

**DEĞERLEME RAPORU**  
**NUROL GYO A.Ş.**  
**Şişli / İSTANBUL**  
**NUROL TOWER**  
**(183 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜM)**

## DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

<b>Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi</b>	: Nurol Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>Raporu Hazırlayan Kurum</b>	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
<b>Talep / Sözleşme Tarihi - No</b>	: 01 Aralık 2018 – 002
<b>Değerlenen Mülkiyet Hakları</b>	: Tam mülkiyet
<b>Ekspertiz Tarihi</b>	: 25 Aralık 2018
<b>Rapor Tarihi</b>	: 31 Aralık 2018
<b>Rapor No</b>	: 2018/6254

**Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Adresi** : İzzetpaşa Mahallesi, Yeni Yol Caddesi, Lale Sokak üzerinde konumlu, 2 kapı numaralı, Nurol Tower bünyesindeki 183 adet bağımsız bölüm Şişli / İSTANBUL

**Tapu Bilgileri Özeti** : İstanbul İli, Şişli İlçesi, Mecidiköy Mahallesi, 9773 ada, 3 no'lu parselde kayıtlı "44 Katlı Betonarme Bina ve Arsası" nitelikli ana taşınmaz bünyesinde yer alan 183 adet bağımsız bölüm

**Sahibi** : Nurol Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Tam)

**İmar Durumu** : "Turizm Tesis Alanı"  
"Emsal: 3,00 ve Yençok: Serbest"

**Raporun Konusu** : Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen bağımsız bölümlerin ayrı ayrı ve toplam pazar değerlerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR EDİLEN PAZAR DEĞERLERİ (KDV HARİÇ)		
Taşınmazların toplam pazar değeri	532.262.000,-TL	100.457.000,-USD
RAPORU HAZIRLAYANLAR		
<b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b>	<b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b>	
Onur KAYMAKBAYRAKTAR (SPK Lisans Belge No: 401123)	Taşkın PUYAN (SPK Lisans Belge No: 405206)	

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri, Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" ile yine Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları kapsamında hazırlanmıştır.

## İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER .....	3
1.1	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER .....	3
1.2	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER .....	3
2. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI .....	4
2.1	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI .....	4
2.2	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR .....	5
2.3	UYGUNLUK BEYANI.....	6
3. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....	7
3.1	GAYRİMENKULLERİN MÜLKİYET DURUMU .....	7
3.2	İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER .....	12
3.3	İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER .....	13
3.4	TAŞINMAZLARIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER .....	16
3.4.1	Tapu Sicil Müdürlüğü ve Kadastro Mühendisliği İncelemesi.....	16
3.4.2	Belediye İncelemesi .....	16
3.4.3	Hukuki Durum İncelemesi.....	16
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ .....	17
4.1	GAYRİMENKULLERİN ÇEVRE VE KONUMU .....	17
4.2	TAŞINMAZLARIN GENEL İNŞAAT ÖZELLİKLERİ .....	18
4.3	ŞİŞLİ NUROL TOWER'IN KULLANIM FONKSİYONU İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR....	19
4.4	DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER.....	24
4.5	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ .....	24
5. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER.....	25
5.1	TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ.....	25
5.2	İSTANBUL OFİS PİYASASI ANALİZİ .....	32
5.3	BÖLGE ANALİZİ .....	36
5.4	GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER.....	39
5.5	PİYASA ARAŞTIRMASI .....	40
6. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEME SÜRECİ .....	45
6.1	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ .....	45
6.2	GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER.....	46
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ .....	47
7.1	PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ .....	47
8. BÖLÜM	TAŞINMAZLAR İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI .....	61
9. BÖLÜM	SONUÇ.....	62

## 1. BÖLÜM

## ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

### 1.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

<b>ŞİRKETİN ÜNVANI</b>	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
<b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>	: İçerenköy Mahallesi, Prof. Dr. Necmettin Erbakan Caddesi, Kayışdağı İş Merkezi, No: 91, Kat: 3 Atşehir / İSTANBUL
<b>TELEFON NO</b>	: +90 (216) 455 36 69
<b>FAALİYET KONUSU</b>	: Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi ve özel, gerçek ve tüzel kişi ve kuruluşlara ait gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri ve gayrimenkule dayalı hak ve faydalar ile menkullerin yerinde tespiti ve değerlemesini yapmak, değerlerini tespit etmeye yönelik tüm raporları düzenlemek, analiz ve fizibilite çalışmalarını sunmak ve problemlili durumlarda görüş raporu vermektir.
<b>KURULUŞ TARİHİ</b>	: 16 Mayıs 2011
<b>SERMAYESİ</b>	: 270.000,-TL
<b>TİCARET SİCİL NO</b>	: 777424
<b>KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU</b>	: 23 Mayıs 2011 / 7820

**Not-1 :** Şirket, 29 Temmuz 2011 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi'ne alınmıştır.

**Not-2 :** Şirkete, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) 28.06.2012 tarih ve 4821 no'lu kararı ile değerlendirme hizmeti yetkisi verilmiştir.

### 1.2 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

<b>ŞİRKETİN ÜNVANI</b>	: Nurol Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>	: Maslak Mahallesi, Büyükdere Caddesi, No:257 Sarıyer / İSTANBUL
<b>TELEFON NO</b>	: 0 212 286 82 40
<b>ÖDENMİŞ SERMAYESİ</b>	: 80.000.000,- TL
<b>KAYITLI SERMAYE TAVANI</b>	: 200.000.000,-TL
<b>KURULUŞ TARİHİ</b>	: 01 Ağustos 1997
<b>TİCARET SİCİL NO</b>	: 375952
<b>FAALİYET KONUSU</b>	: Gayrimenkul ve gayrimenkule dayalı sermaye piyasası araçlarından ortaklık portföyünü oluşturmak ve yönetmek.
<b>PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER</b>	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller

## 2. BÖLÜM

## DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI

### 2.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine adresi belirtilen taşınmazların toplam pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

#### **Pazar**

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

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

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

#### **Pazar değeri ve pazar kira değeri:**

Bir mülkün, istekli alıcı / kiracı ve istekli satıcı / kiralayan arasında, tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, hiçbir zorlama olmadan, basiretli ve konu hakkında yeterli bilgi sahibi kişiler olarak, uygun bir pazarlama sonrasında değerlendirme tarihinde gerçekleştirecekleri alım satım / kiralama işleminde el değiştirmesi / kiralınması gerektiği takdir edilen tahmini tutardır.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.
- Taraflar gayrimenkul ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.

- Gayrimenkulün satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkulün alım - satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.
- Gayrimenkulün makul şartlarda elde edilebilecek en olası değeri takdir edilmektedir.
- Takdir edilen pazar değeri değerlendirme tarihi itibarıyla belirlenmiş olup değerlendirme tarihine özgüdür.

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

## **2.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR**

Bu rapor, Nurol Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden şirket portföyünde bulunan gayrimenkullerin Türk Lirası cinsinden pazar değerinin tespitine yönelik olarak Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri, Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" ile yine Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları kapsamında hazırlanmıştır. İşbu değerlendirme raporu amacına uygun olarak hazırlanmış olup başka amaçla kullanılamaz.

Müşteri tarafından herhangi bir sınırlama tarafımıza getirilmemiştir.

## 2.3 UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

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

## 3. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE  
RESMİ KURUMLARDA YAPILAN  
İNCELEMELER

Tapu, plan, proje, ruhsat, şema vb. dokümanlar,

## 3.1 GAYRİMENKULLERİN MÜLKİYET DURUMU

SAHİBİ	:	Nurol Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Tam)
İLİ	:	İstanbul
İLÇESİ	:	Şişli
MAHALLESİ	:	Mecidiköy
PAFTA NO	:	246DYIC
ADA NO	:	9773
PARSEL NO	:	3
ANA GAY. NİTELİĞİ	:	44 katlı betonarme bina ve arsası (*)
YÜZÖLÇÜMÜ (m <sup>2</sup> )	:	6.842 m <sup>2</sup>
YEVMIYE NO	:	2510
TAPU TARİHİ	:	10.02.2016

SIRA NO	BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	KAT NO	BAĞIMSIZ BÖLÜM NİTELİĞİ	ARSA PAYI	CİLT NO	SAYFA NO
1	1	3. Normal	Konut	1427 / 684219	230	22739
2	2	3. Normal	Konut	1376 / 684219	230	22740
3	3	3. Normal	Konut	1410 / 684219	230	22741
4	4	3. Normal	Konut	1094 / 684219	230	22742
5	5	3. Normal	Konut	2916 / 684219	230	22743
6	6	3. Normal	Konut	1094 / 684219	230	22744
7	7	3. Normal	Konut	1410 / 684219	230	22745
8	8	3. Normal	Konut	1376 / 684219	230	22746
9	9	3. Normal	Konut	1427 / 684219	230	22747
10	23	6. Normal	Konut	2916 / 684219	230	22761
11	27	6. Normal	Konut	1427 / 684219	230	22765
12	29	7. Normal	Konut	1376 / 684219	230	22767
13	32	7. Normal	Konut	2916 / 684219	231	22770
14	33	7. Normal	Konut	1094 / 684219	231	22771
15	34	7. Normal	Konut	1410 / 684219	231	22772
16	38	8. Normal	Konut	1376 / 684219	231	22776
17	41	8. Normal	Konut	2916 / 684219	231	22779



18	56	10. Normal	Konut	1376 / 684219	231	22794
19	59	10. Normal	Konut	2916 / 684219	231	22797
20	61	10. Normal	Konut	1410 / 684219	231	22799
21	62	10. Normal	Konut	1376 / 684219	231	22800
22	70	11. Normal	Konut	1410 / 684219	231	22808
23	71	11. Normal	Konut	1376 / 684219	231	22809
24	75	12. Normal	Konut	1410 / 684219	231	22813
25	80	12. Normal	Konut	1376 / 684219	231	22818
26	82	13. Normal	Konut	1427 / 684219	231	22820
27	83	13. Normal	Konut	1376 / 684219	231	22821
28	84	13. Normal	Konut	1410 / 684219	231	22822
29	85	13. Normal	Konut	1094 / 684219	231	22823
30	86	13. Normal	Konut	2916 / 684219	231	22824
31	87	13. Normal	Konut	1094 / 684219	231	22825
32	88	13. Normal	Konut	1410 / 684219	231	22826
33	89	13. Normal	Konut	1376 / 684219	231	22827
34	90	13. Normal	Konut	1427 / 684219	231	22828
35	91	14. Normal	Konut	1427 / 684219	231	22829
36	92	14. Normal	Konut	1376 / 684219	231	22830
37	93	14. Normal	Konut	1410 / 684219	231	22831
38	97	14. Normal	Konut	1410 / 684219	231	22835
39	98	14. Normal	Konut	1376 / 684219	231	22836
40	99	14. Normal	Konut	1427 / 684219	231	22837
41	107	15. Normal	Konut	1376 / 684219	231	22845
42	132	19. Normal	Konut	1094 / 684219	232	22870
43	134	19. Normal	Konut	1376 / 684219	232	22872
44	137	20. Normal	Konut	1376 / 684219	232	22875
45	139	20. Normal	Konut	1094 / 684219	232	22877
46	146	21. Normal	Konut	1376 / 684219	232	22884
47	150	21. Normal	Konut	1094 / 684219	232	22888
48	151	21. Normal	Konut	1410 / 684219	232	22889
49	152	21. Normal	Konut	1376 / 684219	232	22890
50	160	22. Normal	Konut	1410 / 684219	232	22898
51	168	23. Normal	Konut	1094 / 684219	232	22906
52	169	23. Normal	Konut	1410 / 684219	232	22907
53	170	23. Normal	Konut	1376 / 684219	232	22908
54	171	23. Normal	Konut	1427 / 684219	232	22909
55	196	26. Normal	Konut	1410 / 684219	232	22934
56	197	26. Normal	Konut	1376 / 684219	232	22935
57	198	26. Normal	Konut	1427 / 684219	232	22936
58	208	28. Normal	Konut	1427 / 684219	232	22946
59	209	28. Normal	Konut	1376 / 684219	232	22947
60	210	28. Normal	Konut	1410 / 684219	232	22948
61	214	28. Normal	Konut	1410 / 684219	232	22952

62	215	28. Normal	Konut	1376 / 684219	232	22953
63	216	28. Normal	Konut	1427 / 684219	232	22954
64	217	29. Normal	Konut	1427 / 684219	232	22955
65	218	29. Normal	Konut	1376 / 684219	232	22956
66	219	29. Normal	Konut	1410 / 684219	232	22957
67	220	29. Normal	Konut	1094 / 684219	232	22958
68	221	29. Normal	Konut	2916 / 684219	232	22959
69	222	29. Normal	Konut	1094 / 684219	232	22960
70	223	29. Normal	Konut	1410 / 684219	232	22961
71	224	29. Normal	Konut	1376 / 684219	232	22962
72	225	29. Normal	Konut	1427 / 684219	232	22963
73	226	30. Normal	Konut	1427 / 684219	232	22964
74	227	30. Normal	Konut	1376 / 684219	232	22965
75	228	30. Normal	Konut	1410 / 684219	233	22966
76	229	30. Normal	Konut	1094 / 684219	233	22967
77	230	30. Normal	Konut	2916 / 684219	233	22968
78	231	30. Normal	Konut	1094 / 684219	233	22969
79	232	30. Normal	Konut	1410 / 684219	233	22970
80	233	30. Normal	Konut	1376 / 684219	233	22971
81	234	30. Normal	Konut	1427 / 684219	233	22972
82	235	31. Normal	Konut	1427 / 684219	233	22973
83	236	31. Normal	Konut	1376 / 684219	233	22974
84	237	31. Normal	Konut	1410 / 684219	233	22975
85	238	31. Normal	Konut	1094 / 684219	233	22976
86	239	31. Normal	Konut	2916 / 684219	233	22977
87	240	31. Normal	Konut	1094 / 684219	233	22978
88	241	31. Normal	Konut	1410 / 684219	233	22979
89	242	31. Normal	Konut	1376 / 684219	233	22980
90	243	31. Normal	Konut	1427 / 684219	233	22981
91	244	32. Normal	Konut	1427 / 684219	233	22982
92	245	32. Normal	Konut	1376 / 684219	233	22983
93	246	32. Normal	Konut	1410 / 684219	233	22984
94	247	32. Normal	Konut	1094 / 684219	233	22985
95	248	32. Normal	Konut	2916 / 684219	233	22986
96	249	32. Normal	Konut	1094 / 684219	233	22987
97	250	32. Normal	Konut	1410 / 684219	233	22988
98	251	32. Normal	Konut	1376 / 684219	233	22989
99	252	32. Normal	Konut	1427 / 684219	233	22990
100	253	33. Normal	Konut	1427 / 684219	233	22991
101	254	33. Normal	Konut	1376 / 684219	233	22992
102	255	33. Normal	Konut	1410 / 684219	233	22993
103	256	33. Normal	Konut	1094 / 684219	233	22994
104	257	33. Normal	Konut	2916 / 684219	233	22995
105	258	33. Normal	Konut	1094 / 684219	233	22996

106	259	33. Normal	Konut	1410 / 684219	233	22997
107	260	33. Normal	Konut	1376 / 684219	233	22998
108	261	33. Normal	Konut	1427 / 684219	233	22999
109	262	34. Normal	Konut	1427 / 684219	233	23000
110	263	34. Normal	Konut	1376 / 684219	233	23001
111	264	34. Normal	Konut	1410 / 684219	233	23002
112	265	34. Normal	Konut	1094 / 684219	233	23003
113	266	34. Normal	Konut	2916 / 684219	233	23004
114	267	34. Normal	Konut	1094 / 684219	233	23005
115	268	34. Normal	Konut	1410 / 684219	233	23006
116	269	34. Normal	Konut	1376 / 684219	233	23007
117	270	34. Normal	Konut	1427 / 684219	233	23008
118	271	35. Normal	Kafeterya	13766 / 684219	233	23009
119	272	2. Bodrum	Dükkan	5521 / 684219	233	23010
120	273	2. Bodrum	Dükkan	550 / 684219	233	23011
121	274	2. Bodrum	Dükkan	245 / 684219	233	23012
122	275	2. Bodrum	Dükkan	2584 / 684219	233	23013
123	276	2. Bodrum	Dükkan	4845 / 684219	233	23014
124	277	2. Bodrum	Dükkan	5326 / 684219	233	23015
125	278	2. Bodrum	Dükkan	1607 / 684219	233	23016
126	279	2. Bodrum	Dükkan	5326 / 684219	233	23017
127	280	2. Bodrum	Dükkan	4845 / 684219	233	23018
128	281	2. Bodrum	Dükkan	2584 / 684219	233	23019
129	282	2. Bodrum	Dükkan	797 / 684219	233	23020
130	283	2. Bodrum	Dükkan	5521 / 684219	233	23021
131	284	2. Bodrum	Dükkan	241 / 684219	233	23022
132	285	2. Bodrum	Dükkan	1586 / 684219	233	23023
133	286	2. Bodrum	Dükkan	606 / 684219	233	23024
134	287	1. Bodrum	Ofis	6273 / 684219	233	23025
135	288	1. Bodrum	Ofis	3096 / 684219	233	23026
136	289	1. Bodrum	Ofis	3946 / 684219	233	23027
137	290	1. Bodrum	Ofis	5825 / 684219	233	23028
138	291	1. Bodrum	Ofis	3224 / 684219	233	23029
139	292	1. Bodrum	Ofis	3553 / 684219	233	23030
140	293	1. Bodrum	Ofis	2829 / 684219	233	23031
141	294	1. Bodrum	Ofis	2829 / 684219	233	23032
142	295	1. Bodrum	Ofis	3553 / 684219	233	23033
143	296	1. Bodrum	Ofis	3224 / 684219	233	23034
144	297	1. Bodrum	Ofis	5818 / 684219	233	23035
145	298	1. Bodrum	Ofis	3945 / 684219	233	23036
146	299	1. Bodrum	Ofis	3096 / 684219	233	23037
147	300	1. Bodrum	Ofis	6273 / 684219	233	23038
148	301	Zemin	Ofis	10530 / 684219	233	23039
149	302	Zemin	Ofis	3768 / 684219	233	23040

150	303	Zemin	Ofis	5598 / 684219	233	23041
151	304	Zemin	Ofis	3165 / 684219	233	23042
152	305	Zemin	Ofis	3489 / 684219	233	23043
153	306	Zemin	Ofis	2789 / 684219	233	23044
154	307	Zemin	Ofis	2789 / 684219	233	23045
155	308	Zemin	Ofis	3489 / 684219	233	23046
156	309	Zemin	Ofis	3165 / 684219	233	23047
157	310	Zemin	Ofis	5591 / 684219	233	23048
158	311	Zemin	Ofis	3768 / 684219	233	23049
159	312	Zemin	Ofis	10530 / 684219	233	23050
160	313	1. Normal	Ofis	10155 / 684219	233	23051
161	314	1. Normal	Ofis	3060 / 684219	233	23052
162	315	1. Normal	Ofis	4579 / 684219	233	23053
163	316	1. Normal	Ofis	2895 / 684219	233	23054
164	317	1. Normal	Ofis	3182 / 684219	233	23055
165	318	1. Normal	Ofis	2691 / 684219	233	23056
166	319	1. Normal	Ofis	2688 / 684219	233	23057
167	320	1. Normal	Ofis	3182 / 684219	233	23058
168	321	1. Normal	Ofis	2895 / 684219	233	23059
169	322	1. Normal	Ofis	4580 / 684219	233	23060
170	323	1. Normal	Ofis	3060 / 684219	233	23061
171	324	1. Normal	Ofis	10140 / 684219	233	23062
172	325	2. Normal	Ofis	10155 / 684219	233	23063
173	326	2. Normal	Ofis	3060 / 684219	233	23064
174	327	2. Normal	Ofis	4579 / 684219	234	23065
175	328	2. Normal	Ofis	2895 / 684219	234	23066
176	329	2. Normal	Ofis	3182 / 684219	234	23067
177	330	2. Normal	Ofis	2691 / 684219	234	23068
178	331	2. Normal	Ofis	2688 / 684219	234	23069
179	332	2. Normal	Ofis	3182 / 684219	234	23070
180	333	2. Normal	Ofis	2895 / 684219	234	23071
181	334	2. Normal	Ofis	4580 / 684219	234	23072
182	335	2. Normal	Ofis	3060 / 684219	234	23073
183	336	2. Normal	Ofis	10140 / 684219	234	23074

**Not:** Kat mülkiyetine geçilmiştir.

### 3.2 İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

*Değerlemesi yapılan gayrimenkuller ile ilgili herhangi bir takyidat (devredilebilmesine ilişkin bir sınırlama) olup olmadığı hakkında bilgi, varsa söz konusu gayrimenkulün gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasına sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde engel teşkil edip etmediği hakkındaki görüş,*

Şişli Tapu Müdürlüğü'nden temin edilen 29.09.2018 tarih ve 20020435-106.01.01 sayılı "Tapu Sicili İşlemleri" yazısına ve Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü Portalı'ndan temin edilen 12 Kasım 2018 tarihli takyidatlı tapu kayıt belgesine göre rapor konusu taşınmazların üzerinde aşağıdaki notlar bulunmaktadır.

#### **Beyanlar Bölümü:**

##### **(Tüm Bağımsız Bölümler Üzerinde Müstereken)**

- o Yönetim planı: 01.12.2015 tarihli. (01.12.2015 tarih ve 21059 yevmiye no ile)
- o Kat mülkiyetine çevrilmiştir. (10.02.2016 tarih ve 2510 yevmiye no ile)
- o Yönetim planı değişikliği: 10.08.2016 tarihli. (11.08.2016 tarih ve 14601 yev. no ile)

#### **Serhler Bölümü: (\*)**

##### **(Tüm Bağımsız Bölümler Üzerinde Müstereken)**

- o Türkiye Elektrik Dağıtım A.Ş. (TEDAŞ) lehine, 9278 no'lu trafo merkezi yeri için, 1,- TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (29.02.2012 tarih ve 3444 yev. no ile).
- o Türkiye Elektrik Dağıtım A.Ş. (TEDAŞ) lehine, 14.04.2015 tarihinden başlamak üzere yıllık 1,-TL bedelle, 99 yıl süre ile kira sözleşmesi vardır. (28.05.2015 tarih ve 10025 yevmiye no ile).

#### **Rehinler Bölümü: (\*\*)**

##### **(33 No'lu B.B. Hariç Tüm Taşınmazlar Üzerinde Müstereken)**

- o Alternatifbank A.Ş. lehine 1. dereceden 160.000.000,-USD bedelle ipotek şerhi bulunmaktadır. (01.12.2015 tarih ve 21059 yevmiye no ile)

(\*) İlgili irtifak hakkı TEK Kurumunun bölgede verdiği hizmete yönelik rutin uygulaması olup Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde ilgili irtifak taşınmazların devrine ve değerlerine olumsuz bir etkisi bulunmamaktadır.

(\*\*) Rehinler bölümünde bulunan ipotek, parsel üzerine inşa edilmiş olan Nurol Tower Projesi inşaatının finansmanı için alınmış olan kredinin teminatı olarak konulmuştur. (Bkz. Ekler / İpoteğe İlişkin Müşteri Açıklama Yazısı)

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

### 3.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

*Değerlemesi yapılan projeler ile ilgili olarak, 29/6/2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun uyarınca denetim yapan yapı denetim kuruluşu (ticaret unvanı, adresi vb.) ve değerlemesi yapılan gayrimenkul ile ilgili olarak gerçekleştirdiği denetimler hakkında bilgi*

*Değerlemesi yapılan projelerin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinlerinin alınıp alınmadığı, projesinin hazır ve onaylanmış, inşaat başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olarak mevcut olup olmadığı hakkında bilgi ve projenin gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasına sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde bir engel olup olmadığı hakkındaki görüş,*

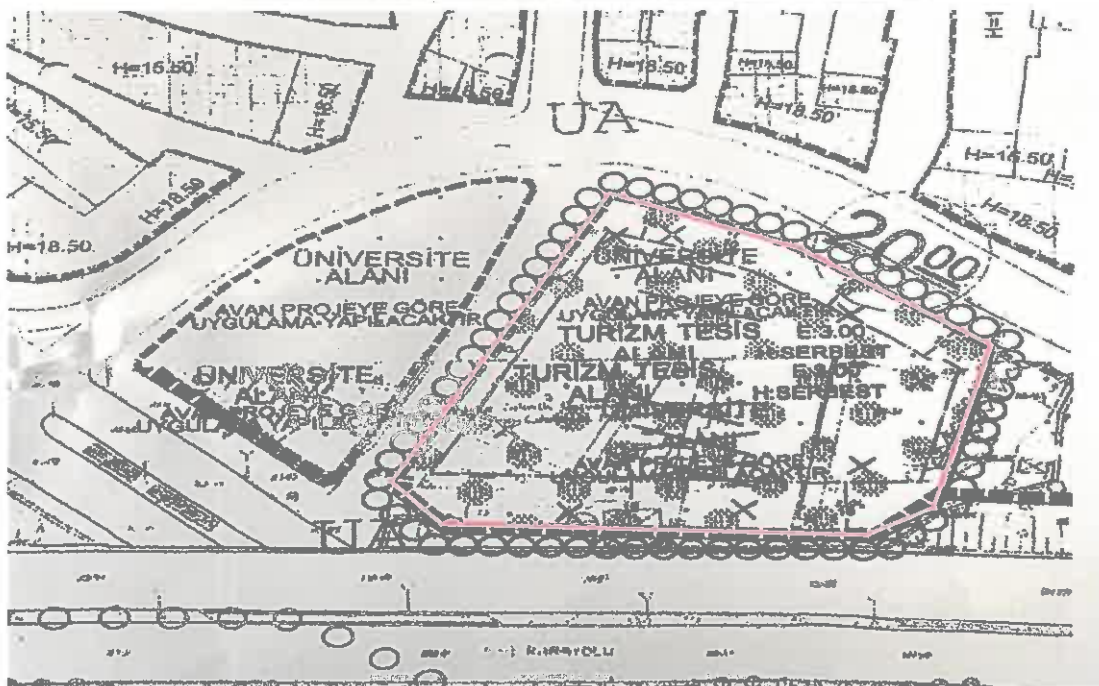
*Eğer belirli bir projeye istinaden değerlendirme yapılıyorsa, projeye ilişkin detaylı bilgi ve planların ve söz konusu değerlerin tamamen mevcut projeye ilişkin olduğuna ve farklı bir projenin uygulanması durumunda bulunacak değerlerin farklı olabileceğine ilişkin açıklama.*

Şişli Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde ve 13.11.2018 tarih ve 2018/806 sayılı imar durum yazısına göre rapor konusu taşınmazların 07.11.2010 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli 9773 Ada 1-2 Parseller (Tevhid işlemi sonucu 9773 Ada, 3 Parsel olan) Uygulama İmar Planı'nda "**Turizm Tesis Alanı**" içerisinde kaldığı öğrenilmiştir.

Ancak daha sonra "Söz konusu plan tadilatı İstanbul 3.İdare Mahkemesi'nin 30.03.2017 tarih ve 2014/656 Esas ve 2017/829 sayılı ve İstanbul 7.İdare Mahkemesi'nin 29.11.2017 tarih ve 2017/767 Esas ve 2017/2305 sayılı kararları ile dava konusu işlemin iptaline karar verilmiş olup, plansız kalan alanda 1/5000 ölçekli Nazım İmar Planı çalışmaları Büyükşehir Belediye Başkanlığınca sürdürülmektedir" denmektedir.

ADA NO	PARSEL NO	PLAN FONKSİYONU	YAPILAŞMA ŞARTI
9773	3	Turizm Tesis Alanı	KAKS (E): 3,00 ve Yençok: Serbest

#### **İptal Kararı Alınan 1/1000 Ölçekli Plan Örneği**



**Not: Katlar alanı katsayısı (KAKS) (Emsal):** Yapının inşa edilen tüm kat alanlarının toplamının imar parseli alanına oranını ifade eder.

22 nci maddeyle veya ilgili idarelerin imar yönetmelikleri ile getirilebilecek emsal harici tüm alanların toplamı; parselin toplam emsale esas alanının % 30'unu aşamaz. Ancak; 27.11.2007 tarihli ve 2007/12937 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile yürürlüğe konulan Binaların Yangından Korunması Hakkında Yönetmelik gereğince yapılması zorunlu olan, korunumlu ya da korunumsuz normal merdiven dışındaki yangın merdiveni ve korunumlu koridorun asgari ölçülerdeki alanı ile yangın güvenlik holünün 6 m<sup>2</sup> si, son katın üzerindeki ortak alan teras çatılar, yapının ihtiyacı için bahçede yapılan açık otoparklar, konferans, spor, sinema ve tiyatro salonları gibi özellik arz eden umumi yapılarda düzenlenmesi zorunlu olan boşluklar, alışveriş merkezlerinde yapılan atrium boşluklarının her katta asgari ölçülerdeki alanı ile binaların bodrum katlarında yapılan;

- Zorunlu otopark alanlarının 2 katı,
- Siğınak, asansör boşlukları, merdivenler, bacalar, şaftlar, ışıklıklar, ısı ve tesisat alanları, yakıt ve su depoları, jeneratör ve enerji odası, kömürlükler ve kapıcı dairelerinin ilgili mevzuat, standart ya da bu Yönetmeliğe göre hesap edilen asgari alanları,
- Konut kullanımlı bağımsız bölüm brüt alanının % 10'unu, ticari kullanımlı bağımsız bölüm brüt alanının % 50'sini aşmayan depo amaçlı eklentiler,
- Ortak alan niteliğindeki mescit ve müstemilatın konutlarda 150 m<sup>2</sup>'si, konut dışı yapılarda 300 m<sup>2</sup>'si,
- Bütün cepheleri tamamen gömülü olmak ve ortak alan niteliğinde olmak kaydıyla; otopark alanları ve 22 nci maddede belirtilen tamamen gömülü ortak alanlar,
- Ticari amaç içermeyen, ortak alan niteliğindeki çocuk oyun alanlarının ve çocuk bakım ünitelerinin toplam 100 m<sup>2</sup>'si bu hesaba dâhil edilmeksizin emsal haricidir.

**Plan iptali öncesi ilgili plan notları aşağıdaki şekildedir:**

- o Plan onama sınırı Şişli İlçesi, Mecidiyeköy Mahallesi, 2. bölge, 246DY1C pafta, 9773 ada, 1 ve 2 no'lu parseller sınırdır.
- o Planlama alanı fonksiyonu: Turizm Tesis Alanı'dır.
- o Turizm tesis alanında; iş merkezleri, ofis - büro, çarşı, çok katlı mağazalar, katlı otoparklar, alışveriş merkezleri ile otel, motel vb. konaklama tesisleri ile rezidans (konut), apart konut yapıları ve sinema, tiyatro, müze, kütüphane, sergi salonu gibi kültür tesisleri ve lokanta, restoran, gazino, düşün salonu gibi eğlenceye yönelik kurumlar, yönetim binaları, banka, finans kurumları ile özel eğitim ve özel sağlık, özel spor tesisleri gibi yapılar yapılabilir.
- o Parselde birden çok fonksiyon ayrı ayrı kullanılabilceği gibi, bir tanesi de kullanılabilir.
- o Yapılaşma koşulları; Emsal (E): 3,00 ve Hmax: Serbest'dir.
- o Emsal net parsel üzerinden hesaplanacaktır.
- o Bodrum katlar iskan edilebilir. İskan edilen ilk iki bodrum kat emsale dahil değildir.
- o Bodrum katlarda pencere serbest olup derinliği 1,20 m.'yi, cephesi bina cephesinin 1/3'ünü geçmeyen kuranglezler yapılabilir. Bodrum katlardan yan ve arka cepheye çıkış yapılabilir.
- o Normal kat yükseklikleri 4,00 metreyi aşamaz. Zemin kat ve ticaret alanlarında kat yükseklikleri mimari avan proje ile belirlenecektir.

- o Planlama alanında yapılacak blokların boyut ve şekilleri ile bloklar arası mesafeleri yönetmelik hükümlerine tabi olmayıp emsal arttırmamak kaydıyla vaziyet planı ve mimari avan projesine göre belirlenecektir.
- o Planlama alanında deprem yönetmeliği hükümlerine uyulacaktır. Parsel bazında yapılacak jeolojik ve jeoteknik etüd raporu doğrultusunda uygulama yapılacaktır.
- o Otopark yönetmeliğine uyulacaktır.
- o Uygulama aşamasında bölgeden geçen raylı sistemlere ilişkin olarak ilgili kurum ve kuruluşlardan görüş alınacaktır.
- o Uygulama mimari avan proje doğrultusunda yapılacaktır.
- o Açıklanmayan hususlarda İstanbul İmar Yönetmeliği hükümleri ve 3194 sayılı İmar Kanunu hükümleri geçerlidir.

### **3.3.1 Şişli Belediyesi ve Şişli Tapu Müdürlüğü Arşivi'nde Taşınmazlara Ait Arşiv Dosyası Üzerinde Yapılan İncelemeler:**

Şişli Tapu Müdürlüğü arşivinde bulunan kat irtifakına esas 22.06.2015 tarih ve 2015.8287/R.1848650 numaralı mimari proje incelenmiştir.

Taşınmazlar kat, kattaki konum alan ve mimari olarak projesiyle uyumludur.

Şişli Belediyesi İmar Müdürlüğü arşivinde yapılan incelemelerde; rapor konusu taşınmazların konumlandığı binaya ait yapılan incelemelerde aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

- Taşınmazların konumlandıkları binaya ait 04.11.2011 tarih ve 3/1 no'lu yapı ruhsatı (toplam inşaat alanı 57.378,83 m<sup>2</sup>), 03.08.2012 tarih ve 11/3-1 no'lu tadilat yapı ruhsatı (toplam inşaat alanı 53.584,50 m<sup>2</sup>), 18.08.2014 tarih ve bila no'lu tadilat yapı ruhsatı (toplam inşaat alanı 68.612,38 m<sup>2</sup>), 26.06.2015 tarih ve 11/3-1 sayılı tadilat yapı ruhsatı (toplam inşaat alanı 68.917,09 m<sup>2</sup>) ve 25.01.2016 tarih ve 1895097 no'lu yapı kullanma izin belgesi (toplam inşaat alanı 68.917,09 m<sup>2</sup>) bulunmaktadır.
- Şişli Tapu Müdürlüğü arşivinde incelen kat irtifakına esas mimari proje Şişli Belediye arşivinde de incelenmiştir.
- Taşınmazların dosyasında yapılan incelemelerde olumsuz nitelikte herhangi bir evraka rastlanılmamıştır.

### **3.3.2 Yapı Denetime İlişkin Bilgiler**

Söz konusu taşınmazlara Sanat Yapı Denetim Limited Şirketi firması tarafından yapı denetim hizmeti verilmiştir. Taşınmazlar için yapı kullanma izin belgesi alınmış olup yapı denetimle bir ilişkisi kalmamıştır.



### **3.3.3 Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş**

İlgili mevzuat uyarınca 9773 ada 3 no'lu parsel üzerinde yer alan bağımsız bölümler için gerekli tüm izinleri alınmış olup yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur. Her ne kadar halihazırda plan iptali olsa da halihazırda taşınmazlara ait yapı kullanma izin belgesi alınmıştır.

**Rapor konusu taşınmazların belediye incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "bina" başlığı altında bulunmalarında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.**

### **3.4 TAŞINMAZLARIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER**

*Değerlemesi yapılan gayrimenkul ile ilgili varsa son üç yıllık dönemde gerçekleşen alım satım işlemlerine ve gayrimenkulün hukuki durumunda meydana gelen değişikliklere (imar planında meydana gelen değişiklikler, kamulaştırma işlemleri vb.) ilişkin bilgi,*

#### **3.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü ve Kadastro Mühendisliği İncelemesi**

Yapılan incelemelerde taşınmazların tapu ve kadastro kayıtlarında son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik yapılmadığı belirlenmiştir.

#### **3.4.2 Belediye İncelemesi**

Şişli Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden 13.11.2018 tarih ve 2018/806 sayılı alınan ve ekte sunulan imar durumu yazısına göre;

Son 3 yıllık değişiklikler incelendiğinde; Parsel daha önce 07.11.2010 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli 9773 Ada 1-2 Parseller (Tevhid işlemi sonucu 9773 Ada, 3 Parsel olan) Uygulama İmar Planı'nda "Turizm Tesis Alanı" içerisinde kaldığı öğrenilmiştir.

Ancak daha sonra "Söz konusu plan tadilatı İstanbul 3.İdare Mahkemesi'nin 30.03.2017 tarih ve 2014/656 Esas ve 2017/829 sayılı ve İstanbul 7.İdare Mahkemesi'nin 29.11.2017 tarih ve 2017/767 Esas ve 2017/2305 sayılı kararları ile dava konusu işlemin iptaline karar verilmiş olup, plansız kalan alanda 1/5000 ölçekli Nazım İmar Planı çalışmaları Büyükşehir Belediye Başkanlığı'nca sürdürülmektedir" denmektedir.

#### **3.4.3 Hukuki Durum İncelemesi**

Taşınmazların yer aldığı parselde her ne kadar Mahkeme Kararı ile plan iptali de olsa yapıların İskânlı ve Kat Mülkiyetine geçmiş olmaları nedeni ile hukuki durumlarında herhangi bir kısıtlılık bulunmamaktadır.

## 4. BÖLÜM

## GAYRİMENKULLERİN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

### 4.1 GAYRİMENKULLERİN ÇEVRE VE KONUMU

Değerlemeye konu taşınmazlar; İstanbul İli, Şişli İlçesi, İzzetpaşa Mahallesi, Yeni Yol Caddesi, Lale Sokak üzerinde, 2 kapı no'lu yerde konumlu Nurol Tower bünyesinde bulunan **183 adet bağımsız bölümdür.**

Değerlemeye konu taşınmazların 117 tanesi konut, 50 tanesi ofis, 15 tanesi dükkân ve 1 tanesi ise kafeteryadır.

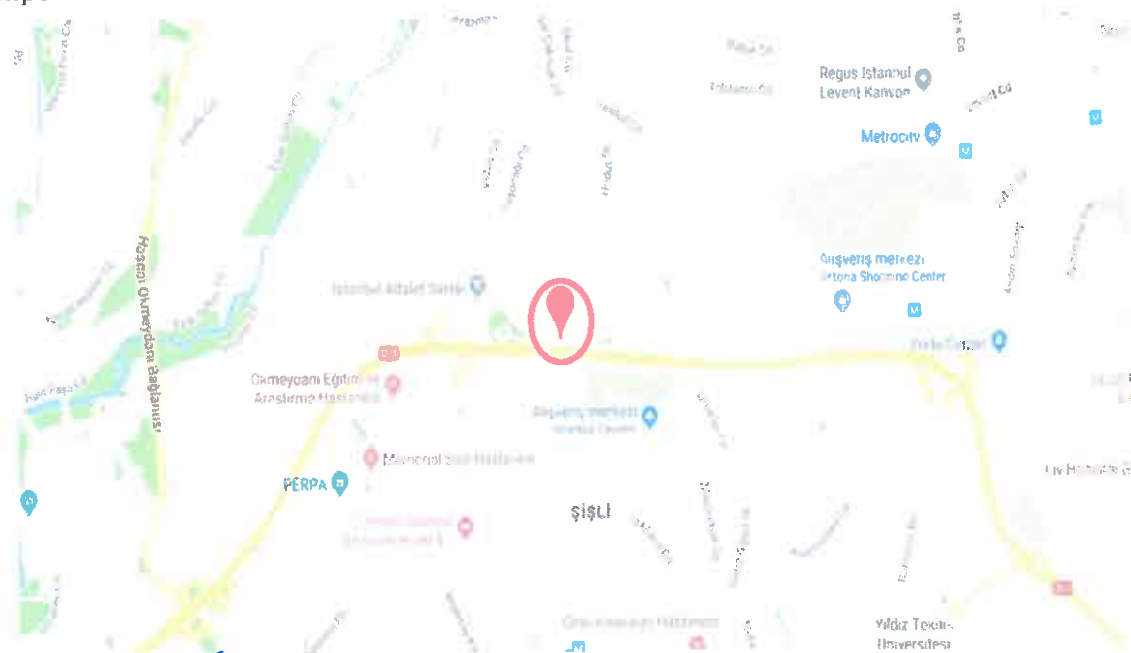
Taşınmazlara ulaşım; ana ulaşım aksı üzerinde olduklarından özel araçlar ve toplu taşıma araçları ile kolaylıkla sağlanmakta olup, ayrıca İstanbul'un en önemli ticaret merkezlerinin, plazalarının, alışveriş merkezlerinin ve rezidans projelerinin çok yakın mesafede olması nedeniyle ulaşımı ve yol tarifi oldukça kolaydır.

Taşınmazlar Çağlayan Adliye'sine çok yakında yer almakta olup, bölgenin en önemli ulaşım aksı niteliğindeki E-5 (D100) Karayolu'na cepheli olup, Büyükdere Caddesi'ne yakın konumludur. Taşınmazların çevresinde genellikle ticari amaçlı iş ve alışveriş merkezi niteliğinde kullanılan yapılar bulunmaktadır.

Taşınmazlar İstanbul'un en önemli ticaret bölgelerinde yer almakta olup, yakın çevresinde benzer niteliklerde inşa edilmiş ofis binaları, Çağlayan Adalet Sarayı, Trump Towers blokları, Florence Nightingale Hastanesi, Şişli Endüstri Meslek Lisesi bulunmaktadır.

Merkezi konum, ulaşım rahatlığı, müşteri celbinin yüksek olması ve çevrenin yüksek ticari potansiyeli taşınmazların değerini olumlu yönde etkilemektedir.

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



## 4.2 TAŞINMAZLARIN GENEL İNŞAAT ÖZELLİKLERİ

<b>İNŞAAT TARZI</b>	:	Betonarme karkas
<b>İNŞAAT NİZAMI</b>	:	Ayrık (Blok)
<b>BİNA YAŞI</b>	:	~ 3
<b>KAT ADEDİ</b>	:	45 (7 bodrum, zemin, 36 normal ve çatı katı)
<b>TOPLAM İNŞAAT ALANI (m<sup>2</sup>)*</b>	:	68.917,09 m <sup>2</sup>
<b>ELEKTRİK</b>	:	Şebeke
<b>JENERATÖR</b>	:	Mevcut 6 adet (4 adet 700 kVA ve 2 adet 605 kVA kapasiteli)
<b>TRAFO</b>	:	Mevcut 3 adet (Her biri 4.450 kVA kapasiteli)
<b>PARATONER</b>	:	Mevcut (Faraday Kafesi)
<b>SU</b>	:	Şebeke
<b>SU DEPOSU</b>	:	Mevcut
<b>HİDROFOR</b>	:	Mevcut
<b>KANALİZASYON</b>	:	Şebeke
<b>KLİMA TESİSATI</b>	:	Merkezi fan - coil sistemi mevcut
<b>ISITMA SİSTEMİ</b>	:	F-C ile 1100 kW ve 425 kW ikişer adet kazan mevcut
<b>UYDU YAYIN SİSTEMİ</b>	:	Mevcut
<b>TELEFON SANTRAL</b>	:	Mevcut
<b>ASANSÖR</b>	:	Mevcut (13 adet)
<b>GÜVENLİK</b>	:	Güvenlik elemanları ve güvenlik kameraları mevcut
<b>YANGIN İHBAR TES.</b>	:	Duman ve ısı dedektörleri mevcut
<b>YANGIN SÖN. TES.</b>	:	Yangın dolapları, hidrantlar, yangın tüpleri ve sprinkler hatları mevcut
<b>YANGIN MERDİVENİ</b>	:	Mevcut (2 adet betonarme)
<b>DIŞ CEPHE</b>	:	Cam giydirme cephe, alüminyum doğrama
<b>ÇATI</b>	:	Teras tipi çatı
<b>OTOPARK</b>	:	620 araç için kapalı otopark yeri mevcut

(\*) Toplam inşaat alanı mimari projesinden alınmış olup projedeki tüm bağımsız bölümlerin toplam inşaat alanını ifade etmektedir.

### 4.3 ŞİŞLİ NUROL TOWER'IN KULLANIM FONKSİYONU İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR

- o Söz konusu taşınmazlar 9773 ada 3 parsel üzerinde inşa edilmiştir.
- o Ana gayrimenkul onaylı mimari projesine göre 7 bodrum kat, zemin kat, 36 normal kat ve çatı katı olmak üzere 45 kattan oluşmaktadır.
- o Projesine göre binanın 7. bodrum katında; su deposu, kalorifer dairesi, sığınak, otopark ve teknik hacimler, 6. 5. ve 4. bodrum katların her birinde kapalı otopark ve teknik hacimler, 3. bodrum katında; teknik hacimler, kapıcı daireleri, idari ofisler ve otopark, 2. bodrum katında; 1 adet bina girişi ve holü, 2 adet AVM girişi ve sirkülasyon alanı ile 15 adet dükkan, 1. bodrum katında; ofis sirkülasyon alanı ve 14 adet ofis, zemin, 1. ve 2. normal katın her birinde; 12 adet ofis, 4. ve 17. normal katın her birinde tesisat bölümü, 35. normal katta; kafeterya ve teknik hacimler, 36. normal ve çatı katında; teknik hacimler, diğer katların her birinde ise; 9'ar adet konut bulunmaktadır.
- o Proje bünyesinde; 270 adet konut, 50 adet ofis, 15 adet dükkân ve 1 adet kafeterya olmak üzere toplam 336 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır.
- o Binanın toplam kapalı alanı **68.917,09 m<sup>2</sup>'dir.**
- o Ortak kullanım alanlarındaki tüm zemin, duvar ve tavan kaplamaları tamamlanmış durumdadır.
- o Tüm bağımsız bölümler; "Shell & Core Teslim Teknik Şartnamesi"ne göre tamamlanmış durumda olup, dış cepheleri tamamlanmış, dış kapıları takılmış, yükseltilmiş döşeme yapılmış, dekorasyon yapımına uygun şekilde teslim hazırdır.
- o Binada 8 adet kulede, 2 adet çarşıda ve 3 adet otoparkta olmak üzere 13 adet asansör bulunmaktadır.
- o Binaların güvenliği CCTV sistemi ve metal dedektörü ile proximty kartlı turnike geçiş sistemi ve 24 saat görev yapan güvenlik elemanları ile sağlanmaktadır.
- o Binanın dış cephesi, cam giydirme cephe ve alüminyum doğramadır.
- o Taşınmazların peyzaj düzenlemesi tamamlanmıştır.
- o Değerlemeye konu taşınmazların kat, nitelik ve satışa esas brüt alanları aşağıda tabloda sunulmuştur.

SIRA NO	BAĞ. BÖL. NO.	KAT NO	NİTELİĞİ	SATIŞA ESAS BRÜT ALAN (M <sup>2</sup> )
1	1	3. Normal	Konut	93,77
2	2	3. Normal	Konut	92,06
3	3	3. Normal	Konut	94,36
4	4	3. Normal	Konut	73,10
5	5	3. Normal	Konut	193,03
6	6	3. Normal	Konut	73,10

7	7	3. Normal	Konut	94,36
8	8	3. Normal	Konut	92,06
9	9	3. Normal	Konut	93,77
10	23	6. Normal	Konut	193,03
11	27	6. Normal	Konut	93,77
12	29	7. Normal	Konut	92,06
13	32	7. Normal	Konut	193,03
14	33	7. Normal	Konut	73,10
15	34	7. Normal	Konut	94,36
16	38	8. Normal	Konut	92,06
17	41	8. Normal	Konut	193,03
18	56	10. Normal	Konut	92,06
19	59	10. Normal	Konut	193,03
20	61	10. Normal	Konut	94,36
21	62	10. Normal	Konut	92,06
22	70	11. Normal	Konut	94,36
23	71	11. Normal	Konut	92,06
24	75	12. Normal	Konut	94,36
25	80	12. Normal	Konut	92,06
26	82	13. Normal	Konut	93,77
27	83	13. Normal	Konut	92,06
28	84	13. Normal	Konut	94,36
29	85	13. Normal	Konut	73,10
30	86	13. Normal	Konut	193,03
31	87	13. Normal	Konut	73,10
32	88	13. Normal	Konut	94,36
33	89	13. Normal	Konut	92,06
34	90	13. Normal	Konut	93,77
35	91	14. Normal	Konut	93,77
36	92	14. Normal	Konut	92,06
37	93	14. Normal	Konut	94,36
38	97	14. Normal	Konut	94,36
39	98	14. Normal	Konut	92,06
40	99	14. Normal	Konut	93,77
41	107	15. Normal	Konut	92,06
42	132	19. Normal	Konut	73,10
43	134	19. Normal	Konut	92,06
44	137	20. Normal	Konut	92,06
45	139	20. Normal	Konut	73,10
46	146	21. Normal	Konut	92,06
47	150	21. Normal	Konut	73,10
48	151	21. Normal	Konut	94,36

49	152	21. Normal	Konut	92,06
50	160	22. Normal	Konut	94,36
51	168	23. Normal	Konut	73,10
52	169	23. Normal	Konut	94,36
53	170	23. Normal	Konut	92,06
54	171	23. Normal	Konut	93,77
55	196	26. Normal	Konut	94,36
56	197	26. Normal	Konut	92,06
57	198	26. Normal	Konut	93,77
58	208	28. Normal	Konut	93,77
59	209	28. Normal	Konut	92,06
60	210	28. Normal	Konut	94,36
61	214	28. Normal	Konut	94,36
62	215	28. Normal	Konut	92,06
63	216	28. Normal	Konut	93,77
64	217	29. Normal	Konut	93,77
65	218	29. Normal	Konut	92,06
66	219	29. Normal	Konut	94,36
67	220	29. Normal	Konut	73,10
68	221	29. Normal	Konut	193,03
69	222	29. Normal	Konut	73,10
70	223	29. Normal	Konut	94,36
71	224	29. Normal	Konut	92,06
72	225	29. Normal	Konut	93,77
73	226	30. Normal	Konut	93,77
74	227	30. Normal	Konut	92,06
75	228	30. Normal	Konut	94,36
76	229	30. Normal	Konut	73,10
77	230	30. Normal	Konut	193,03
78	231	30. Normal	Konut	73,10
79	232	30. Normal	Konut	94,36
80	233	30. Normal	Konut	92,06
81	234	30. Normal	Konut	93,77
82	235	31. Normal	Konut	93,77
83	236	31. Normal	Konut	92,06
84	237	31. Normal	Konut	94,36
85	238	31. Normal	Konut	73,10
86	239	31. Normal	Konut	193,03
87	240	31. Normal	Konut	73,10
88	241	31. Normal	Konut	94,36
89	242	31. Normal	Konut	92,06
90	243	31. Normal	Konut	93,77

91	244	32. Normal	Konut	93,77
92	245	32. Normal	Konut	92,06
93	246	32. Normal	Konut	94,36
94	247	32. Normal	Konut	73,10
95	248	32. Normal	Konut	193,03
96	249	32. Normal	Konut	73,10
97	250	32. Normal	Konut	94,36
98	251	32. Normal	Konut	92,06
99	252	32. Normal	Konut	93,77
100	253	33. Normal	Konut	93,77
101	254	33. Normal	Konut	92,06
102	255	33. Normal	Konut	94,36
103	256	33. Normal	Konut	73,10
104	257	33. Normal	Konut	193,03
105	258	33. Normal	Konut	73,10
106	259	33. Normal	Konut	94,36
107	260	33. Normal	Konut	92,06
108	261	33. Normal	Konut	93,77
109	262	34. Normal	Konut	93,77
110	263	34. Normal	Konut	92,06
111	264	34. Normal	Konut	94,36
112	265	34. Normal	Konut	73,10
113	266	34. Normal	Konut	193,03
114	267	34. Normal	Konut	73,10
115	268	34. Normal	Konut	94,36
116	269	34. Normal	Konut	92,06
117	270	34. Normal	Konut	93,77
118	271	35. Normal	Kafeterya	918,58
119	272	2. Bodrum	Dükkan	398,87
120	273	2. Bodrum	Dükkan	39,77
121	274	2. Bodrum	Dükkan	17,70
122	275	2. Bodrum	Dükkan	186,70
123	276	2. Bodrum	Dükkan	350,03
124	277	2. Bodrum	Dükkan	384,84
125	278	2. Bodrum	Dükkan	116,07
126	279	2. Bodrum	Dükkan	384,84
127	280	2. Bodrum	Dükkan	350,03
128	281	2. Bodrum	Dükkan	186,70
129	282	2. Bodrum	Dükkan	57,58
130	283	2. Bodrum	Dükkan	398,87
131	284	2. Bodrum	Dükkan	17,45
132	285	2. Bodrum	Dükkan	114,58

133	286	2. Bodrum	Dükkan	43,79
134	287	1. Bodrum	Ofis	363,50
135	288	1. Bodrum	Ofis	179,39
136	289	1. Bodrum	Ofis	228,66
137	290	1. Bodrum	Ofis	337,52
138	291	1. Bodrum	Ofis	186,84
139	292	1. Bodrum	Ofis	205,85
140	293	1. Bodrum	Ofis	163,91
141	294	1. Bodrum	Ofis	163,91
142	295	1. Bodrum	Ofis	205,85
143	296	1. Bodrum	Ofis	186,84
144	297	1. Bodrum	Ofis	337,13
145	298	1. Bodrum	Ofis	228,61
146	299	1. Bodrum	Ofis	179,39
147	300	1. Bodrum	Ofis	363,50
148	301	Zemin	Ofis	597,83
149	302	Zemin	Ofis	213,92
150	303	Zemin	Ofis	317,83
151	304	Zemin	Ofis	179,66
152	305	Zemin	Ofis	198,07
153	306	Zemin	Ofis	158,34
154	307	Zemin	Ofis	158,34
155	308	Zemin	Ofis	198,07
156	309	Zemin	Ofis	179,66
157	310	Zemin	Ofis	317,42
158	311	Zemin	Ofis	213,92
159	312	Zemin	Ofis	597,83
160	313	1. Normal	Ofis	579,95
161	314	1. Normal	Ofis	174,72
162	315	1. Normal	Ofis	261,50
163	316	1. Normal	Ofis	165,34
164	317	1. Normal	Ofis	181,70
165	318	1. Normal	Ofis	153,66
166	319	1. Normal	Ofis	153,52
167	320	1. Normal	Ofis	181,70
168	321	1. Normal	Ofis	165,34
169	322	1. Normal	Ofis	261,57
170	323	1. Normal	Ofis	174,72
171	324	1. Normal	Ofis	579,06
172	325	2. Normal	Ofis	579,95
173	326	2. Normal	Ofis	174,72
174	327	2. Normal	Ofis	261,50



175	328	2. Normal	Ofis	165,34
176	329	2. Normal	Ofis	181,70
177	330	2. Normal	Ofis	153,66
178	331	2. Normal	Ofis	153,52
179	332	2. Normal	Ofis	181,70
180	333	2. Normal	Ofis	165,34
181	334	2. Normal	Ofis	261,57
182	335	2. Normal	Ofis	174,72
183	336	2. Normal	Ofis	579,06
<b>Genel toplam</b>				<b>28.381,98</b>

Rapor konusu taşınmazlar gibi benzer konut/ofis projelerinde genel uygulama itibariyle kat alanı dikkate alınmakta olup, satılabilir alan bilgisi brüt alanlar (ortak alanlar, teknik alanlar, kat bahçesi, otopark vs.) dâhil edilerek pazarlandığı için müşteriden temin edilen brüt alanlar üzerinden toplam pazar değeri takdir edilmiştir.

#### 4.4 DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER

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

#### 4.5 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

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

Bu tanımdan hareketle taşınmazların konumları, büyüklükleri, mimari ve inşai özellikleri, mevcut durumları ve yasal izinleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneklerinin mevcut kullanım şekilleri olan "**konut / işyeri**" olarak kullanılması görüş ve kanaatindeyiz.

## 5. BÖLÜM

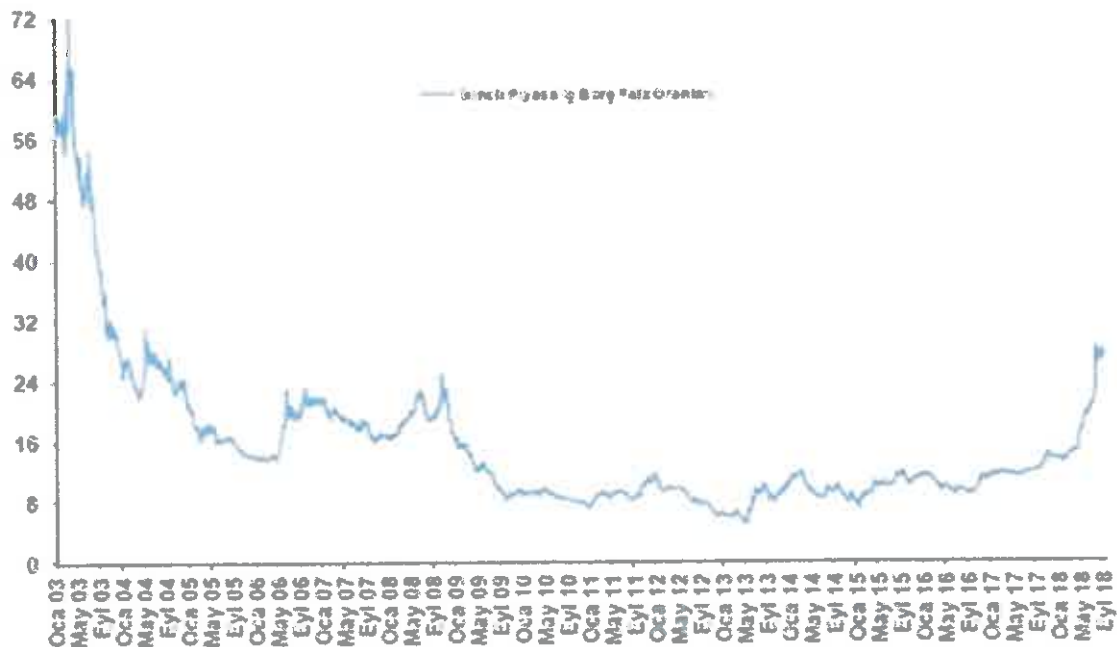
## PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

## 5.1 TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ

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

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

## Faiz Oranı (%)



**Kaynak:** Hazine Müsteşarlığı

### 5.1.1 Türkiye Büyüme Verileri ve Yıllara Göre Enflasyon Oranları

Gayrisafi Yurt içi Hasıla ikinci çeyrek ilk tahmini; zincirlenmiş hacim endeksi olarak (2009=100), 2018 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre % 5,2 arttı. Üretim yöntemiyle Gayrisafi Yurt içi Hasıla tahmini, 2018 yılının ikinci çeyreğinde cari fiyatlarla % 20,4 artarak 884 milyar 4 milyon 260 bin TL oldu.

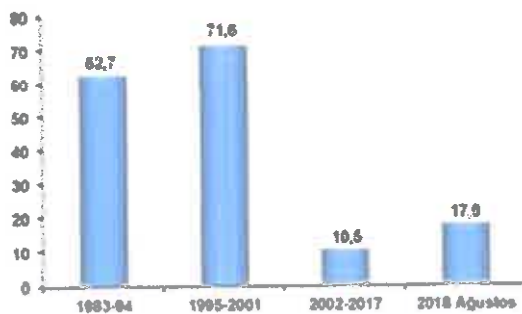
Gayrisafi Yurt içi Hasılayı oluşturan faaliyetler incelendiğinde, 2018 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre zincirlenmiş hacim endeksi olarak; tarım sektörü toplam katma değeri % 1,5 azalırken, sanayi sektörü % 4,3 ve inşaat sektörü % 0,8 arttı. Ticaret, ulaştırma, konaklama ve yiyecek hizmeti faaliyetlerinin toplamından oluşan hizmetler sektörünün katma değeri ise % 8 arttı. Takvim etkisinden arındırılmış GSYH zincirlenmiş hacim endeksi, 2018 yılı ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre % 5,5 arttı. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH zincirlenmiş hacim endeksi, bir önceki çeyreğe göre % 0,9 arttı.

#### Gayrisafi Yurt içi Hasıla sonuçları, II. Çeyrek: Nisan-Haziran, 2018

Yıl	Çeyrek	GSYH Cari fiyatlarla (Milyon TL)	GSYH Cari fiyatlarla (Milyon \$)	GSYH Zincirlenmiş hacim endeksi (2009=100)	GSYH Değişim oranı (%)
2017	I <sup>nci</sup>	649 272	175 862	147.5	5.3
	II <sup>nci</sup>	734 426	204 867	164.0	5.3
	III <sup>ncü</sup>	831 879	235 838	180.4	11.5
	IV <sup>ncü</sup>	890 960	234 924	186.1	7.3
2018	I <sup>nci</sup>	787 974	206 604	158.2	7.3
	II	884 004	204 281	172.5	5.2

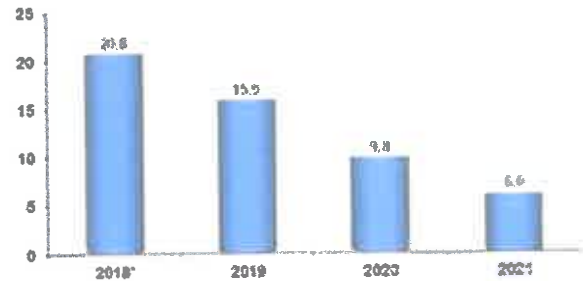
Hazine ve Maliye Bakanlığı 2019-2021 Yeni Ekonomi Programı'nda belirtilen ekonomik beklentilerine göre 2019 yılı için büyüme oranı % 2,3, 2020 yılı için % 3,5 ve 2021 yılı için ise büyüme oranı % 5 mertebelerinde olacaktır.

Ortalama Enflasyon Oranı (%)



Kaynak: TÜİK

2019-2021 Enflasyon Tahminleri (%)



\* Tahmini büyüme oranıdır.  
Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Temmuz 2018 Bütçe Bildirisi, 2019-2021 Yeni Ekonomi Programı, Eylül 2018

TÜFE'de (2003=100) 2018 yılı Eylül ayında bir önceki aya göre % 6,30, bir önceki yılın Aralık ayına göre % 19,37, bir önceki yılın aynı ayına göre % 24,52 ve on iki aylık ortalamalara göre % 13,75 artış gerçekleşti.

Ana harcama grupları itibariyle 2018 yılı Eylül ayında endekste yer alan gruplardan, ulaşırmada % 9,15, çeşitli mal ve hizmetlerde % 7,42, eğlence ve kültürde % 6,62 ve gıda ve alkolsüz içeceklerde % 6,40 artış gerçekleşti. TÜFE'de, bir önceki yılın aynı ayına göre ulaşırmada % 36,61, çeşitli mal ve hizmetler % 30,61, gıda ve alkolsüz içecekler % 27,70 ve konut % 21,84 ile artışın yüksek olduğu diğer ana harcama gruplarıdır.

#### Tüketici fiyat endeksi değışim oranları, Eylül 2018 [2003=100]

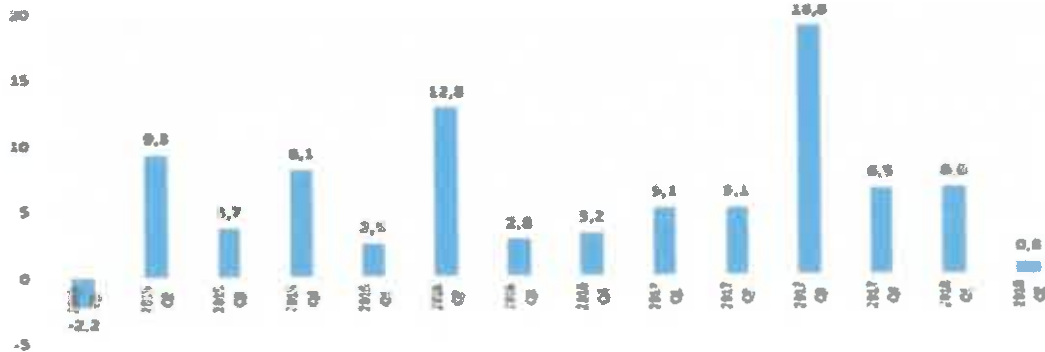
	(%)	
	Eylül 2018	Eylül 2017
Bir önceki aya göre değışim oranı	6.30	0.65
Bir önceki yılın Aralık ayına göre değışim oranı	19.37	7.29
Bir önceki yılın aynı ayına göre değışim oranı	24.52	11.20
On iki aylık ortalamalara göre değışim oranı	13.75	9.98

Kaynak: TÜİK

#### 5.1.2 Türkiye İnşaat Sektörü Verileri

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

İnşaat sektörü 2018 yılı ikinci çeyrek döneminde yüzde 0,8 büyümüştür. İnşaat sektöründe çeyrek dönemlerde üst üste süren hızlı büyüme yerini önemli bir yavaşlamaya bırakmıştır. İnşaat sektörü 2018 ilk yarısında ise yüzde 3,7 büyümüştür. İnşaat sektöründe ikinci çeyrekte yavaşlama kamu inşaat yatırımlarının devam etmesine rağmen yaşanmıştır. Bu itibarla özel sektör inşaatlarında küçülme olduğu öngörülmektedir. Yılın ikinci çeyreğinde özel sektör inşaat faaliyetleri mali dalgalanmalardan ve alınan seçim kararının yarattığı belirsizliklerden önemli ölçüde etkilenmiştir. İkinci çeyrekte satışlara yönelik yapılan kampanyalar ve benzerleri de özel sektör inşaat faaliyetlerindeki küçülmeyi engelleyememiştir.



Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu

Türkiye ekonomisi 2018 yılı ikinci çeyreğinde yüzde 5,4 büyümüştür. İnşaat sektörü ise 2018 yılı ikinci çeyrek döneminde sadece yüzde 0,8 büyümüştür. İnşaat sektöründe çeyrek dönemlerde üst üste süren hızlı büyüme yerini çok ciddi yavaşlamaya bırakmıştır. Gayrimenkul sektörü de 2018 yılı ikinci çeyrek döneminde yüzde 0,2 büyüebilmiştir. Büyüme arasında yaşanan bu farklılaşma inşaat ve gayrimenkul sektörlerinin kendi içinde yaşadıkları sorunlardan kaynaklanmaktadır.

İnşaat sektörü güven endeksi Ağustos ayındaki hızlı düşüş ardından Eylül ayında da sert bir gerileme göstermiştir. Böylece inşaat sektörü güven endeksi ölçülmeye başlandığı 2010 yılından bu yana en düşük seviyesine inmiştir. Eylül ayında güven endeksi 15,3 puan birden gerilemiştir.

İnşaat ve Gayrimenkul Sektörü ile GSYH Büyüme Yüzde

DÖNEM	İNŞAAT	GAYRİMENKUL	GSYH
2010	17,1	4,5	6,6
2011	24,7	4,9	11,1
2012	8,4	4,3	4,9
2013	14,0	2,9	8,5
2014	5,0	2,5	5,2
2015	4,9	2,4	6,1
2016	5,4	3,6	3,2
2017 Q1	5,1	2,8	5,3
2017 Q2	5,1	2,1	5,2
2017 Q3	15,8	2,7	11,3
2017 Q4	6,5	2,9	7,3
2017	9,0	2,5	7,4
2018 Q1	0,8	0,4	7,3
2018 Q2	0,8	0,2	8,2

Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu

Belediyeler tarafından verilen yapı ruhsatlarının 2018 yılının ilk altı ayında bir önceki yıla göre, **bina sayısı % 28,1, yüzölçümü %41,8, değeri %28,2, daire sayısı %46,1 oranında azaldı.** Yapı ruhsatı verilen binaların 2018 yılı Ocak-Haziran ayları toplamında; Yapıların toplam yüzölçümü 75,3 milyon m<sup>2</sup> iken; bunun 39,5 milyon m<sup>2</sup>'si konut, 22 milyon m<sup>2</sup>'si konut dışı ve 13,8 milyon m<sup>2</sup>'si ise ortak kullanım alanı olarak gerçekleşti.

Yapı ruhsatı, Ocak - Haziran, 2016-2018

Göstergeler	Yıl			Bir önceki yılın ilk altı ayına göre değişim oranı (%)	
	2018	2017	2016	2018	2017
Bina sayısı	55 231	76 795	69 366	-28,1	10,7
Yüzölçümü (m <sup>2</sup> )	75 257 266	129 246 665	107 390 131	-41,8	29,4
Değer (TL)	95 076 746 465	133 746 986 291	96 345 956 687	-28,2	40,3
Daire sayısı	349 986	640 728	612 960	-46,1	25,6

Yıllık yapı ruhsat istatistikleri, 2016 ve 2017 verileri verileri revize edilmiştir

Kaynak: TÜİK

İnşaat maliyet endeksi (İME), 2018 yılı Temmuz ayında bir önceki aya göre % 1,63, bir önceki yılın aynı ayına göre % 27,01 arttı. Bir önceki aya göre malzeme endeksi % 2,07, işçilik endeksi % 0,62 arttı. Ayrıca, bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi % 32,07, işçilik endeksi % 16,39 arttı. Bina inşaatı maliyet endeksi, bir önceki aya göre % 1,45, bir önceki yılın aynı ayına göre % 25,78 arttı. Bir önceki aya göre malzeme endeksi % 1,82, işçilik endeksi % 0,59 arttı. Ayrıca, bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi % 30,38, işçilik endeksi % 16,35 arttı.

### İnşaat maliyet endeksi ve değişim oranları, Temmuz 2018 [2015=100]

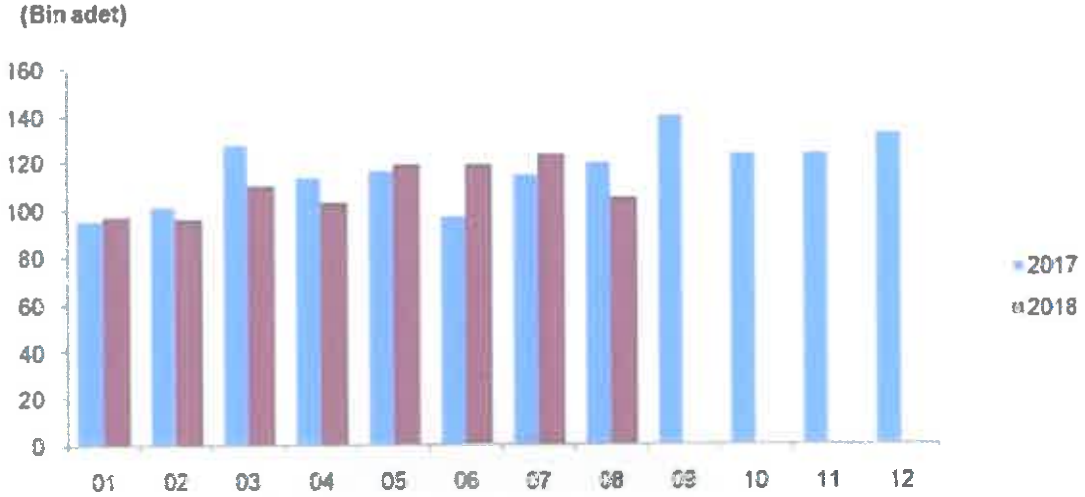
Sektörler	Maliyet Grubu	Endeks	Bir önceki aya göre değişim (%)	Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim (%)
İnşaat	Toplam	162,78	1,63	27,01
	Malzeme	162,51	2,07	32,07
	İşçilik	163,45	0,62	16,39
Bina inşaatı	Toplam	161,14	1,45	25,78
	Malzeme	160,19	1,82	30,38
	İşçilik	163,34	0,59	16,35
Bina dışı yapıların inşaatı	Toplam	168,32	2,24	31,16
	Malzeme	170,02	2,81	37,47
	İşçilik	163,84	0,71	16,56

#### 5.1.3 Konut Satışları ve Konut Kredilerinin Durumu

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

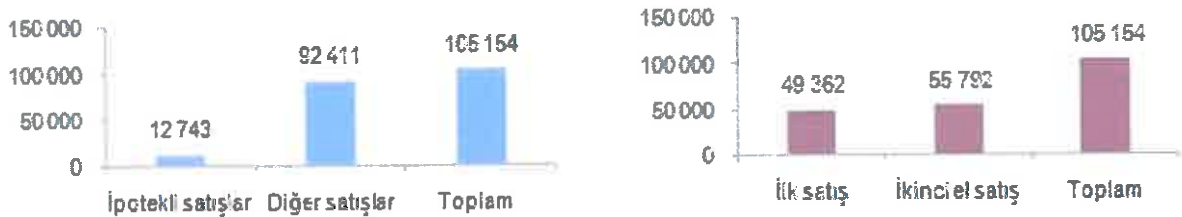
Türkiye genelinde konut satışları 2018 Ağustos ayında bir önceki yılın aynı ayına göre % 12,5 oranında azalarak 105.154 oldu. Konut satışlarında, İstanbul 15.262 konut satışı ve % 14,5 ile en yüksek paya sahip oldu. Satış sayılarına göre İstanbul’u, 9.291 konut satışı ve % 8,8 pay ile Ankara, 5.064 konut satışı ve % 4,8 pay ile İzmir izledi. Konut satış sayısının düşük olduğu iller sırasıyla 14 konut ile Hakkari, 23 konut ile Ardahan ve 59 konut ile Bayburt oldu.

### Konut satış sayıları, 2017-2018



Türkiye genelinde ipotekli konut satışları bir önceki yılın aynı ayına göre % 67,1 oranında azalış göstererek 12.743 oldu. Toplam konut satışları içinde ipotekli satışların payı % 12,1 olarak gerçekleşti. İpotekli satışlarda İstanbul 2.082 konut satışı ve % 16,3 pay ile ilk sırayı aldı. Toplam konut satışları içerisinde ipotekli satış payının en yüksek olduğu il % 21,3 ile Artvin oldu. Diğer konut satışları Türkiye genelinde bir önceki yılın aynı ayına göre % 13,5 oranında artarak 92.411 oldu. Diğer konut satışlarında İstanbul 13.180 konut satışı ve % 14,3 pay ile ilk sıraya yerleşti. İstanbul'daki toplam konut satışları içinde diğer satışların payı % 86,4 oldu. Ankara 7.877 diğer konut satışı ile ikinci sırada yer aldı. Ankara'yı 4.231 konut satışı ile İzmir izledi. Diğer konut satışının en az olduğu il 13 konut ile Hakkari oldu.

### Satış şekline göre konut satışı,Ağustos 2018 Satış durumuna göre konut satışı,Ağustos 2018



Türkiye genelinde ilk defa satılan konut sayısı bir önceki yılın aynı ayına göre % 12,6 azalarak 49.362 oldu. Toplam konut satışları içinde ilk satışın payı % 46,9 oldu. İlk satışlarda İstanbul 6.981 konut satışı ve % 14,1 ile en yüksek paya sahip olurken, İstanbul'u 3.257 konut satışı ile Ankara ve 2.131 konut satışı ile İzmir izledi.

### 5.1.4 Konut Fiyat Endeksi



Türkiye'deki konutların gözlemlenebilen özelliklerinin zaman içinde kontrol edilerek, kalite etkisinden arındırılmış fiyat değişimlerini izlemek amacıyla hesaplanan Hedonik Konut Fiyat Endeksi (HKFE) (2010=100), 2018 yılı Temmuz ayında bir önceki aya göre % 0,3 oranında artarak 227,40 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bir önceki yılın aynı ayına göre **% 9,39 oranında artan HKFE**, aynı dönemde reel olarak % 5,58 oranında azalış göstermiştir. Üç büyük ilin hedonik konut fiyat endekslerindeki gelişmeler değerlendirildiğinde, Temmuz bir önceki aya göre İstanbul ve İzmir'de sırasıyla % 0,16, % 0,42 oranlarında artış Ankara'da ise % 0,08 azalış gözlemlendi. Endeks değerleri bir önceki yılın aynı ayına göre İstanbul'da % 4,05, Ankara'da % 7,24 ve İzmir'de % 15,61 arttı.

### 5.1.5 Türkiye Gayrimenkul Piyasasını Bekleyen Fırsat ve Tehditler

#### Tehditler:

- o FED'in parasal genişleme politikasını yavaşlatarak faiz artırımı sürecine girmesi, bunun sonucu olarak da Türkiye piyasası üzerinde baskı yaratması,
- o Türkiye'nin mevcut durumu itibarıyla jeopolitik risklere açık olması sebebiyle mevcut ve gelecekteki yatırımları yavaşlaması ve talebin azalması,
- o Son dönemde döviz kurundaki artışın faizler üzerindeki baskıyı artırdığı.

#### Fırsatlar:

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



### 5.1.6 Türkiye Gayrimenkul Piyasası Beklentisi

2011 yılında gerek genel seçimlerin etkisi gerekse ülke ekonomisindeki durağanlığın etkisiyle gayrimenkul sektöründe ciddi bir artış olmamıştır. 2012 ve 2013 yıllarında, 2011 yılına göre satışlarda ve gayrimenkul yatırım projelerinde artışlar olmuştur. 2014 yılının tamamı ve 2015 yılının ilk yarısında yeni gayrimenkul projeleri ve kentsel dönüşüm projelerinin yapımı ve satışlarında hızlı bir dönem olmasına rağmen, genel seçimin etkisiyle 2015 yılının ikinci yarısında gayrimenkul yatırım projeleri durağan olarak seyretmiş ve faiz oranlarındaki artışa paralel olarak gayrimenkul satışlarında azalma gerçekleşmiştir. 2016 yılında yaşanan darbe girişimi, dünya piyasalarındaki genel daralma ve diğer jeopolitik gelişmeler ışığında Türkiye ekonomisinde de son çeyrekte bir daralma görülmüştür. Ancak ardı ardına yapılan kampanyalar sayesinde 2016 yılındaki toplam satışı gerçekleşen konut sayısı bir önceki yılı dahi aşmasını sağlamıştır. 2017 yılında enflasyonun ve faizlerin yüksek seyretmesine karşın konut satışları bir önceki yıla göre yine de artış göstermiştir. TÜİK verileri incelendiğinde gayrimenkul piyasasında 2018 yılı ilk yarısı yatayda ve bazı bölgelerde düşüş eğiliminde bir seyir olmuştur. Yılın ikinci yarısı da benzer bir tablonun olacağı görüşündeyiz.

## 5.2 İSTANBUL OFİS PİYASASI ANALİZİ

1970'li yıllara kadar İstanbul'un Merkezi İş Alanı (MİA) olarak tanımlanan, ticari faaliyetlerin yoğunlaştığı bölgeler olarak Tarihi Yarımada içinde kalan Eminönü, Kapalı Çarşı, Karaköy ve Beyoğlu bölgesi ön planda olmuştur. Fakat 1970'lerden sonra ise yeni binaların yapılması ve şehrin gelişmesine paralel olarak MİA da yer değiştirmiş ve şehrin kuzeyine doğru kaymıştır. Tarihi Yarımada bölgesi ise ofis alanlarından ziyade perakende ticari faaliyetlerin sürdüğü ağırlıklı olarak da turizm faaliyetlerinin yoğunlaştığı bir bölge olarak önemini sürdürmektedir.

Şehrin kuzeyinde Şişli - Mecidiyeköy'ü takiben Esentepe ve Zincirlikuyu'da yoğunlaşmaya başlayan ticari faaliyetler ve ofisler, daha sonraki yıllarda Levent - Maslak aksına doğru gelişmiştir. Zaman içinde bu bölgeler yeni MİA olarak tanımlanmaya başlanmıştır. Örneğin 1980'lerin sonundan itibaren Büyükdere Caddesi üzerinde bulunan Yapı Kredi Plaza'nın faaliyete geçmesiyle, Büyükdere Caddesi üzerinde yeni ofis projeleri gerçekleştirilmiştir. Bu aks zamanla finans ve servis sektörünün yoğun olarak bulunduğu, uluslararası firmalar tarafından tercih edilen bir bölge haline dönüşmüştür. Bugün bu bölge halen Avrupa yakasında İstanbul'un en fazla tercih edilen ofis bölgesi niteliğindedir.

Günümüzde İstanbul Ofis Piyasası (MİA) açılan Metro'nun da etkisi ile Büyükdere Caddesi - Maslak hattında yoğunlaşmaktadır. Son on yılda bu hat üzerinde gerek yeni açılan AVM'ler gerekse yüksek standarttaki ofis alanları bölgeye talebi arttırmıştır. Ayrıca Esentepe - Zincirlikuyu - Levent - Maslak istikametinde açılan yeni yüksek yapılı plaza tarzı ofislerin de bu gelişmede etkisi bulunmaktadır. 1990'ların sonlarına doğru İstanbul ofis piyasası doğuda Anadolu yakasına, batıda ise havaalanı istikametine doğru yoğunluğunu arttırmaya başlamış ve Anadolu yakasında Altunizade ile başlayan MİA

gelişimi Kavacık, Kozyatağı ve Ümraniye'ye doğru gelişmiştir. Son yıllarda D100 Karayolu üzerinde Kartal – Maltepe bölgesinde de ofis yapıları geliştirilmiştir. Son yıllarda birçok büyük şirketin ve bankaların genel müdürlüklerini Anadolu yakasına taşıdığı izlenmektedir. 1990'ların sonlarında havaalanı yönüne de gelişme gösteren MİA bugün özellikle Basın - Ekspres Yolu üzerinde yoğunlaşmış durumdadır.

Artık İstanbul ofis piyasasına genel olarak bakıldığında yeni bölgeler geliştikçe eski bölgelerin gözden düştüğü görülmektedir. Şehrin eski MİA'ları binaların teknolojik ve fiziksel eskimleri nedeni ile C sınıfı binalar olarak kalmıştır. 1980 - 1990 arasında gelişmiş ofis alanları ise yine aynı sebeplerden B ve C tipi, 1990'dan sonra geliştirilmiş ofisler ise B ve A tipi ofisler olarak göze çarpmaktadır. Bununla birlikte halen eski MİA alanlarında kalmayı tercih eden eski şirketler de bulunmaktadır. Bunların bir kısmı binalarını yenileyerek iş hayatlarına devam etmektedirler.

2008 krizi öncesinde şehirde ciddi bir A sınıfı ofis ihtiyacı ortaya çıkmış arz ve talep dengesizliği nedeni ile fiyatlar çok yükselmiştir.

### **İstanbul Ofis Binaları Genel Kriterleri**

Ofis binaları; kullanıcılarına sunabildiği imkânlar doğrultusunda, kendi değerini belirlemektedir. Kullanıcıların taleplerini karşılayan kalite ve yeterliliğe sahip ofis binalarında doluluk oranlarının daha yüksek olduğu ve daha uzun süreli kiralama sözleşmeleri ile hizmet verdikleri bilinmektedir. Ofis binalarının sınıflarına göre kalite ve altyapı donanımını sınıflandırmak gerekirse, en belirgin özellikleri şu aşağıdaki şekilde sıralayabiliriz:

#### **A Sınıfı Ofis Binaları**

- Şehir merkezlerinde konumlu olmaları,
- Kullanıcıların ihtiyacına cevap verebilecek yeterlilikte otopark alanının bulunması,
- Modern asansör, ısıtma-soğutma ve havalandırma sistemlerine sahip olmaları,
- Çağdaş bir mimari tasarımla inşa edilmiş olmaları,
- Kaliteli bir "yönetim hizmeti" sunuyor olmaları,
- Gelişmiş teknoloji ürünleri olan; güvenlik ve yangın ihbar sistemleri, metal algılayıcı detektör, X-ray cihazı, güvenlik kameraları, kartlı giriş sistemi, vb. gibi imkânları sunuyor olmaları,
- Genelde yeni binalarda shell & core (kaba teslim) teslim ediliyor olması.

#### **B Sınıfı Ofis Binaları**

- Yeni ve modern, ancak şehir merkezlerinde yer almayan bölgelerde konumlu olmaları,
- Restore edilmiş ve şehir merkezlerinde konumlu tarihi veya eski yapılar olmaları,
- A sınıfı ofis binalarına göre; daha alt segmentte kullanılan modern asansör, ısıtma soğutma, havalandırma ve arıtım sistemlerine sahip olmaları,

- A sınıfı ofis binaları ile karşılaştırıldığında kalite düzeyi daha düşük güvenlik sistem ve ekipmanlarına sahip olmaları.

### **C Sınıfı Ofis Binaları**

- Mesken olarak kullanılmakta iken, ofis amaçlı kullanıma hizmet verecek şekilde dönüştürülmüş yapılar olmaları,
- İmkânlar elverdiği ölçüde asansör ve havalandırma sistemlerine sahip olmaları,
- Park alanlarının bulunmaması,
- Standartların altında kaliteye sahip yönetim hizmetinin sunulması.

İstanbul genelinde yeni yapılan ofis binalarının kiralama veya satın almalarda fark etmeksizin shell&core (kaba teslim) denilen şekilde teslim edilmesi kabul görmüş bir uygulamadır. Bu teslim şekli tüm klima tesisatlarının ofisin kapısına kadar geldiği, iç mekânda ise mülkün çıplak olarak teslim edildiği ancak asansör, bina girişi ve ortak kullanım hacimlerinin -yani binanın çekirdek kısmının- tamamen inşa edilerek teslim edildiği bir uygulamadır. Ofislerin yapıldıktan sonra ilk teslimlerinde iç hacimlerinde ıslak mekanlar, bölme duvarlar, iç havalandırma tesisat ve cihazları, yükseltilmiş döşeme ve tavan yapılmamış olarak teslim gerçekleştirilmektedir. İlk yatırım maliyetlerinin yüksekliği sebebi ile ofislerin ilk kiralaması yavaş olmaktadır. Öte yandan bu harcamalar kiracıların ofisleri kiralama sürelerini uzatmaktadır. Dekorasyonu yapılmış olan ofislerde ikinci elden kiralamalar daha hızlı gerçekleşmektedir.

Ancak 2008 krizi sonrasında bazı ofis binası geliştiricileri binalarını daha çabuk doldurmak için yükseltilmiş döşeme ve asma tavan yaparak ofisleri teslim etmekte ve metrekare birim fiyatına bu harcamaları makul bir şekilde yansıtmaktadır. Böylece ilk yatırım maliyeti yükü çok büyük olmadan yeni ofislerin kiralama imkânı doğmaktadır. Önümüzdeki dönemde ofis sektöründe bu tip uygulamaların yaygınlaşması mümkündür. Kiralamalar genelde USD cinsinden yapılmakta olsa da son dönemde Euro olarak talepler ve kiralamalar görülmektedir.

### **2018 Yılı İstanbul Ofis Piyasası Analizi**

Uluslararası standartlar çerçevesinde ofis bölgelerini incelerken Merkezi İş Alanı (MİA) ve Merkezi İş Alanı Dışı (MİA Dışı) olmak üzere sınıflandırmaya gidilir. MİA profesyonel ofis binalarının yoğunlaştığı bölgeler olup, yaya-araç trafiğinin ve hizmet sektörünün en yoğun ve talebin en yüksek olduğu ofis bölgelerini kapsamaktadır.

JLL firması tarafında hazırlanan 2018 üçüncü çeyrek raporuna göre; İstanbul'daki A sınıfı ofis arzı 2017'nin üçüncü çeyreğinde 5,2 milyon metrekare iken, bu yılın son çeyreği itibarıyla bu rakam 5,5 milyon metrekareye ulaştı. JLL'nin çalışmasına göre Anadolu Yakası, yeni projelerin yüzde 77'sine ev sahipliği yapıyor. 2018'in üçüncü çeyreği baz alındığında kiralama işlemi bakımından Ümraniye, Ataşehir, Kağıthane ve Maslak ön plana çıkmaktadır.

İstanbul Ofis Pazarı'ndaki 2018 üçüncü çeyrek dönemine ait Bölge Kategorilerine Göre A Sınıfı Ofis Stoku Dağılımı;

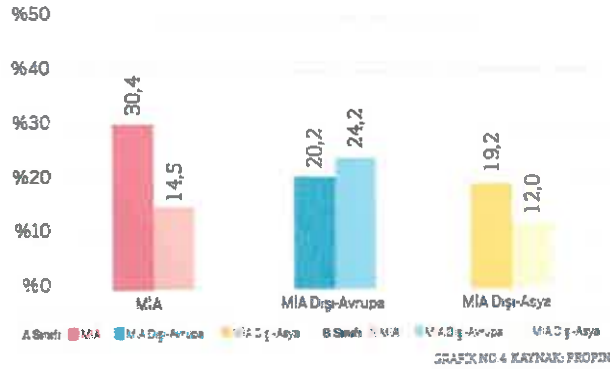
**MİA** (Levent, Etiler, Maslak, Zincirlikuyu-Esentepe-Gayrettepe, Beşiktaş- Balmumcu): MİA stok payı %34 olarak belirlenmiştir.

**MİA Dışı-Avrupa** (Taksim-Nişantaşı, Şişli-Fulya-Otim, Havaalanı): MİA Dışı- Asya'nın stok payı % 19 olmuştur.

**MİA Dışı-Asya** (Kozyatağı, Altunizade, Kavacık, Ümraniye): MİA Dışı- Asya'nın stok payı % 24 olarak tespit edilmiştir.

**Gelişmekte Olan Ofis Bölgeleri** (Kağıthane, Bomonti-Piyalepaşa, Maltepe- Kartal, Batı Ataşehir): Gelişmekte Olan Ofis Bölgeleri'nin stok payı % 23'e yükselmiştir.

### 2018 Üçüncü Çeyrek



MİA A sınıfı ofis binalarının boşluk oranı, % 30,4 B sınıfı ofis binalarında boşluk oranı ise % 14,5 mertebesindedir. Maslak A sınıfı ofis binalarında boşluk oranı 2018 3. Çeyreğinde % 30,8 olmuştur,.

### 2018 Üçüncü Çeyrek



## 5.3 BÖLGE ANALİZİ

### İstanbul İli

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

2017 yılı itibariyle nüfusu 15.029.231 kişidir.

İstanbul 41° K, 29° D koordinatlarında yer alır. Batıda Çatalca Yarımadası, doğuda Kocaeli Yarımadası'ndan oluşur. Kuzeyde Karadeniz, güneyde Marmara Denizi ve ortada İstanbul Boğazı'ndan oluşan kent, kuzeybatıda Tekirdağ'a bağlı Saray, batıda Tekirdağ'a bağlı Çerkezköy, Çorlu, güneybatıda Tekirdağ'a bağlı Marmara Ereğlisi, kuzeydoğuda Kocaeli'ne bağlı Kandıra, doğuda Kocaeli'ne bağlı Körfez, güneydoğuda Kocaeli'ne bağlı Gebze ilçeleri ile komşudur. İstanbul'u oluşturan yarımadalardan Çatalca Avrupa, Kocaeli ise Asya anakaralarındadır. Kentin ortasındaki İstanbul Boğazı ise bu iki kıtayı birleştirir. Boğazdaki Yavuz Sultan Selim, Fatih Sultan Mehmet ve 15 Temmuz Şehitler Köprüleri kentin iki yakasını birbirine bağlar. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur.

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

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

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

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

Son yıllarda inşa edilen çok yüksek yapılar, nüfusun hızlı büyümesi göz önüne alınarak yapılmışlardır. Şehrin hızla genişlemesinden dolayı konutlaşma, genellikle şehir dışına doğru ilerlemektedir. Şehrin sahip olduğu en yüksek çok katlı ofis ve konutlar,

Avrupa Yakası'nda bulunan Levent, Mecidiyeköy ve Maslak semtlerinde toplanmıştır. Levent ve Etiler'de çok sayıda alışveriş merkezi toplanmıştır. Türkiye'nin en büyük şirket ve bankalarının önemli bir kısmı bu bölgede bulunmaktadır. Yakın dönemde finans kuruluşlarının operasyon merkezleri Pendik – Tuzla ve Gebze aksına doğru kaymıştır.

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

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

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

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

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

İstanbul'da ulaşım kara, hava, deniz ve demiryolu gibi farklı şekillerde yapılmaktadır. Şehir içi, şehirlerarası ve uluslararası taşımacılığın yapıldığı büyük merkezlere sahiptir. İlde havayolu ulaşımının yapıldığı iki sivil havalimanı vardır. İlin kuzeyinde 3. Havalimanı inşaatı devam etmektedir. Yurtiçi ve yurtdışı pek çok merkeze aktarma yapmaksızın uçmak mümkündür. İldeki havalimanlarından Atatürk Havalimanı, Avrupa Yakası'nda Bakırköy ilçesinde; Sabiha Gökçen Havalimanı ise Anadolu Yakası'nda Pendik ilçesinde yer alır. Atatürk Havalimanı ilde alanında ilk olup, hava ulaşımında en büyük paya sahiptir. Kent merkezine metro hattı ve otoyollarla bağlıdır.

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

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

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

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

### **Şişli İlçesi**

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

1954'e kadar Beyoğlu İlçesi'ne bağlı bir bucak olarak yönetilen Şişli, bu tarihte yapılan bir düzenlemeyle ilçe yapıldı. Bu düzenlemeye göre Ayazağa ve Kâğıthane, Şişli İlçesi'nin Merkez Bucağı'na bağlı birer köydü. 1984'e kadar, İstanbul Belediyesi'ne bağlı şube olarak şube müdürlerince yönetilen Şişli, 1984'de Büyükşehir ve İlçe Belediyeleri için çıkartılan "Yerel Yönetimler Kanunu" çerçevesinde yeniden yapılanarak mevcut statüsünü almıştır. 1980'lerde ilçe sınırları içindeki tüm yerleşim yerleri kentsel alana katıldı. Böylece Ayazağa ve Kâğıthane köy statüsünden çıktı. Göç nedeniyle nüfusu hızla artan Kâğıthane yöresi, 1987'de yapılan idari bir düzenlemeyle ilçe oldu. 2012 yılında yapılan idari düzenlemeyle ilçenin kuzey öbeğini oluşturan Ayazağa, Maslak ve Huzur mahalleleri Sarıyer ilçesine bağlandı.

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

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

Şişli ilçesinin nüfusu İstanbul'un bütün diğer ilçeleri gibi sürekli bir nüfus artışına sahne olmuştur. 1980'lerde ikiye katlanan nüfusu yine aynı dönemde Kâğıthane'nin ayrılmasıyla yarı yarıya düşmüştür. 2011 ADNKS'ne göre ilçe sınırları içinde 320.763 kişi yaşamaktaydı. Ayazağa, Maslak ve Huzur mahallelerinden oluşan kuzey kesiminin Şişli İlçesi'nde ayrılmasından sonra ilçe nüfusu 2014 ADNKS verilerine göre 272.380 kişi ve 2017 itibariyle nüfusu ise 274.196 kişidir.

## 5.4 GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

### Olumlu etkenler:

- o Konumları,
- o Ulaşımın rahatlığı,
- o Ticari fonksiyonu gelişmiş bölgede konumlu olmaları,
- o Yapı kullanma izin belgesi alınıp kat mülkiyeti tesis edilmiş olması,
- o Tüm yasal izinlerin alınmış olması,
- o Tabela ve reklam potansiyelinin güçlü olması,
- o D100 (E-5) Karayolu'na cepheli olması,
- o Elit konut yerleşimi olarak tercih edilen bir bölgede yer almaları,
- o Otopark imkânı bulunması,
- o Tamamlanmış altyapı.

### Olumsuz etkenler:

- o Ekonomideki genel durgunluğun ve faizlerin yüksekliği nedeniyle gayrimenkule olan talebin azalmış olması,
- o İmar planının iptal olması.



## 5.5 PİYASA ARAŞTIRMASI

Piyasa araştırması yapılırken aşağıdaki hususlar esas alınmıştır.

<b>Devredilen Taşınmaz Mülkiyet Hakları</b>	Bu raporda tam mülkiyet devrine ilişkin emsaller seçilmiş olup farklı bir durum olması halinde (hisseli mülkiyet, üst hakkı devri, devre mülk vs.) emsallerde belirtilmiş ve şerefiyede bu durumları dikkate alınmıştır.
<b>Finansman Şartları</b>	Bu raporda özel finansman düzenlemelerinin bulunmadığı emsaller dikkate alınmıştır.
<b>Satış Koşulları</b>	Emsal olarak seçilen gayrimenkullerde değeri etkileyen özel satış koşullarının (pazarlama süresi, genel pazar ortalamasının üzeri / aşağısı gibi durumlar vd.) olması durumunda piyasa araştırması bölümünde belirtilerek değere etkisi analiz edilmiştir.
<b>Satın Alma İşleminin Ardından Yapılan Harcamalar</b>	Bu raporda satın alma işleminden sonra harcama yapılan emsaller dikkate alınmamıştır.
<b>Pazar koşulları</b>	Bu raporda taşınmaz / taşınmazlarla aynı pazar koşullarına sahip emsaller tercih edilmiştir.
<b>Konum</b>	Bu raporda taşınmaz / taşınmazlarla aynı veya çok yakın konumda yer alan emsaller tercih edilmiş olup piyasa bilgileri bölümünde detaylı konum bilgileri sunulmuştur. Farklı konumda yer alan emsallerin şerefiye farklılıkları ise belirtilerek değerlendirilerek dikkate alınmışlardır.
<b>Fiziksel Özellikler ve Haklar</b>	Bu raporda emsal taşınmazların fiziksel özellikleri (arsalar için büyüklük, topografik, imar hakları ve geometrik özellikler; bağımsız bölümler için ünite tipi, kullanım alanı büyüklüğü, yapı yaşı, inşaat kalitesi vb. unsurlar) dikkate alınmış, farklı olması durumunda emsal analizi kapsamında karşılaştırmaları yapılmıştır.
<b>Ekonomik Özellikler</b>	Bu raporda kira getiren emsaller bulunmaktadır.
<b>Kullanım</b>	Bu raporda aynı veya benzer en verimli ve en iyi kullanıma sahip olan mülkler kullanılmıştır.
<b>Satışın Taşınmaz Mülkiyeti Olmayan Unsurları</b>	Bu raporda taşınmaz mülkiyeti oluşturmeyen kişisel mülkler, şirket hakları veya taşınmaz mülkiyeti olmayan diğer kalemler emsal olarak kullanılmamıştır.

### Bölgedeki satışta ve kirada olan konutlar

Rapor konusu taşınmazlara emsal teşkil edebilecek aynı bölgede yer alan ve benzer nitelikteki konutlar aşağıda sıralanmıştır.



1. Değerlemeye konu taşınmazlara yakın mesafede, Trump Tower bünyesinde 17.Normal katta yer alan 3+1 tipi 226 m<sup>2</sup> alanlı olarak beyan edilen deniz manzaralı daire 6.000.000,-TL değerle satılıktır. Taşınmazın aylık 20.000,-TL kira getirisi olabileceği belirtilmiştir. (m<sup>2</sup> birim satış değeri ~ 26.550,-TL)  
(m<sup>2</sup> birim kira değeri ~ 88,-TL) İlgilisi: 0 (532) 460 82 24
2. Değerlemeye konu taşınmazlara yakın mesafede, Trump Tower bünyesinde 32.Normal katta yer alan 1+1 tipi 130 m<sup>2</sup> alanlı olarak beyan edilen deniz manzaralı daire 3.250.000,-TL değerle satılıktır. (m<sup>2</sup> birim satış değeri 25.000,-TL)  
İlgilisi: 0 (532) 296 98 04
3. Değerlemeye konu taşınmazlara yakın mesafede, Torun Center bünyesinde yer alan 16.Normal katta yer alan 2+1 tipi 210 m<sup>2</sup> alanlı olarak beyan edilen boğaz manzaralı daire 5.625.000,-TL değerle satılıktır. Taşınmazın aylık 18.000,-TL civarı kira getirisi olacağı bilgisi alınmıştır. (m<sup>2</sup> birim satış değeri ~ 26.785,-TL)  
(m<sup>2</sup> birim kira değeri ~ 86,-TL) İlgilisi: 0 (530) 233 71 73
4. Değerlemeye konu taşınmazlara yakın mesafede, Torun Center bünyesinde yer alan 13.Normal katta yer alan 2+1 tipi 114 m<sup>2</sup> alanlı olarak beyan edilen daire 2.800.000,-TL değerle satılıktır. (m<sup>2</sup> birim satış değeri ~ 24.560,-TL)  
İlgilisi: 0 (546) 656 74 34

5. Nurol Tower bünyesinde 2018 yılı içerisinde satışı gerçekleşen bazı konutların bilgileri aşağıda tabloda sunulmuştur.

NUROL TOWER 2018 YILI SATIŞ DEĞERLERİ					
SATIŞ TARİHİ	B.B. NO	KATI	BRÜT SATIŞ ALANI (m <sup>2</sup> )	KDV HARİÇ SATIŞ FİYATI (TL)	BİRİM M <sup>2</sup> SATIŞ DEĞERİ (TL)
06.08.2018	115	16	94,36	1.908.000	20.220
20.03.2018	211	28	73,1	1.540.000	21.065
20.03.2018	212	28	193,03	4.060.000	21.035
20.03.2018	213	28	73,1	1.540.000	21.065
<b>ORTALAMA M<sup>2</sup> BİRİM DEĞERİ (TL)</b>					<b>~ 20.845</b>

6. Değerlemeye konu taşınmazlara yakın mesafede, Trump Tower bünyesinde yer alan kiralık konutlar aşağıda sunulmuştur.

- Proje bünyesinde 32.Normal katta yer alan 2+1 tipi 170 m<sup>2</sup> alanlı olarak beyan edilen deniz manzaralı daire 16.500,-TL değerle kiralıktır.  
(m<sup>2</sup> birim kira değeri ~ 97,-TL) İlgilisi: 0 (532) 407 19 15
- Proje bünyesinde 14.Normal katta yer alan 2+1 tipi 210 m<sup>2</sup> alanlı olarak beyan edilen daire 21.700,-TL değerle kiralıktır. (m<sup>2</sup> birim kira değeri ~ 103,-TL)  
İlgilisi: 0 (553) 621 20 00
- Proje bünyesinde 33.Normal katta yer alan 3+1 tipi 270 m<sup>2</sup> alanlı olarak beyan edilen daire 20.000,-TL değerle kiralıktır. (m<sup>2</sup> birim kira değeri ~ 74,-TL)  
İlgilisi: 0 (530) 233 71 73

7. Değerlemeye konu taşınmazlara yakın mesafede, Torun Center bünyesinde yer alan kiralık konutlar aşağıda sunulmuştur.

- Proje bünyesinde 15.Normal katta yer alan 2+1 tipi 180 m<sup>2</sup> alanlı olarak beyan edilen deniz manzaralı daire 16.500,-TL değerle kiralıktır.  
(m<sup>2</sup> birim kira değeri ~ 92,-TL) İlgilisi: 0 (536) 249 94 49
- Proje bünyesinde 21.Normal katta yer alan 1+1 tipi 100 m<sup>2</sup> alanlı olarak beyan edilen daire 7.000,-TL değerle kiralıktır. (m<sup>2</sup> birim kira değeri 70,-TL)  
İlgilisi: 0 (530) 233 71 73

8. Nurol Tower bünyesinde yer alan kiralık konutlar aşağıda sunulmuştur.

- Proje bünyesinde 15.Normal katta yer alan 1+1 tipi 73 m<sup>2</sup> alanlı olarak beyan edilen daire 4.500,-TL değerle kiralıktır. (m<sup>2</sup> birim kira değeri ~ 62,-TL)  
İlgilisi: 0 (532) 350 73 73
- Proje bünyesinde 5.katta yer alan 1+1 tipi 92 m<sup>2</sup> alanlı olarak beyan edilen daire 5.600,-TL değerle kiralıktır. (m<sup>2</sup> birim kira değeri ~ 61,-TL)  
İlgilisi: 0 (532) 545 30 21

**Not:** Konu taşınmazların yer aldığı Nurol Tower bünyesinde yer alan konutların mevcut durumda Ofis olarak pazarlandığı görülmüştür.

**Bölgedeki satılık ve kiralık ticari üniteler (Dükkan Niteliğinde)**

1. Değerlemeye konu taşınmazların hemen karşı cephesinde Yeni Yol Caddesi üzerinde yeni yapım binada zemin katta yer alan 55 m<sup>2</sup> alanlı olarak beyan edilen düz giriş dükkan 900.000,-TL değerle satılıktır. Emsal taşınmaza aylık 4.000,-TL kira istenmektedir. (m<sup>2</sup> birim satış değeri ~ 16.365,-TL) (m<sup>2</sup> birim kira değeri ~ 73,-TL)  
İlgilisi: 0 (536) 230 57 30
2. Değerlemeye konu taşınmazların hemen karşı cephesinde Yeni Yol Caddesi üzerinde yeni yapım binada zemin katta yer alan 110 m<sup>2</sup> alanlı olarak beyan edilen düz giriş dükkan 2.000.000,-TL değerle satılıktır. Emsal taşınmaz için satılırsa 9.000,-TL bedelle kiracının hazır olduğu belirtilmiştir. (m<sup>2</sup> birim satış değeri ~ 18.180,-TL)  
(m<sup>2</sup> birim kira değeri ~ 82,-TL)  
İlgilisi: 0 (536) 230 57 30
3. Değerlemeye konu taşınmazlar ile aynı mekvide konum olarak Trump Tower AVM'nin hemen bitiğinde yer alan yeni yapım binada zemin katta yer alan 410 m<sup>2</sup> kapalı alan ve 100 m<sup>2</sup> bahçe alanı ile birlikte 510 m<sup>2</sup> alanlı olarak beyan edilen düz giriş dükkan 10.600.000,-TL değerle satılıktır. (Bahçe alanı 1/3 oranında zemin kat alanına indirildiğinde m<sup>2</sup> birim satış değeri ~ 23.910,-TL) Konum şerefiyesi rapor konusu taşınmazlardan yüksektir.  
İlgilisi: 0 (542) 544 28 88

4. Değerleme konusu taşınmazlar ile aynı mevkide Abide-i Hürriyet Caddesi'ne çok yakında olduğu belirtilen, yeni yapım binanın bodrum + zemin + asma katında yer alan zemin katı 80 m<sup>2</sup> + bodrum katı 90 m<sup>2</sup> + asma katı 70 m<sup>2</sup> toplam 240 m<sup>2</sup> olarak beyan edilen depolu asma katlı dükkân 2.500.000,-TL bedelle satılıktır. Bodrum katın 1/5nin Asma katının 1/3ünün zemin kat alanına etkisi olduğu kanaatine varılmıştır. Buna göre emsalin alanı  $(90 \text{ m}^2 \times 1/5) + (70 \text{ m}^2 \times 1/3) + 80 \text{ m}^2 = 121 \text{ m}^2$  olarak hesaplanmaktadır. (m<sup>2</sup> birim satış değeri 20.660,-TL) Taşınmaza ayrıca aylık 8.000,-TL kira istenmektedir. (m<sup>2</sup> birim kira değeri ~66,-TL)  
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (532) 351 95 88
5. Değerlemeye konu taşınmazlar ile aynı mevkide konum olarak D-100 karayolu yan yolda yer alan yaklaşık 30 yıllık binada zemin katta yer alan 170 m<sup>2</sup> alanlı olarak beyan edilen oto galeri kullanımına uygun olduğu belirtilen düz giriş dükkan aylık 10.000,-TL değerle kiralıktır. (m<sup>2</sup> birim kira değeri ~ 59,-TL)  
İlgilisi: 0 (541) 203 80 80

**Not:** Emsallerin tümünde pazarlık payı bulunmaktadır.

## 6. BÖLÜM

## GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEME SÜRECİ

### 6.1 DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

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

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

#### **Pazar Yaklaşımı**

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

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

#### **Gelir Yaklaşımı**

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

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

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

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

### **Maliyet Yaklaşımı**

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

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

## **6.2 GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER**

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

Bu çalışmamızda; rapora konu taşınmazların pazar değerinin tespitinde **pazar yaklaşımı yöntemi** ve **gelir indirgeme yöntemi** kullanılmıştır.

## 7. BÖLÜM GAYRİMENKULLERİN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

### 7.1 PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış ve kiralanmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu taşınmaz için ortalama m<sup>2</sup> pazar değeri belirlenmiştir.

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

#### 7.1.1 EMSAL ANALİZİ

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

		Oran Aralığı
Çok Kötü	Çok Büyük	% 20 üzeri
Kötü	Büyük	% 11 - % 20
Orta Kötü	Orta Büyük	% 1 - % 10
Benzer	Benzer	% 0
Orta İyi	Orta Küçük	- % 10 - (-% 1)
İyi	Küçük	- % 20 - (-% 11)
Çok İyi	Çok Küçük	- % 20 üzeri



## Konutlar Satılık Emsal Analizi

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5 Ort.
Kullanım alanı (m <sup>2</sup> )	226	130	210	114	108,38
Ortalama m <sup>2</sup> Birim Satış Değeri (TL)	26.550	25.000	26.785	24.560	20.845
Lokasyon için ayarlama	- % 5	- % 5	- % 10	- % 10	% 0
Mülkiyet durumu	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet
Fiziksel / İnşaat Özellikleri için ayarlama	% 0	% 0	% 0	% 0	% 0
Kullanım Niteliği için ayarlama	% 0	% 0	% 0	% 0	% 0
Büyükölük için ayarlama	% 10	% 5	% 10	% 5	% 0
Kattaki konum	- % 15	- % 20	- % 15	- % 15	- % 15
Pazarlık payı	Var - % 10	Var - % 10	Var - % 10	Var - % 10	Var % 0
Toplam Şerefiye Farkı	- % 20	- % 30	- % 25	- % 30	- % 15
Ayarlanmış değer (TL)	21.240	17.500	20.090	17.190	17.720
Ortalama Emsal Değeri (TL)	~ 18.750				

**Not1:** Emsal analizinde 3. Normal katta konumlu olan 93,77 m<sup>2</sup> alanlı 1 no'lu bağımsız bölüm dikkate alınmış olup rapor konusu diğer bağımsız bölümler kendi aralarında buldukları kat ve büyüklüklerine göre şerefiyelendirilmişlerdir.

**Not2:** Konu projede yer alan konutların emlak piyasasında ofis olarak pazarlandığı, nitelikte bölgede bulunan benzer projelerde de konut niteliğindeki taşınmazların ofis olarak pazarlandığı görülmüştür. Bölge genelinde yapılan incelemelerde ofisler ile konut satış değerlerinin oldukça birbirine yakın olduğu gözlemlenmiştir. Tüm bu veriler ışığında konut m<sup>2</sup> birim değerlerine göre nitelik düzeltmesi yapılarak ofis değerleri için bu değer üzerinden şerefiye farkı uygulanmıştır.

## Konutlar Kiralık Emsal Analizi

	Emsal 6 Ortalaması	Emsal 7 Ortalaması	Emsal 8 Ortalaması
Kullanım alanı (m <sup>2</sup> )	217	140	83
Ortalama m <sup>2</sup> Birim Satış Değeri (TL)	91	81	62
Lokasyon için Ayarlama	- % 5	- % 5	% 0
Mülkiyet durumu	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet
Fiziksel / İnşaat Özellikleri için ayarlama	% 0	% 0	% 0
Kullanım Niteliği için ayarlama	% 0	% 0	% 0
Büyükük için ayarlama	% 10	% 5	% 0
Kattaki Konum	- % 20	- % 15	- % 5
Pazarlık payı	Var - % 10	Var - % 10	Var - % 10
Toplam Şerefiye Farkı	- % 25	- % 25	- % 15
Ayarlanmış değer (TL)	68	61	53
Ortalama Emsal Değeri (TL)	~ 61		

**Not1:** Emsal analizinde 3. Normal katta konumlu olan 93,77 m<sup>2</sup> alanlı 1 no'lu bağımsız bölüm dikkate alınmış olup rapor konusu diğer bağımsız bölümler kendi aralarında buldukları kat ve büyüklüklerine göre şerefiyelendirilmişlerdir.

**Not2:** Konu projede yer alan konutların emlak piyasasında ofis olarak pazarlandığı, nitekim bölgede bulunan benzer projelerde de konut niteliğindeki taşınmazların ofis olarak pazarlandığı görülmüştür. Bölge genelinde yapılan incelemelerde ofisler ile konut satış değerlerinin oldukça birbirine yakın olduğu gözlemlenmiştir. Tüm bu veriler ışığında konut m<sup>2</sup> birim değerlerine göre nitelik düzeltilmesi yapılarak ofis değerleri için bu değer üzerinden şerefiye farkı uygulanmıştır.

**Dükkan Satılık Emsal Analizi**

	<b>Emsal 1</b>	<b>Emsal 2</b>	<b>Emsal 3</b>	<b>Emsal 4</b>
<b>Kullanım Alanı (m<sup>2</sup>)</b>	55	110	443	121
<b>m<sup>2</sup> Birim Satış Değeri (TL)</b>	16.365	18.180	23.910	20.660
<b>Mevcut Kullanım Fonks.</b>	Dükkan	Dükkan	Dükkan	Dükkan
<b>Mülkiyet durumu</b>	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet
<b>Lokasyon düzeltmesi (Reklam kabiliyeti vs.)</b>	% 10	% 10	- % 20	- % 10
<b>Büyükklük düzeltmesi</b>	- % 20	- % 10	% 0	- % 10
<b>İnşaat özellikleri düzeltmesi (Bina yaşı, iç mekan özellikleri vs.)</b>	% 0	% 0	% 0	% 0
<b>Proje niteliği düzeltmesi</b>	% 10	% 10	% 10	% 10
<b>Pazarlık payı</b>	Var - % 10	Var - % 10	Var - % 10	Var - % 10
<b>Toplam Şerefiye Farkı</b>	- % 10	% 0	- % 20	- % 20
<b>Ayarlanmış değer (TL)</b>	14.730	18.180	19.130	16.530
<b>Ortalama Emsal Değeri (TL)</b>	<b>~ 17.145</b>			

**Not1:** Emsal analizinde 398,87 m<sup>2</sup> alanlı 272 no'lu bağımsız bölüm dikkate alınmış olup rapor konusu diğer bağımsız bölümler kendi aralarında buldukları konum, cephe ve büyüklüklerine göre şerefiyelendirilmiştir.

## Dükkan Kiralık Emsal Analizi

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 4	Emsal 5
<b>Kullanım Alanı (m<sup>2</sup>)</b>	55	110	121	170
<b>Ortalım m<sup>2</sup> Birim Kira Değeri (TL)</b>	73	82	86	59
<b>Mevcut Kullanım Fonks.</b>	Dükkan	Dükkan	Dükkan	Dükkan
<b>Mülkiyet durumu</b>	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet
<b>Lokasyon düzeltmesi (Reklam kabiliyeti vs.)</b>	% 10	% 10	- % 10	% 10
<b>Büyükük düzeltmesi</b>	- % 20	- % 10	- % 10	- % 10
<b>İnşaat özellikleri düzeltmesi (İç mekan vs.)</b>	% 0	% 0	% 0	% 10
<b>Proje niteliği düzeltmesi</b>	% 10	% 10	% 10	% 10
<b>Pazarlık payı</b>	Var - % 10	Var - % 10	Var - % 10	Var - % 10
<b>Toplam Şerefiye Farkı</b>	- % 10	% 0	- % 20	% 10
<b>Ayarlanmış değer (TL)</b>	66	82	69	65
<b>Ortalama Emsal Değeri (TL)</b>	~ 71			

**Not1:** Emsal analizinde 398,87 m<sup>2</sup> alanlı 272 no'lu bağımsız bölüm dikkate alınmış olup rapor konusu diğer bağımsız bölümler kendi aralarında buldukları konum, cephe ve büyüküklerine göre şerefiyelendirilmiştirlerdir.

## ULAŞILAN SONUÇ

Yapılan piyasa araştırmaları, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle belirtilen özellikler gözönünde bulundurularak taşınmazlar için takdir edilen aylık m<sup>2</sup> birim kira/m<sup>2</sup> piyasa değeri ve toplam kira/piyasa değeri bedelleri aşağıdaki tabloda belirtilmiştir;

SIRA NO	BAĞ. BÖL. NO.	KAT NO	BAĞIMSIZ BÖLÜM NİTELİĞİ	SATIŞA ESAS BRÜT ALAN (m <sup>2</sup> )	BRÜT M <sup>2</sup> PİYASA DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ TOPLAM AYLIK KİRA DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ TOPLAM PİYASA DEĞERİ (TL)	PAZAR KİRA DEĞERİ (TL)
1	1	3. Normal	Konut	93,77	18.750	61	1.760.000	5.720
2	2	3. Normal	Konut	92,06	18.630	60	1.715.000	5.525
3	3	3. Normal	Konut	94,36	17.645	57	1.665.000	5.380
4	4	3. Normal	Konut	73,10	17.510	57	1.280.000	4.165
5	5	3. Normal	Konut	193,03	15.725	51	3.035.000	9.845
6	6	3. Normal	Konut	73,10	17.510	57	1.280.000	4.165
7	7	3. Normal	Konut	94,36	17.805	58	1.680.000	5.475
8	8	3. Normal	Konut	92,06	18.685	61	1.720.000	5.615
9	9	3. Normal	Konut	93,77	19.035	62	1.785.000	5.815
10	23	6. Normal	Konut	193,03	15.385	50	2.970.000	9.650
11	27	6. Normal	Konut	93,77	15.995	52	1.500.000	4.875
12	29	7. Normal	Konut	92,06	15.590	51	1.435.000	4.695
13	32	7. Normal	Konut	193,03	15.880	52	3.065.000	10.040
14	33	7. Normal	Konut	73,10	15.730	51	1.150.000	3.730
15	34	7. Normal	Konut	94,36	15.420	50	1.455.000	4.720
16	38	8. Normal	Konut	92,06	15.805	51	1.455.000	4.695
17	41	8. Normal	Konut	193,03	16.110	52	3.110.000	10.040
18	56	10. Normal	Konut	92,06	16.185	53	1.490.000	4.880
19	59	10. Normal	Konut	193,03	16.605	54	3.205.000	10.425
20	61	10. Normal	Konut	94,36	16.005	52	1.510.000	4.905

21	62	10. Normal	Konut	92,06	16.185	53	1.490.000	4.880
22	70	11. Normal	Konut	94,36	16.160	52	1.525.000	4.905
23	71	11. Normal	Konut	92,06	16.400	53	1.510.000	4.880
24	75	12. Normal	Konut	94,36	16.375	53	1.545.000	5.000
25	80	12. Normal	Konut	92,06	16.565	54	1.525.000	4.970
26	82	13. Normal	Konut	93,77	17.755	58	1.665.000	5.440
27	83	13. Normal	Konut	92,06	16.785	54	1.545.000	4.970
28	84	13. Normal	Konut	94,36	16.530	54	1.560.000	5.095
29	85	13. Normal	Konut	73,10	17.170	56	1.255.000	4.095
30	86	13. Normal	Konut	193,03	17.380	56	3.355.000	10.810
31	87	13. Normal	Konut	73,10	17.170	56	1.255.000	4.095
32	88	13. Normal	Konut	94,36	16.530	54	1.560.000	5.095
33	89	13. Normal	Konut	92,06	16.785	54	1.545.000	4.970
34	90	13. Normal	Konut	93,77	17.755	58	1.665.000	5.440
35	91	14. Normal	Konut	93,77	17.970	58	1.685.000	5.440
36	92	14. Normal	Konut	92,06	16.945	55	1.560.000	5.065
37	93	14. Normal	Konut	94,36	16.745	54	1.580.000	5.095
38	97	14. Normal	Konut	94,36	16.745	54	1.580.000	5.095
39	98	14. Normal	Konut	92,06	16.945	55	1.560.000	5.065
40	99	14. Normal	Konut	93,77	17.970	58	1.685.000	5.440
41	107	15. Normal	Konut	92,06	17.165	56	1.580.000	5.155
42	132	19. Normal	Konut	73,10	18.675	61	1.365.000	4.460
43	134	19. Normal	Konut	92,06	17.925	58	1.650.000	5.340
44	137	20. Normal	Konut	92,06	18.140	59	1.670.000	5.430
45	139	20. Normal	Konut	73,10	18.945	62	1.385.000	4.530
46	146	21. Normal	Konut	92,06	18.305	59	1.685.000	5.430
47	150	21. Normal	Konut	73,10	19.150	62	1.400.000	4.530
48	151	21. Normal	Konut	94,36	18.070	59	1.705.000	5.565
49	152	21. Normal	Konut	92,06	18.305	59	1.685.000	5.430

50	160	22. Normal	Konut	94,36	18.230	59	1.720.000	5.565
51	168	23. Normal	Konut	73,10	19.700	64	1.440.000	4.680
52	169	23. Normal	Konut	94,36	18.440	60	1.740.000	5.660
53	170	23. Normal	Konut	92,06	18.685	61	1.720.000	5.615
54	171	23. Normal	Konut	93,77	19.835	64	1.860.000	6.000
55	196	26. Normal	Konut	94,36	19.075	62	1.800.000	5.850
56	197	26. Normal	Konut	92,06	19.335	63	1.780.000	5.800
57	198	26. Normal	Konut	93,77	20.420	66	1.915.000	6.190
58	208	28. Normal	Konut	93,77	20.850	68	1.955.000	6.375
59	209	28. Normal	Konut	92,06	19.715	64	1.815.000	5.890
60	210	28. Normal	Konut	94,36	19.445	63	1.835.000	5.945
61	214	28. Normal	Konut	94,36	19.445	63	1.835.000	5.945
62	215	28. Normal	Konut	92,06	19.715	64	1.815.000	5.890
63	216	28. Normal	Konut	93,77	20.850	68	1.955.000	6.375
64	217	29. Normal	Konut	93,77	21.060	68	1.975.000	6.375
65	218	29. Normal	Konut	92,06	19.935	65	1.835.000	5.985
66	219	29. Normal	Konut	94,36	19.605	64	1.850.000	6.040
67	220	29. Normal	Konut	73,10	21.135	69	1.545.000	5.045
68	221	29. Normal	Konut	193,03	21.320	69	4.115.000	13.320
69	222	29. Normal	Konut	73,10	21.135	69	1.545.000	5.045
70	223	29. Normal	Konut	94,36	19.605	64	1.850.000	6.040
71	224	29. Normal	Konut	92,06	19.935	65	1.835.000	5.985
72	225	29. Normal	Konut	93,77	21.060	68	1.975.000	6.375
73	226	30. Normal	Konut	93,77	21.220	69	1.990.000	6.470
74	227	30. Normal	Konut	92,06	20.095	65	1.850.000	5.985
75	228	30. Normal	Konut	94,36	19.820	64	1.870.000	6.040
76	229	30. Normal	Konut	73,10	21.410	70	1.565.000	5.115
77	230	30. Normal	Konut	193,03	21.575	70	4.165.000	13.510
78	231	30. Normal	Konut	73,10	21.410	70	1.565.000	5.115

79	232	30. Normal	Konut	94,36	19.820	64	1.870.000	6.040
80	233	30. Normal	Konut	92,06	20.095	65	1.850.000	5.985
81	234	30. Normal	Konut	93,77	21.220	69	1.990.000	6.470
82	235	31. Normal	Konut	93,77	21.435	70	2.010.000	6.565
83	236	31. Normal	Konut	92,06	20.315	66	1.870.000	6.075
84	237	31. Normal	Konut	94,36	19.975	65	1.885.000	6.135
85	238	31. Normal	Konut	73,10	21.615	70	1.580.000	5.115
86	239	31. Normal	Konut	193,03	21.785	71	4.205.000	13.705
87	240	31. Normal	Konut	73,10	21.615	70	1.580.000	5.115
88	241	31. Normal	Konut	94,36	19.975	65	1.885.000	6.135
89	242	31. Normal	Konut	92,06	20.315	66	1.870.000	6.075
90	243	31. Normal	Konut	93,77	21.435	70	2.010.000	6.565
91	244	32. Normal	Konut	93,77	21.650	70	2.030.000	6.565
92	245	32. Normal	Konut	92,06	20.475	66	1.885.000	6.075
93	246	32. Normal	Konut	94,36	20.190	66	1.905.000	6.230
94	247	32. Normal	Konut	73,10	21.820	71	1.595.000	5.190
95	248	32. Normal	Konut	193,03	22.015	71	4.250.000	13.705
96	249	32. Normal	Konut	73,10	21.820	71	1.595.000	5.190
97	250	32. Normal	Konut	94,36	20.190	66	1.905.000	6.230
98	251	32. Normal	Konut	92,06	20.475	66	1.885.000	6.075
99	252	32. Normal	Konut	93,77	21.650	70	2.030.000	6.565
100	253	33. Normal	Konut	93,77	21.860	71	2.050.000	6.660
101	254	33. Normal	Konut	92,06	20.695	67	1.905.000	6.170
102	255	33. Normal	Konut	94,36	20.400	66	1.925.000	6.230
103	256	33. Normal	Konut	73,10	22.025	72	1.610.000	5.265
104	257	33. Normal	Konut	193,03	22.250	72	4.295.000	13.900
105	258	33. Normal	Konut	73,10	22.025	72	1.610.000	5.265
106	259	33. Normal	Konut	94,36	20.400	66	1.925.000	6.230
107	260	33. Normal	Konut	92,06	20.695	67	1.905.000	6.170



108	261	33. Normal	Konut	93,77	21.860	71	2.050.000	6.660
109	262	34. Normal	Konut	93,77	22.980	75	2.155.000	7.035
110	263	34. Normal	Konut	92,06	21.725	71	2.000.000	6.535
111	264	34. Normal	Konut	94,36	21.405	70	2.020.000	6.605
112	265	34. Normal	Konut	73,10	23.120	75	1.690.000	5.485
113	266	34. Normal	Konut	193,03	23.365	76	4.510.000	14.670
114	267	34. Normal	Konut	73,10	23.120	75	1.690.000	5.485
115	268	34. Normal	Konut	94,36	21.405	70	2.020.000	6.605
116	269	34. Normal	Konut	92,06	21.725	71	2.000.000	6.535
117	270	34. Normal	Konut	93,77	22.980	75	2.155.000	7.035
118	271	35. Normal	Kafeterya	918,58	16.075	67	14.766.000	61.300
119	272	2. Bodrum	Dükkan	398,87	17.145	71	6.838.000	28.300
120	273	2. Bodrum	Dükkan	39,77	19.290	80	767.000	3.100
121	274	2. Bodrum	Dükkan	17,70	19.290	80	341.000	1.400
122	275	2. Bodrum	Dükkan	186,70	16.075	67	3.001.000	12.400
123	276	2. Bodrum	Dükkan	350,03	9.645	40	3.376.000	14.000
124	277	2. Bodrum	Dükkan	384,84	9.645	40	3.711.000	15.400
125	278	2. Bodrum	Dükkan	116,07	12.860	53	1.492.000	6.100
126	279	2. Bodrum	Dükkan	384,84	9.645	40	3.711.000	15.400
127	280	2. Bodrum	Dükkan	350,03	9.645	40	3.376.000	14.000
128	281	2. Bodrum	Dükkan	186,70	15.005	62	2.801.000	11.600
129	282	2. Bodrum	Dükkan	57,58	17.145	71	987.000	4.000
130	283	2. Bodrum	Dükkan	398,87	17.145	71	6.838.000	28.300
131	284	2. Bodrum	Dükkan	17,45	18.220	76	317.000	1.300
132	285	2. Bodrum	Dükkan	114,58	12.860	53	1.473.000	6.100
133	286	2. Bodrum	Dükkan	43,79	15.005	62	657.000	2.700
134	287	1. Bodrum	Ofis	363,50	21.470	70	7.805.000	25.445
135	288	1. Bodrum	Ofis	179,39	19.345	63	3.470.000	11.300
136	289	1. Bodrum	Ofis	228,66	19.330	63	4.420.000	14.405

137	290	1. Bodrum	Ofis	337,52	17.185	56	5.800.000	18.900
138	291	1. Bodrum	Ofis	186,84	18.280	59	3.415.000	11.025
139	292	1. Bodrum	Ofis	205,85	18.240	59	3.755.000	12.145
140	293	1. Bodrum	Ofis	163,91	18.270	59	2.995.000	9.670
141	294	1. Bodrum	Ofis	163,91	18.270	59	2.995.000	9.670
142	295	1. Bodrum	Ofis	205,85	18.240	59	3.755.000	12.145
143	296	1. Bodrum	Ofis	186,84	18.280	59	3.415.000	11.025
144	297	1. Bodrum	Ofis	337,13	17.175	56	5.790.000	18.880
145	298	1. Bodrum	Ofis	228,61	19.335	63	4.420.000	14.400
146	299	1. Bodrum	Ofis	179,39	19.345	63	3.470.000	11.300
147	300	1. Bodrum	Ofis	363,50	21.470	70	7.805.000	25.445
148	301	Zemin	Ofis	597,83	20.835	68	12.455.000	40.650
149	302	Zemin	Ofis	213,92	21.925	71	4.690.000	15.190
150	303	Zemin	Ofis	317,83	20.830	68	6.620.000	21.610
151	304	Zemin	Ofis	179,66	18.645	61	3.350.000	10.960
152	305	Zemin	Ofis	198,07	18.630	60	3.690.000	11.885
153	306	Zemin	Ofis	158,34	18.630	60	2.950.000	9.500
154	307	Zemin	Ofis	158,34	18.630	60	2.950.000	9.500
155	308	Zemin	Ofis	198,07	18.630	60	3.690.000	11.885
156	309	Zemin	Ofis	179,66	18.645	61	3.350.000	10.960
157	310	Zemin	Ofis	317,42	20.825	68	6.610.000	21.585
158	311	Zemin	Ofis	213,92	21.925	71	4.690.000	15.190
159	312	Zemin	Ofis	597,83	20.835	68	12.455.000	40.650
160	313	1. Normal	Ofis	579,95	20.710	67	12.010.000	38.855
161	314	1. Normal	Ofis	174,72	21.805	71	3.810.000	12.405
162	315	1. Normal	Ofis	261,50	20.705	67	5.415.000	17.520
163	316	1. Normal	Ofis	165,34	18.540	60	3.065.000	9.920
164	317	1. Normal	Ofis	181,70	18.545	60	3.370.000	10.900
165	318	1. Normal	Ofis	153,66	18.545	60	2.850.000	9.220

166	319	1. Normal	Ofis	153,52	18.530	60	2.845.000	9.210
167	320	1. Normal	Ofis	181,70	18.545	60	3.370.000	10.900
168	321	1. Normal	Ofis	165,34	18.540	60	3.065.000	9.920
169	322	1. Normal	Ofis	261,57	20.720	67	5.420.000	17.525
170	323	1. Normal	Ofis	174,72	21.805	71	3.810.000	12.405
171	324	1. Normal	Ofis	579,06	20.705	67	11.990.000	38.795
172	325	2. Normal	Ofis	579,95	20.710	67	12.010.000	38.855
173	326	2. Normal	Ofis	174,72	21.805	71	3.810.000	12.405
174	327	2. Normal	Ofis	261,50	20.705	67	5.415.000	17.520
175	328	2. Normal	Ofis	165,34	18.540	60	3.065.000	9.920
176	329	2. Normal	Ofis	181,70	18.545	60	3.370.000	10.900
177	330	2. Normal	Ofis	153,66	18.545	60	2.850.000	9.220
178	331	2. Normal	Ofis	153,52	18.530	60	2.845.000	9.210
179	332	2. Normal	Ofis	181,70	18.545	60	3.370.000	10.900
180	333	2. Normal	Ofis	165,34	18.540	60	3.065.000	9.920
181	334	2. Normal	Ofis	261,57	20.720	67	5.420.000	17.525
182	335	2. Normal	Ofis	174,72	21.805	71	3.810.000	12.405
183	336	2. Normal	Ofis	579,06	20.715	67	11.995.000	38.795
<b>GENEL TOPLAM</b>							<b>532.262.000</b>	<b>1.776.515</b>

## 7.2 GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

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

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

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

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

Bunu bir matematiksel eşitlik şeklinde ifade etmek gerekirse;

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

### 7.2.1 KAPİTALİZASYON ORANI ANALİZİ

Piyasa bilgileri bölümünde yer alan emsallerin m<sup>2</sup> birim kira değerlerinin satış değerlerine olan oranları incelendiğinde;

#### **Konut ve Ofisler için;**

1 no'lu emsal için kira değerinden pazar değerine geri dönüş süresi yaklaşık ortalama 301 ay (~ 25 yıl), 3 no'lu emsal için 311 ay (~ 26 yıl). Geri dönüş yıllarının ortalamaları yaklaşık olarak  $(25 + 26) / 2 = \sim 26$  yıl hesaplanmıştır.

#### **Dükkânlar için;**

1 no'lu emsal için kira değerinden pazar değerine geri dönüş süresi yaklaşık ortalama 224 ay (~ 19 yıl), 2 no'lu emsal için 221 ay (~ 18 yıl), 4 no'lu emsal için 313 ay (~ 26 yıl). Geri dönüş yıllarının ortalamaları yaklaşık olarak  $(19 + 18 + 26) / 3 = \sim 21$  yıl hesaplanmıştır.

Rapor konusu taşınmazların kullanım alanlarının büyüklüğü, kullanım fonksiyonları, nitelikleri dikkate alındığında bu sürelerin makul olduğu kanaatine varılmıştır.

## 7.2.2. ULAŞILAN SONUÇ

Rapora konu konut ve ofislere benzer nitelikte gelir getiren mülkler incelendiğinde (konut, ofis vs.) gayrimenkullerin yatırım değerlerinin 25 – 26 yıl içerisinde kendisini amorti ettiği gözlenmiştir. Bu bilgiden hareketle rapora konu konut ve ofislerin de 26 yıl içerisinde kendisini amorti edeceği görüşündeyiz. Taşınmazlar için kapital oranı ise (1/26 yıl=) yaklaşık % 3,84 olarak hesaplanmıştır.

Dükkânlar için ise yukarıda yapılan analizde 21 yıl içerisinde kendisini amorti edeceği tespit edilmiştir. Dükkânlar için kapital oranı ise (1/21 yıl=) yaklaşık % 4,76 olarak hesaplanmıştır.

Konut ve ofislerin aylık kira getirisinin KDV hariç toplam değeri "7.1. Pazar Yaklaşımı Yöntemi" bölümünde 1.551.115,-TL olarak bulunmuştur. Taşınmazların yıllık net kira getirisi ise

$$1.551.115,-\text{TL} \times 12 \text{ AY} = 18.631.380,-\text{TL'dir.}$$

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

$$\% 3,84 = 18.631.380,-\text{TL} / \text{Taşınmazların Toplam Pazar Değeri}$$

Konut ve Ofislerin Toplam Pazar Değeri  $\cong$  **484.725.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

Dükkânların aylık kira getirisinin KDV hariç toplam değeri "7.1. Pazar Yaklaşımı Yöntemi" bölümünde 225.400,-TL olarak bulunmuştur. Taşınmazların yıllık net kira getirisi ise

$$225.400,-\text{TL} \times 12 \text{ AY} = 2.704.800,-\text{TL'dir.}$$

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

$$\% 4,76 = 2.704.800,-\text{TL} / \text{Taşınmazların Toplam Pazar Değeri}$$

Dükkânların Toplam Pazar Değeri  $\cong$  **56.825.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

### **Nihai Değer Olarak:**

Konut ve Ofislerin Toplam Pazar Değeri  $\cong$  **484.725.000,-TL**

Dükkânların Toplam Pazar Değeri  $\cong$  **56.825.000,-TL**

**Taşınmazların Toplam Pazar Değeri = 541.550.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

### 7.3 UZMAN GÖRÜŞÜ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan pazar değerler aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER
Pazar Yaklaşımı	532.262.000,-TL
Gelir Yaklaşımı	541.550.000,-TL
<b>Uyumlaştırılmış Değer</b>	<b>532.262.000,-TL</b>

Her iki yöntemle bulunan değerler arasında fark olduğu görülmektedir.

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

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

Buna göre rapor konusu taşınmazların toplam pazar değeri **532.262.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

## 8. BÖLÜM

### TAŞINMAZLAR İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI

Taşınmazlar için şirketimiz tarafından daha önceden hazırlanmış gayrimenkul değerlendirme raporu bulunmamaktadır.

## 9. BÖLÜM

## SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazların yerinde yapılan incelemesinde konumlarına, büyüklüklerine, mimari özelliklerine, yasal izinlerine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle takdir edilen toplam pazar değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

	TL	USD
<b>Taşınmazların toplam pazar değeri</b>	<b>532.262.000</b>	<b>100.457.000</b>

Not: Rapor tarihi itibariyle TCMB satış kuru 1,-USD = 5,2984 TL'dir.

Taşınmazların KDV dâhil toplam pazar değeri 589.826.810,-TL'dir.


**Rapor konusu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "bina" olarak bulunmalarında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.**

İşbu rapor üç orijinal halinde düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 25 Aralık 2018

(Ekspertiz tarihi: 31 Aralık 2018)

Saygılarımızla,

  
Onur KAYMAKBAYRAKTAR  
İnşaat Mühendisi  
Sorumlu Değerleme Uzmanı

  
Taşkın PUYAN  
İşletmeci  
SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı

**Eki:**

- Uydu görüntüsü
- Konum krokisi
- Fotoğraflar
- Yapı ruhsatları ve yapı kullanma izin belgesi
- İmar durumu yazısı
- Tapu suretleri
- Takyidat yazıları
- Banka ipotek yazısı
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri (4 sayfa)