	400
BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ	(17 nl b.bl.)	19.250	26.250	25.000
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		BÜYÜK	ORTA KÜÇÜK	BÜYÜK
		15%	-4%	15%
CEPHE		ÇOK KÖTÜ	ÇOK KÖTÜ	ORTA İYİ
CEPHEYE İLİŞKİN DÜZELTME		30%	30%	-5%
MANZARA		ÇOK KÖTÜ	ÇOK KÖTÜ	ÇOK KÖTÜ
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		27%	27%	27%
KONUM		KÖTÜ	KÖTÜ	ORTA KÖTÜ
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		40%	50%	30%
DİĞER BİLGİLER	BİNA YAŞI	DAHA ESKİ	DAHA ESKİ	DAHA ESKİ
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME	1993	KÖTÜ	ÇOK KÖTÜ	ÇOK KÖTÜ
		25%	30%	30%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-4%	-4%	-4%
TOPLAM DÜZELTME		133%	129%	93%
<b>DÜZELTİLMİŞ DEĞER</b>	<b>51.070</b>	<b>44.853</b>	<b>60.113</b>	<b>48.250</b>

Yukarıdaki karşılaştırma tablolarının her biri değer takdirinde kullanılan yöntemlere ilişkin analiz amaçlı düzenlenmiştir. 1. tabloda değerlendirilen taşınmazlardan 21 nolu bağımsız bölümün özelliklerine yakın olduğu kanaatine varılan 3 adet emsalden yararlanılmıştır. Yapılan emsal araştırması sonucunda bölgede bulunan dükkan/mağaza nitelikli taşınmazlar için istenen birim m<sup>2</sup> fiyatlarının 60.000.-TL/m<sup>2</sup> ile 100.000.-TL/m<sup>2</sup> arasında olduğu gözlemlenmiştir. 2. tabloda değerlendirilen taşınmazlardan 17 nolu bağımsız bölümün özelliklerine yakın olduğu kanaatine varılan 3 adet emsalden yararlanılmıştır. Yapılan emsal araştırması sonucunda bölgede bulunan atölye/imalathane nitelikli taşınmazlar için istenen birim m<sup>2</sup> fiyatlarının 44.000.-TL/m<sup>2</sup> ile 60.000.-TL/m<sup>2</sup> arasında olduğu gözlemlenmiştir. Diğer bağımsız bölümlerin birim m<sup>2</sup> değerleri dükkan için 21 ve 17 nolu bağımsız bölümler referans alınarak takdir edilmiştir. Kat, cephe, kullanım alanı faktörlerine göre bağımsız bölümlerin değerleri takdir edilmiştir.

Yukarıdaki karşılaştırma tablolarının her biri değer takdirinde kullanılan yöntemlere ilişkin analiz amaçlı düzenlenmiştir. Diğer katlarda yer alan depolar için ise alan ve konum durumuna göre (+),(-) oranında şerefiye oranında değer takdirinde bulunulmuştur.

**Değerlemesi yapılan bağımsız bölümlerin her birinin Pazar Yaklaşımı Yöntemi ile elde edilen değerleri EK'deki listede belirtilmiştir.**



PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİNE GÖRE DEĞER TAKDİRİ								
Bağımsız Bölüm No	Bulunduğu Kat	Bağımsız Bölüm Alanı (m <sup>2</sup> )	Nitelik	m <sup>2</sup> Birim Değeri	Taşınmazın Değeri (KDV Hariç) (TL)	Taşınmazın Değeri (KDV Dahil) (TL)	Sigortaya Esas Değer (TL)	Portföye Alınma Başlığı
1	1. NORMAL	382,05	İŞYERİ	38.124	14.570.000	17.484.000,00	3.438.450	BİNA
2	2. NORMAL	249,60	İŞYERİ	28.091	7.010.000	8.412.000,00	2.246.400	BİNA
3	2. NORMAL	711,85	İŞYERİ	25.225	17.960.000	21.552.000,00	6.406.650	BİNA
4	3. NORMAL	208,90	İŞYERİ	27.996	5.850.000	7.020.000,00	1.880.100	BİNA
5	3. NORMAL	752,55	İŞYERİ	25.129	18.910.000	22.692.000,00	6.772.950	BİNA
6	4. NORMAL	535,56	İŞYERİ	24.843	13.300.000	15.960.000,00	4.820.040	BİNA
7	4. NORMAL	303,56	İŞYERİ	24.986	7.580.000	9.096.000,00	2.732.040	BİNA
8	4. NORMAL	122,29	İŞYERİ	26.180	3.200.000	3.840.000,00	1.100.610	BİNA
9	5. NORMAL	319,18	İŞYERİ	25.320	8.080.000	9.696.000,00	2.872.620	BİNA
10	5. NORMAL	646,00	İŞYERİ	24.652	15.920.000	19.104.000,00	5.814.000	BİNA
11	6. NORMAL	168,98	İŞYERİ	25.703	4.340.000	5.208.000,00	1.520.820	BİNA
12	6. NORMAL	797,90	İŞYERİ	24.078	19.210.000	23.052.000,00	7.181.100	BİNA
13	7. NORMAL	513,09	İŞYERİ	22.836	11.720.000	14.064.000,00	4.617.810	BİNA
14	7. NORMAL	413,67	İŞYERİ	23.276	9.630.000	11.556.000,00	3.723.030	BİNA
15	3. BODRUM	961,87	İŞYERİ	12.230	11.760.000	14.112.000,00	8.656.830	BİNA
16	2. BODRUM	1.045,98	İŞYERİ	15.288	15.990.000	19.188.000,00	9.413.820	BİNA
17	1. BODRUM	336,64	İŞYERİ	51.023	17.180.000	20.616.000,00	3.029.760	BİNA
18	1. BODRUM	567,39	İŞYERİ	51.023	28.950.000	34.740.000,00	5.106.510	BİNA
19	1. BODRUM	58,37	İŞYERİ	61.151	3.570.000	4.284.000,00	525.330	BİNA
20	ZEMİN	24,10	DÜKKAN	131.743	3.170.000	3.804.000,00	216.900	BİNA
21	ZEMİN+1. NORMAL	688,32	1. KAT PİYESLİ DÜKKAN	88.440	60.880.000	73.056.000,00	6.194.880	BİNA
22	ZEMİN+1. NORMAL	746,05	1. KAT PİYESLİ DÜKKAN	86.185	64.300.000	77.160.000,00	6.714.450	BİNA
<b>TOPLAM</b>		<b>10.553,90</b>			<b>363.080.000</b>	<b>435.696.000</b>	<b>94.985.100</b>	

## 6.2 - Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı

Parsel üzerindeki yapının inşasının tamamlanmış, iskanlı ve kat mülkiyetli olduğundan bu yöntem kullanılmamıştır.

## 6.3 - Gelir İndirgeme Yaklaşımı (Doğrudan Kapitalizasyon Yöntemi)

Doğrudan kapitalizasyon yöntemi; bir mülkün bir yıllık net kira getirisini bu yöntem yeni bir yatırımcı açısından gelir üreten mülkün piyasa değerini analiz eder. Mülklerin satış değerleri ile kiralari arasındaki ilişkiyi ifade eder. Bu analizde "Taşınmaz Değeri = Yıllık Net Gelir (NOİ) / kapitalizasyon Oranı " formülünden yararlanılır. kapitalizasyon oranı; Belirli bir kiralama dönemi sonrasındaki kira gelirlerinin "kapitalize" edildiği orandır. Bu oran ile elde edilen değer aynı zamanda söz konusu gayrimenkulun o yıldaki "piyasa satış" değerini de gösterir.

Gelir yönteminde bölgede hem satışta olup hem de kira getirisi bilgisine ulaşılabilen veri sayısının emsal verilere göre daha az olması, istenen satış rakamlarındaki pazarlık payı oranına bağlı olarak kira değeri aynı kalsa dahi kapitalizasyon oranının bu değişiklikten etkilenmesi yüksek olan bir oran olması, kısaca gelir yönteminde belirli ekonomik koşullar içerisinde tahmini rakamlar üzerinden bugünkü değere ulaşmaya çalışılması ve ekonomik koşulların her an değişebileceği ihtimali gözönünde bulundurularak taşınmazın değer takdirinde Gelir Yöntemi kullanılmamıştır.

## 6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

Uluslararası Değerleme Standartlarında, En Verimli ve En İyi Kullanım şu şekilde tanımlanır: Bir mülkün fiziki olarak mümkün, finansal olarak gerçekleştirilebilir olan, yasalarca izin verilen ve değerlendirilmesi yapılan mülkü en yüksek değerine ulaştırılan en olası kullanımıdır.

Belirli bir arazi parselinin en etkin ve verimli kullanımı, mülk sahibi, geliştirici veya değerlendirici uzmanı tarafından saptanmaz; en etkin ve verimli kullanım daha çok mülkün konumlandığı piyasa içindeki rekabetçi güçler tarafından şekillendirilir. Dolayısıyla, en etkin ve verimli kullanım analiz ve yorumu ekonomik bir inceleme ve konu mülke odaklanmış bir finansal analizdir. Yapılandırılmış mülkün en etkin ve verimli kullanımı, arazinin boşmuş gibi değerlendirildiği en etkin ve verimli kullanımı analizi sonucunda ortaya çıkan ideal yapılanmanın ışığında, yapılandırılmış mülkün kullanımıyla ilgilidir. Yapılandırılmış mülkün en etkin ve verimli kullanımı, mevcut kullanımın devamı olabileceği gibi, mülkün yenileme, genişletme, kullanım alanının küçültülmesi, kullanımın değiştirilmesi veya geliştirilmesi alternatiflerinden ortaya çıkabilir. Mevcut kullanımın devamının, en etkin ve verimli kullanım olduğu durumda, değerlendirici uzmanının alternatif kullanımlar için harcama ya da getiri oranlarını incelemesi gerekmemektedir.

Taşınmazın konumları, büyüklükleri mimari projesi ve yasal mevzuatın izin verdiği ölçüde yapılaşmış olması nedeni ile mevcut kullanımlarının en etkin ve verimli kullanım olabileceği kanaatine varılmıştır.



## 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

- **Pazar Yaklaşımı Yöntemine göre;**

<b>22 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN YUVARLATILMIŞ TOPLAM DEĞERİ (.-TL)</b>	<b>363.080.000,00 TL</b>
--	--------------------------

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

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 10.4'e göre "Değerleme çalışmasında yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlemesi için birden fazla değerlendirme yöntemi kullanması gerekmez." denilmektedir.

Değerleme konusu taşınmazların değer tespiti yapılırken kat mülkiyetli olması nedeni ile Yeniden İnşa Etme Maliyeti Yaklaşımı kullanılmamıştır. Gelir yönteminde ise bölgede hem satışta olup hem de kira getirisi bilgisine ulaşılabilen veri sayısının emsal verilere göre daha az olması, istenen satış rakamlarındaki pazarlık payı oranına bağlı olarak kira değeri aynı kalsa dahi kapitalizasyon oranının bu değişiklikten etkilenmesi yüksek olan bir oran olması, kısaca gelir yönteminde belirli ekonomik koşullar içerisinde tahmini rakamlar üzerinden bugünkü değere ulaşılmaya çalışılması ve ekonomik koşulların her an değişebileceği ihtimali gözönünde bulundurularak taşınmazın değer takdirinde Gelir Yöntemi kullanılmamıştır.

Parsel üzerinde kat mülkiyeti kurulmuş olması nedeni ile 22 adet taşınmazın pazar değerini tespit edebilmek için en doğru yöntem olarak Pazar Yöntemi Yaklaşımı kullanılmıştır.

### 6.5.2 - Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Taşınmazın ortak ve müşterek alanlarının değerlerinde bu değerler içerisinde kapsandığı kabul edilmiştir.

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

Değerleme konusu taşınmaz için düzenlenmiş herhangi bir hasılat paylaşımı veya kat karşılığı sözleşmesi tarafımıza ibraz edilmemiş olup, değerlemede hasılat veya kat karşılığı yöntemi kullanılmamıştır.

### 6.5.4 - Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

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

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

Yapılan incelemeye göre yasal gereklere yerine getirildiği mevzuat uyarınca alınması gereken izin ve belgelerin tam ve eksiksiz olarak mevcut olduğu görülmüştür. Taşınmazların inşaatı tamamlanmış 3194 sayılı kanunun geçici 16.maddesi gereği yapı kayıt belgesi alınmış, imar barışı 2. aşaması gerçekleştirilerek kat mülkiyetine geçilmiştir.

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

Değerleme konusu taşınmazlar bağımsız bölüm olduğundan bu kapsam dışında kalmaktadırlar.

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

Değerleme konusu taşınmazlar kat mülkiyetli olduğundan bu kapsam dışındadır.

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

Rapora konu taşınmazın Takyidat Bilgileri ve Gayrimenkulün Hukuki Analizi, İmar Bilgileri ve Gayrimenkulün Hukuki Analizi, Taşınmazın Mevcut ve Yasal Durumuna İlişkin Görüş başlıklarında açıklanan incelemelerde aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22/b maddesinde "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 fıkrada yer alan yapı kullanma izninin alınmış olması şartının yerine getirilmesi için yeterli kabul edilir." denilmektedir.

1861 Ada 2 Parsel üzerindeki değerlendirme yapılan 22 adet bağımsız bölümün 3194 sayılı yasanının geçici 16. maddesi gereği kat mülkiyetine geçilmiş olması, yasal gereklerin yerine getirildiği mevzuat uyarınca alınması gereken izin ve belgelerin tam ve eksiksiz olarak mevcut olduğu görülmüştür.

İmar bilgilerinde ve mülkiyet bilgilerinde yapılan inceleme neticesinde; Tebliğ'in 22-1-c maddesinde "Portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir. Bu hususta 30 uncu madde hükümleri saklıdır." denilmektedir. Tebliğ'in 30. maddesinde "Kat karşılığı ve hasılat paylaşımı yapılan projelerde, projenin gerçekleştirileceği arsaların sahiplerince ortaklığa, bedelsiz veya düşük bedel karşılığı ortaklık lehine üst hakkı tesis edilmesi veya arsanın devredilmesi halinde, projenin teminatı olarak arsa sahibi lehine ortaklık portföyünde bulunan gayrimenkuller üzerine ipotek veya diğer sınırlı ayni haklar tesis edilmesi mümkündür. Ayrıca gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hakların satın alınması sırasında yalnızca bu işlemlerin finansmanına ilişkin olarak ya da yatırımlar için kredi temini amacıyla portföydeki varlıklar üzerinde ipotek, rehin ve diğer sınırlı ayni haklar tesis edilebilir." denilmektedir. Mülkiyet sahibi Kiler GYO A.Ş. tarafından değerlendirme konusu taşınmazların üzerinde yer alan Türkiye Halk Bankası A.Ş. lehine ipotek kayıtlarının yukarıda anılan tebliğ maddesinde belirtilen işlemler nedeniyle konulmuş olduğunu beyan eden yazılı açıklaması eklerde yer almaktadır. Bu kapsamda Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca "BİNA" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınabilecekleri kanaatine varılmıştır.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22/b maddesinde "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 fıkrada yer alan yapı kullanma izninin alınmış olması şartının yerine getirilmesi için yeterli kabul edilir." denilmektedir.

1861 Ada 2 Parsel üzerindeki değerlemesi yapılan 22 adet bağımsız bölümün 3194 sayılı yasanın geçici 16. maddesi gereği kat mülkiyetine geçilmiş olması, yasal gereklerin yerine getirildiği mevzuat uyarınca alınması gereken izin ve belgelerin tam ve eksiksiz olarak mevcut olması nedeniyle Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca devredilmesine engel husus olmadığı, "BİNA" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

( Şablon: 6306 Sayılı Kanun Gereğince Riskli Yapı Beyanı) (18.10.2023-38030) (Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğinin 22. maddesinin (r) fıkrasında "Ortaklığın mülkiyetinde olan gayrimenkuller üzerinde metruk halde veya ekonomik ömrünü tamamlamış veya herhangi bir gelir getirmeyen veya tapu kütüğünün beyanlar hanesinde riskli yapı olarak belirtilmiş yapıların bulunması veya tapuda mevcut görünmekle birlikte yapıların yıkılmış olması halinde, söz konusu durumun hazırlanacak bir gayrimenkul değerlendirme raporuyla tespit ettirilmiş olması ve varsa söz konusu yapıların yıkılacağı ve gerekmesi halinde gayrimenkulün tapudaki niteliğinde gerekli değişikliğin yapılacağı Kurula beyan edilmesi halinde (b) bendi hükmü aranmaz ve gayrimenkul arsa olarak ortaklık portföyüne dahil edilebilir." denilmektedir. Taşınmaz üzerinde "riskli yapı" şerhi bulunmaktadır. Sürecin yeni başlamış olması, parsel üzerinde mevcut yapının bulunması ve kat mülkiyetinin devam ediyor olması göz önünde bulundurularak bina yıkılıncaya kadar portföyde "BİNA" olarak bulunmasında bir sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.

## 7 - SONUÇ

### 7.1 - Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

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

### 7.2 - Nihai Değer Takdiri

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

Bu bilgiler doğrultusunda değerlendirme konusu 22 Adet bağımsız bölümün;

30.12.2023 tarihli toplam değeri için ;

**363.080.000 .-TL**

**(Üç Yüz Altmış Üç Milyon Seksen Bin TürkLirası )**

Katma Değer Vergisi dahil toplam değeri için;

**435.696.000 .-TL**

kıymet takdir edilmiştir.

#### Değerleme Uzmanı



**Onur BÜYÜK**

Lisans No: 404674

#### Değerleme Uzmanı



**A. Özgün HERGÜL**

Lisans No:402487

#### Sorumlu Değerleme Uzmanı



**Eren KURT**

Lisans No: 402003

\* Bu rapor inceleme yapıldığı tarihteki mevcut bulguları yansıtmaktadır.

\* Yazı ile belirtilen değere KDV ( Katma Değer Vergisi ) dahil değildir.

\* Vergi Kanunlarının Katma Deger Vergisine ilişkin muafiyet, istisna ve vergi oranına ilişkin özel hükümleri dikkate alınmamıştır.

\* Bu rapor, talep eden kurum dışında başka bir kurum ya da kişi tarafından kullanılamaz.

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

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