

AKİŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

**İSTANBUL İLİ ÜSKÜDAR İLÇESİ'NDE
YER ALAN AKASYA AVM 'DE
1 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜM**

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

RAPOR BİLGİLERİ

SÖZLEŞME TARİHİ	23.05.2022
DEĞERLEME BAŞLANGIÇ TARİHİ	24.05.2022
DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ	14.06.2022
RAPOR TARİHİ	15.06.2022
RAPOR NO	AKSGY-2205160
KULLANIM AMACI	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
GİZLİLİK DERECE	HAZIRLANAN KURUM/KİŞİ DIŞINDA ÜÇÜNCÜ ŞAHISLARA VERİLEMEZ.
DEĞERLEME KONUSU	ÜSKÜDAR İLÇESİ ACIBADEM MAHALLESİ'NDE AKASYA ALIŞVERİŞ MERKEZİ'NDEKİ 1 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜM
DEĞERLEME ADRESİ	ACIBADEM MAHALLESİ ÇEÇEN SOKAK NO:25 ÜSKÜDAR-İSTANBUL
RAPORU HAZIRLAYAN UZMANLAR	Ahmet İPEK - Değerleme Uzmanı (Lisans No:411627) Berrin KURTULUŞ SEVER - Sorumlu Değerleme Uzmanı (Lisans No: 401732)
RAPORUN KAPSAMI	Bu değerleme raporu; Sermaye Piyasası Kurulu'nun "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" in (III-62.3) 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

İÇİNDEKİLER

İçindekiler

Ekler

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

EKLER

- Ek 1 -** Taşınmazı gösteren fotoğraflar
Ek 2 - Tapu Kaydı (Takbis belgesi-kopya)
Ek 3 - Tapular (kopya)
Ek 4 - İmar durum yazısı(kopya)
Ek 5 - Yapı Ruhsatları - İskanları(kopya)
Ek 6 - Değerleme Uzmanlarının Lisans Belgeleri (kopya) ve Mesleki Tecrübe Belgeleri (Kopya)

UYGUNLUK BEYANI

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

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

1 - DEĞERLEME HİZMETİ BİLGİLERİ

1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı

Bu değerleme raporu; aşağıda bilgileri bulunan Akasya Alışveriş Merkezi'nde yer alan 1 adet dükkan nitelikli bağımsız bölümün değerleme tarihindeki Pazar değerinin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır.

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

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

1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi

1.2.1 - Hizmeti Alan Kurum Bilgisi

Akış Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Acıbadem Mahallesi Çeçen Sokak No:25 Akasya AVM Üsküdar 34660 İstanbul

1.2.2 - Hizmeti Veren Kurum Bilgisi

Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

Mecidiyeköy Mah., Büyükdere Caddesi, Raşit Rıza Sokak, Ahmet Esin İş Merkezi, No: 4, Kat: 2, Şişli / İSTANBUL
İstanbul Ticaret Odası - Sicil No 527073-474655

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

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

1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler

Hizmeti alan kurumun, aşağıda bilgileri bulunan Akasya Alışveriş Merkezi'ndeki 1 adet bağımsız bölümün değerlendirme tarihindeki Pazar değerinin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır.

1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Söz konusu taşınmazlar için iş bu rapor AKSGY-2205160 numara ile şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.

Ahmet İPEK raporu hazırlayan değerleme uzmanı olarak, Berrin KURTULUŞ SEVER raporu kontrol eden/onaylayan sorumlu değerleme uzmanı olarak görev almıştır.

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

Değerleme konusu gayrimenkuller için şirketimiz tarafından daha önce hazırlanmış olan raporlar aşağıdaki tabloda verilmiştir.

	RAPOR-1	RAPOR-2	RAPOR-3
Rapor Numarası	AKSGY-2010055	AKSGY-2110076	
Rapor Tarihi	31.12.2020	31.12.2021	
Rapor Konusu	AKASYA ALİŞVERİŞ MERKEZİ	AKASYA ALİŞVERİŞ MERKEZİ	
Raporu Hazırlayanlar	Onur BÜYÜK - Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ - Eren KURT	Onur BÜYÜK - Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ - Eren KURT	
Takdir Edilen Toplam Nihai Değeri (TL) (KDV Hariç) (*)	3.504.970.000	4.435.382.000	

(*)Taşınmazın bulunduğu AVM 'nin tamamı için yıl sonu değerlemesi yapılmıştır. Belirtilen değer taşınmazın bulunduğu AVM 'nin toplam değeridir.

2 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ

2.1 - Tapu Kayıtları

İli : İSTANBUL
İlçesi : ÜSKÜDAR
Bucağı :
Mahallesi : BULGURLU
Köyü :
Sokağı :
Mevkii :
Pafta No :
Ada No : 1083
Parsel No : 68
Alanı (m²) : 41356,83
Vasfı : 3 Bloktan Oluşan Betonarme Karkas Bina ve Arsası
Sınırı : PLANINDADIR
Tapu Cinsi : Kat Mülkiyeti
Sahibi : Akiş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi (1/1)

Bağ. Böl. no	Arsapayı			Kat	Blok	Giriş	CiltNo	SayfaNo	Yevmiye Tarih	Yevmiye No	Nitelik
315	618	/	1921318	ZEMİN	AVM	Batı	425	42097	13.02.2017	2895	DÜKKAN

2.2 - Takyidat Bilgileri

Taşınmazların takyidat ve mülkiyet bilgileri 27.04.2022 tarihinde, Web Tapu Portal Sistemi üzerinden alınarak tarafımıza iletilen ilgili belgeler ekte sunulmaktadır.

Değerleme konusu taşınmaz üzerinde;

Beyan:

* Yönetim Planı: 27.01.2015 (21.01.2015 tarih – 1040 yevmiye no)

* Kat mülkiyetine geçilmiştir. (24.02.2015 tarih - 3547 yevmiye no)

Şerh:

*Aktaş Elektrik A.Ş. lehine 99 yıllığına 1 TL'den kira şerhi. (21.02.1997 tarih ve 844 yevmiye nolu)

*0,01 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. 10610 numaralı T.M. ve kablo geçiş yeri olarak (05.07.2013 tarih ve 13940 yevmiye nolu)

Rehin:

*HSCB BANK A.Ş. Lehine, 1/0.dereceden, 60.000.000 USD bedel ile, 25.01.2019 tarih ve 1715 yevmiyeli ipotek

*HSCB BANK A.Ş. Lehine, 2/0.dereceden, 55.000.000 USD bedel ile, 01.08.2018 tarih ve 14471 yevmiyeli ipotek

*HSCB BANK A.Ş. Lehine, 1/1.dereceden, 25.000.000 USD bedel ile, 11.10.2019 tarih ve 22146 yevmiyeli ipotek

*HSCB BANK A.Ş. Lehine, 1/2.dereceden, 14.300.000 USD bedel ile, 20.08.2020 tarih ve 18217 yevmiyeli ipotek

*HSCB BANK A.Ş. Lehine, 1/3.dereceden, 30.550.000 USD bedel ile, 11.12.2020 tarih ve 30727 yevmiyeli ipotek

*Bila kişi lehine, 1/4.dereceden, 130.150.000 USD bedel ile, 31.12.2020 tarih ve 32815 yevmiyeli ipotek

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

Mülkiyet sahibi Akiş GYO A.Ş. tarafından değerlendirme konusu taşınmazın üzerinde yer alan HSBC Bank lehine ipotek kayıtlarının yukarıda anılan tebliğ maddesinde belirtilen işlemler nedeniyle konulmuş olduğunu beyan eden yazılı açıklaması eklerde yer almaktadır.

2.2.1 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

Konu taşınmazlar üzerinde son 3 yıl içerisinde herhangi bir mülkiyet değişimi yaşanmamıştır.

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

2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

Üsküdar Belediyesi'nden alınan bilgiye göre değerlemeye konu 1083 ada 68 parsel sayılı taşınmaz; 18.03.1991-07.08.2006-15.09.2008-17.01.2014 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Üsküdar Altunizade Uygulama İmar Planı tadilatında kısmen H:serbest, E:2.00 olacak şekilde ayırık blok nizam, ticaret+turizm alanında, kısmen rekreasyon alanında, kısmen imar yolu alanında kaldığı, söz konusu parselden kısmen Kadıköy-Kartal Metro Hattının geçtiği ve ilgili kurumdan görüş alınarak uygulama yapılacağı belirtilmiştir. Üzerindeki yapının iskanlı olduğu görülmüş ve imarlı alanda kaldığı bilgisi alınmıştır.



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

Son üç yıllık dönemde imar planında bir değişiklik olmamıştır.

2.3.3 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

Taşınmazın dosya incelemesi Üsküdar Belediyesi'nde taranmış dijital veriler vasıtası ile imar arşivinde yapılmıştır.

Taşınmazların bulunduğu yapı için;

*03.05.2010 tarih 5-2 sayılı ilk yeni yapı ruhsatı,

*08.12.2011 tarih 12-4 sayılı tadilat yapı ruhsatı,

*14.02.2014 tarih 2-19 sayılı tadilat yapı ruhsatı,

*26.03.2014 tarih 1464 sayılı yapı kullanma izin belgesi bulunmaktadır.

-06.01.2019 tarih DP7RCHPK nolu yapı kayıt belgesi bulunmaktadır. (Bu belge dış cephesinde yer alan parapetler için alınmış olup, bağımsız bölümlerin kullanım alanlarında değişiklik bulunmamaktadır.)

* Taşınmaza ait bila tarihli mimari projesi Üsküdar Belediyesi'nde ve Üsküdar Tapu Müdürlüğü'nde incelenmiştir.

2.3.4 - Taşınmazın Yasal ve Mevcut Durumuna İlişkin Görüş

Mahallinde yapılan incelemeler sonucunda, taşınmazların incelenen mimari projesiyle, bağımsız bölümlerin bina içerisindeki bulunduğu kat, konum ve brüt kullanım alanı açısından uyumlu olduğu görülmüştür. AVM bölümü, onaylı mimari projesine göre 528 adet dükkândan oluşmaktadır. Yerinde yapılan tespitlerde dükkân sayısının farklı olduğu gözlemlenmiştir. Bu durumun nedeni kimi dükkân alanlarının birleştirilmesi ve/veya bölünmesinden kaynaklı olup alansal bir büyüme yapılmamıştır. Mevzuat kapsamında ruhsat almasını gerektirecek bir değişikliğe rastlanmamıştır. Üsküdar Belediyesi İmar Müdürlüğü Arşivinde dosyası incelenmiş olup, projeye ilişkin tüm yasal izinleri alınmış, inşası tamamlanmış olan projenin kat mülkiyeti kurulmuş ve tapu kütüğüne cins tashihleri yapılmıştır.

2.3.5 - Yapı Denetim Kuruluşuna ve İşlemlerine Ait Bilgiler

Haliç Yapı Denetim Ltd. Şti. - Orhantepe Mahallesi Bankalar Caddesi No:4/2 Kartal/İstanbul

Projeye İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen

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

Bu değerleme raporu, proje değerlendirme çalışmasına yönelik hazırlanmamıştır.

2.3.7 - Varsa, Gayrimenkulün Enerji Verimlilik Sertifikası Hakkında Bilgi

13.01.2013 tarihli B sınıfı enerji kimlik belgesi mevcuttur.

3 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ İLE İLGİLİ BİLGİLER

3.1 - Tanımı

Değerlemeye konu olan taşınmaz; İstanbul İli, Üsküdar İlçesi, Acıbadem Mahallesi, 1083 ada 68 nolu parselde yer alan toplam 41.356,83 m² alanlı arsa üzerinde tanımlanmış olan Akasya AVM'si içerisinde yer alan 1 adet dükkan nitelikli bağımsız bölümdür.

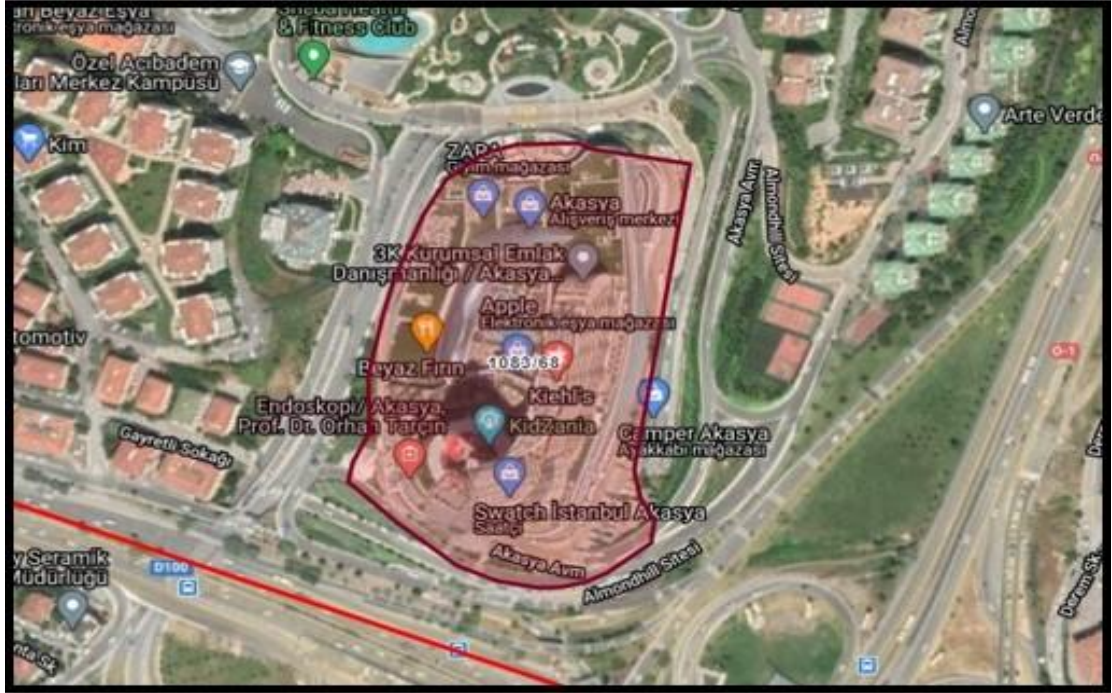
3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

Değerleme konusu taşınmazın yer aldığı bina, Üsküdar İlçesi'nde Acıbadem Mahallesi Çeçen Sokak üzerinde yer almaktadır. D-100 ve O-1 karayoluna yakın konumdadır. Yakın çevresinde Almondhill projesi, Özel Acıbadem Okulları, Marmara Acıbadem Yerleşkesi, Shaba fitness club, Fikirtepe bölgesi yer almaktadır. Ünalın metro durağı avm yanında yer almaktadır. Taşınmaza ulaşım D-100 karayolundan Uzunçayır köprülül kavşağından sağlanmaktadır. Çevresinde yer alan yapılar genel olarak konut fonksiyonlu gelişme göstermiştir. Taşınmazın yer aldığı proje ve yakın çevresinde yer alan konut ve ofis alanları üst gelir grupları tarafından tercih edilmektedir.

3.3 - Ulaşım Özellikleri

Değerleme konusu AVM'ye Kadıköy bölgesinden D-100 karayolu istikametinden ilerlerken Uzunçayır kavşağında sol tarafta yer almaktadır. Bölgeye özel araçlarla ve toplu taşıma araçları ile rahat bir şekilde ulaşım sağlanabilmektedir. Ayrıca Ünalın metro istasyonunda, değerleme konusu olan Akasya Avm 1. bodrum katına geçiş sağlanabilmektedir. Avrasya tüneline 4 km, 15 Temmuz Şehitler Köprüsü'ne yaklaşık 5 km., Fatih Sultan Mehmet Köprüsü'ne yaklaşık 20 km. mesafededir.





3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

3.4.1 - Genel Özellikleri

Değerleme konusu bağımsız bölüm Üsküdar ilçesinde Acıbadem mahallesi'nde 1083 ada 68 parsel 41.356,83 m² yüzölçümlü, amorf yapıda olan eğimli arazi üzerinde konumlandır. Parsel üzerinde 528 adet bağımsız bölümden oluşan Akasya AVM konumlandır. Ruhsat ve iskan belgesine göre proje 3 bloktan oluşmakta olup, (AVM, A Kule, B) AVM de 528 adet, A blokta 259 adet, B blok 213 adet olmak üzere 1000 bağımsız bölümden oluşan toplam inşaat 412.882 m² alanına sahiptir.

Binanın Genel Özellikleri

Yapı Tarzı	:	B.A.K.
Yapı Nizamı	:	Ayrık
Yapı Sınıfı	:	V.A
Kullanım Amacı	:	Dükkan - Konut -Ofis
Elektrik	:	Şebeke
Su	:	Şebeke
Isıtma Sistemi	:	Merkezi
Kanalizasyon	:	Şebeke
Su Deposu	:	Mevcut
Hidrofor	:	Mevcut
Asansör	:	Mevcut
Jeneratör	:	Mevcut
Intercom Tesis	:	Mevcut
Yangın Tesisatı	:	Mevcut
Çatı Tipi	:	Teras
Dış Cephe	:	Cam giydirme
Park Yeri	:	Kapalı
Güvenlik	:	Mevcut
Manzarası	:	Peyzaj ve Şehir
Cephesi	:	G-D-B-K
Deprem Bölgesi	:	1.Derece ☐ 2.Derece ☒ 3.Derece ☐ 4.Derece ☐ 5.Derece ☐

3.4.2 - İç Mekan Özellikleri

Değerleme konusu dükkan zemin kattan sağlanan girişe göre sol çaprazda kalmaktadır. İncelenen projesine göre 315 numaralı bağımsız bölüm ~43 m² kullanım alanına sahiptir. 315 bağımsız bölüm numaralı dükkan köşe cephelidir. Dükkan zeminleri seramik kaplı, duvarları boyalı ve raf kaplı, tavanları asma tavanlı ve boyalıdır. Hali hazırda 315 numara Mon Reve markası tarafından kullanılmaktadır.

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

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

4 - DEĞERLEME İLE İLGİLİ ANALİZLER

4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri

4.1.1 - İstanbul ili

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

İstanbul, Türkiye'nin en büyük kenti olup, 14 milyon kişiyi aşan nüfusu ile dünyanın da sayılı kentlerinden biri haline gelmiştir. Batı ile Doğu arasında köprü olma özelliği ile yerli ve yabancı sermaye için, bölgelerarası ilişki kurma ve bölgelere açılma yönünden önemli bir merkezdir. İstanbul Boğazı, Karadeniz'i, Marmara Denizi'yle birleştirirken; Asya Kıtası'yla Avrupa Kıtası'nı birbirinden ayırmakta ve İstanbul kentini de ikiye bölmektedir.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2021 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 15.840.900 kişidir. İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır.



Harita 1 -İstanbul'un Konumu



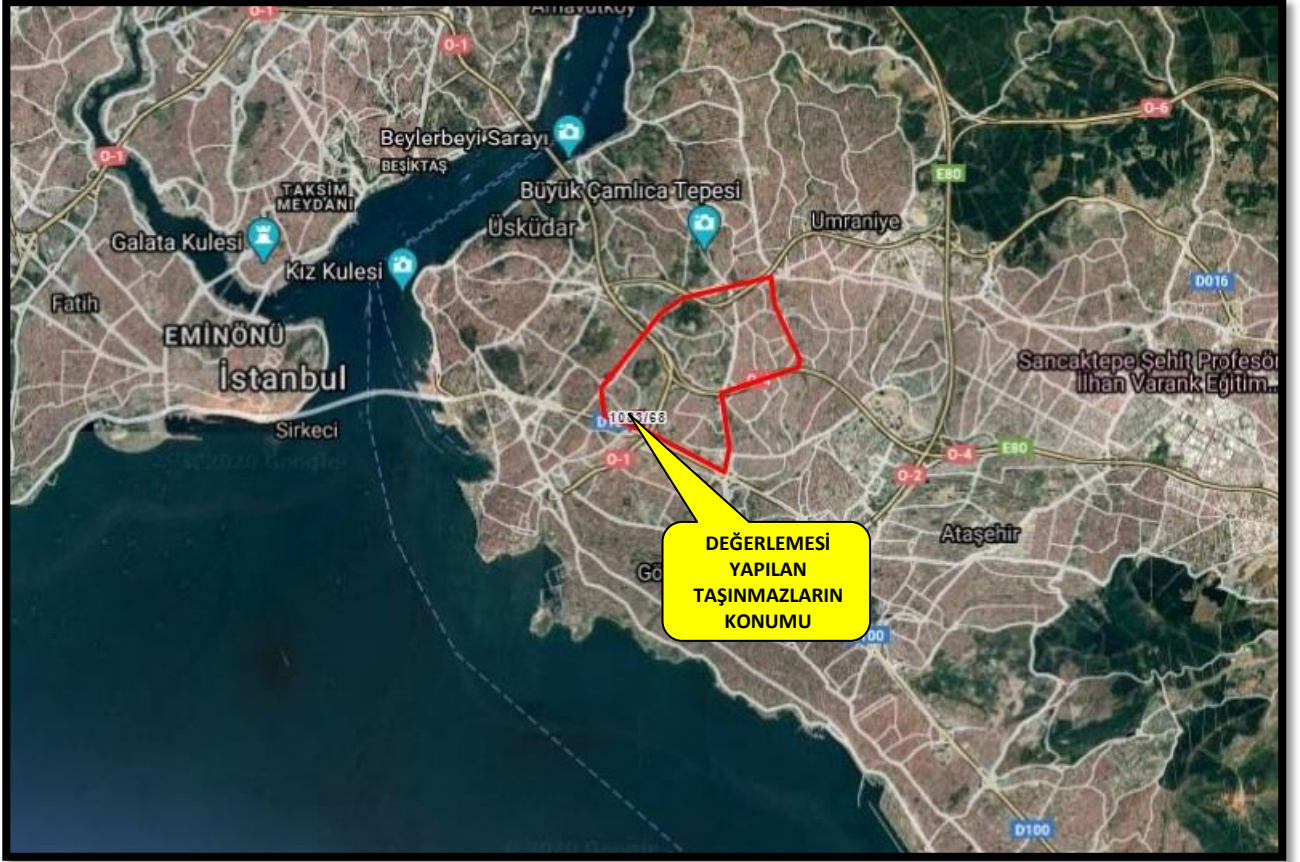
4.1.2 - Üsküdar İlçesi

Üsküdar, İstanbul'un Anadolu Yakası'nda bulunan bir ilçesidir. Üsküdar İlçesi, kuzeyden Beykoz, kuzeydoğudan Ümraniye, doğudan Ataşehir, güneyden Kadıköy ilçeleri ve batıdan İstanbul Boğazıyla çevrilidir.

33 mahalleden oluşan Üsküdar İlçesinin nüfusu, 2014 ADNKS verilerine göre 534.970 kişi olarak tespit edilmiştir. 1926 yılına kadar il statüsünde olan Üsküdar aynı yıl yapılan yasal düzenlemeyle ilçe statüsüne getirilip İstanbul'a bağlanmıştır. 1930'da Kadıköy ve Beykoz'un, 1987'de Ümraniye'nin Üsküdar'dan ayrılarak ilçe olmaları, 2008'de de Örnek, Esatpaşa ve Fetih mahallelerinin Ataşehir ilçesine bağlanmasıyla bugünkü sınırlarına ulaşmıştır.

İlçe toprakları İstanbul Boğazı kıyılarının güneydoğusunda kabaca kuzey-güney doğrultusunda uzanır. Bu toprakların genel eğimi doğu kesimde, Kocaeli Yarımadası'nın iç bölümlerine, güney kesimde Marmara Denizi kıyısına, batı kesimde ise İstanbul Boğazı kıyısına doğrudur. Orta kesimde kabaca kuzeydoğu-güneybatı doğrultusunda uzanan bir sırt yer alır. Bu sırt güney kesimdeki Büyük Çamlıca Tepesi'nde 268 m yüksekliğe erişir. Büyük Çamlıca Tepesi, Üsküdar İlçesi'nin en yüksek noktasıdır. Öbür önemli yükselti 227 m'lik Küçük Çamlıca Tepesi'dir.

Üsküdar İlçesi'nde başlıca akarsu, Küçüksu Deresi'nin başlangıç kollarıdır. Beylerbeyinden denize dökülen İstavroz Deresi Kısıklı eteklerinden çıkarak akar ancak son yıllarda bu derenin üstü birçok yerde kapatılmıştır. İstanbul İli'nde koruların azımsanmayacak kadar yer kapladığı ilçelerden biri de Üsküdar'dır. İstanbul Boğazına olan sahil uzunluğu 12 km'dir.



4.1.3 - Gayrimenkul Piyasasının Mevcut Ekonomik Göstergeler Doğrultusunda Analizi

Türkiye Ekonomik Görünüm

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

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

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

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

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

2019 Aralık ayında başlayan COVID-19 salgınının 2020'nin ilk yarısında tüm dünyaya yayılmasıyla salgının ekonomi üzerindeki olumsuz etkileri beklenenden daha sert olmuştur. Salgının etkileri daha da belirginleşince salgının kontrol altına alınması önlemler alınmış ve ekonomide duraksama yaşanmıştır.

Pandeminin ilk döneminde ekonomik kaybı diğer ülkelerdeki gibi yüksek olan Türkiye, hızlı bir toparlanma ile benzer ülkelerden ayrıştı. Türkiye ekonomisi zincirlenmiş hacim endeksine göre 2021'in üçüncü çeyreğinde yıllık bazda %7,4 oranında büyüdü.

Türkiye ekonomisi, 2020 yılında %1,8 oranında büyüyerek büyüme kaydeden birkaç ekonomiden biri olmuştu. Bu olumlu tablo 2021 yılında da devam etti ve GSYİH 2. çeyrekte yıllık %22'lik güçlü bir artışın ardından 3. çeyrekte %7,4 arttı. Böylece, yılın ilk dokuz ayında yıllık büyüme %11,7 düzeyinde gerçekleşti. Başta hane halkı harcamaları olmak üzere iç talepteki artış ve net ticaret genel büyümeye olumlu katkı yaparken, inşaat yatırımlarındaki azalışın etkisiyle yatırım harcamaları büyümeyi sınırlandırdı.

Küresel büyümenin, 2020 yılındaki keskin düşüşün ardından baz etkisiyle birlikte 2021 yılında güçlü bir şekilde toparlanması bekleniyor. ABD ekonomisinin 2021 yılında %5,7

ile beklentinin üzerinde büyümesi, küresel büyümenin de öngörülenden daha güçlü olabileceği beklentilerini artırdı. 2022 yılında salgının seyrine ilişkin gelişmelerin yanı sıra başlıca merkez bankalarının para politikası kararlarının küresel piyasaların seyrinde etkili olması bekleniyor. FED, ocak ayındaki toplantısında 2022 Mart ayında varlık alımlarını sonlandırıp faiz artırımlarına başlayacağı sinyalleri verdi. Piyasalar, 2022 yılı içerisinde FED'in 3 kez 25'er baz puanlık faiz artışı yapacağını öngörüyor. Aralık ayında politika faizini %0,25'e yükselterek salgının başlangıcından bu yana faizleri artıran ilk büyük merkez bankası olan

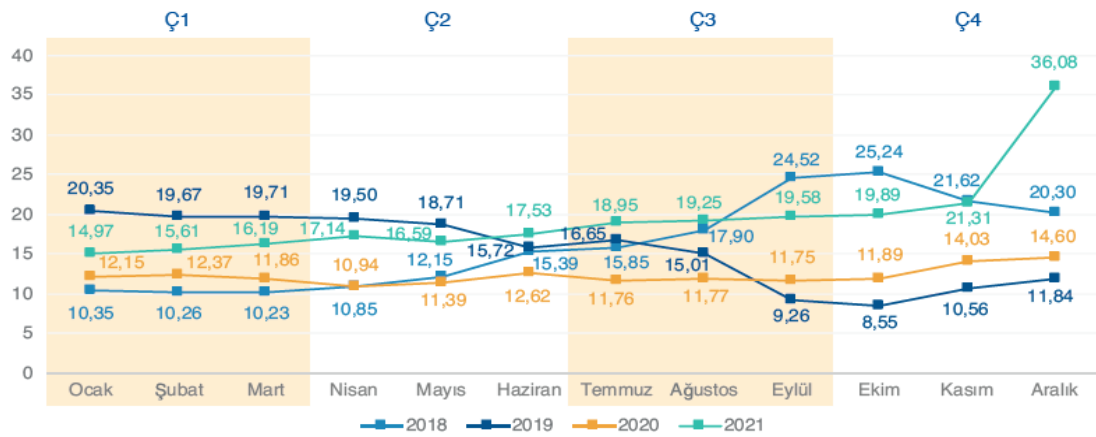
İngiltere Merkez Bankası'nın yanı sıra ECB (Avrupa Merkez Bankası), 1,85 trilyon Euro büyüklüğündeki Pandemi Acil Varlık Alım programını 2022 Mart ayında sonlandıracağını açıkladı. Artan enflasyon dolayısıyla gelişmiş ülke ekonomilerinin genişlemeci para politikalarını sonlandırıp yavaş yavaş daraltıcı para politikalarına geçmeleri, Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelere olan sermaye akışında baskı oluşturabilir. (Colliers International, 2021, İkinci Yarı Raporu).

Temel Ekonomik Göstergeler

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
GSYİH (Cari ABD Doları)	\$859 milyar	\$797 milyar	\$761 milyar	\$717 milyar	\$787 milyar*	\$711 milyar*
Kişi başına düşen GSYİH (Cari ABD Doları)	\$10,696	\$9,792	\$9,213	\$8,562	\$9,320*	\$8,310*
Büyüme	7,5%	3,0%	0,9%	1,8%	10,3%*	2,5%*
Enflasyon	11,9%	20,3%	11,8%	14,6%	36,1%	31,6%*
Cari Açık (Milyar ABD Doları)	-\$40,8	-\$21,7	\$6,8	-\$36,7	-\$18,9*	-\$19,2*
Cari Açık/GSYİH	-4,7%	-2,7%	0,9%	-5,1%	-2,4%*	-2,7%*
ABD Doları/ TL (Yıl Sonu)	3,78	5,30	5,96	7,44	13,32	13,86*
İşsizlik Oranı	9,9%	12,8%	13,2%	12,6%	12,2%*	12%*

Enflasyon 2021 yılı sonunda döviz kurundaki ani artışın da etkisiyle %36,1'e ulaşarak son 19 yılın en yüksek seviyesini gördü. Oxford Ecomomics ocak ayı tahminlerine göre; tüketici fiyatlarını etkileyen ÜFE'de yıllık yaklaşık %80 oranında artış, kamu hizmetlerindeki zamlar, vergilerdeki ve emtia fiyatlarındaki artış göz önüne alındığında enflasyonun 2022'de yüksek kalması ve yılı %31,6'da kapatması bekleniyor. (Colliers International, 2021, İkinci Yarı Raporu).

Yıllık Enflasyon*



Tüketici fiyat Endeksi'nde (TÜFE) 2021 yılı Aralık ayında bir önceki aya göre %13,58, bir önceki yılın Aralık ayına göre %36,08, bir önceki yılın aynı ayına göre %36,08 ve on iki aylık ortalamalara göre %19,60 artış gerçekleşti.

Kaynak: TÜİK

*Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim

Mart 2021'de %19'a kadar çıkardığı politika faizini, sonraki toplantılarda kademeli olarak indirerek aralık ayında %14 seviyesine çekti. TCMB'nin politika faizini indirmesinin ardından USD/TL kuru 20 Aralık'ta 18,4 ile tarihi yüksek seviyesini gördü. Türk lirasının ani değer kaybını durdurmak amacıyla 20 Aralık'ta düzenlenen Kabin toplantısının ardından "kur korumalı TL vadeli mevduat" uygulaması duyuruldu. Ocak ayında politika faizi değişikliğine gitmeyen TCMB, fiyat istikrarının sürdürülebilir bir zeminde şekillenmesi amacıyla TL'yi önceliklendiren bir politika çerçevesi gözden geçirme süreci yürüttüğünü ifade etti. Pandeminin etkisiyle kötüleşen işsizlik oranı, 2021 yılının ikinci yarısında başladığı toparlanma sürecini sürdürerek Kasım 2021 itibarıyla %11,2 oldu. Oxford Economics ocak ayı tahminlerine göre, iş gücü verilerinin bir miktar bozulması ve 2022 yılında işsizlik oranının %12 olarak gerçekleşmesi bekleniyor.

Gayrimenkul Sektörü:

2013 yılından bugüne inşaat sektörünün ekonomik büyüme ile olan ilişkisini değerlendirildiğinde, 2014 yılının ikinci çeyreğinde yaşanan düşüşün dışında sektörün istikrarlı bir gelişim içinde olduğu dikkat çekmektedir. 2013 yılı, sektörün beklentilerin üzerinde artış kaydetmiştir. 2014, artan jeopolitik riskler ve dövizin buna bağlı olarak yukarı yönlü hareketi ile hem ekonomik anlamda hem de sektörel anlamda bir daralma yılı niteliğinde olmuştur. 2015 yılında ise özel tüketim harcamalarının ve kamu harcamalarının etkisi ile Türkiye ekonomisi yüzde 6 büyüme oranına ulaşmıştır. Ekonomik büyümeyle birlikte inşaat sektörünün büyüme performansı yüzde 4,9 olarak kaydedilmiştir. 2016'nın tüm çeyreklerinde inşaat sektörü ekonomik büyümenin üzerinde bir büyümeye sahip olup, 2017'nin ilk iki çeyreğinde sektörün büyümesi ise yine yüzde 5,6 ve yüzde 5,5'e ulaşmıştır. Sektör, 3. çeyrek sonuçlarına göre yüzde 18,7 ile son 3 yılın en yüksek büyüme oranını yakalamıştır. Bu rakamla sanayi büyümesinin de önüne geçen inşaat sektörü, aynı dönemde yatırımlarını da yüzde 12 düzeyinde arttırmıştır.

Konut kredilerinde, kredi tutarının teminat olarak alınan konutun değerine oranına ilişkin sınırın % 75'ten % 80'e çıkarılması, 15 Temmuz Darbe girişiminden sonra Emlak Konut GYO ve GYODER'in ve ticari bankaların başlattığı kampanyalar ve 150 metrekareden büyük konutlarda KDV'nin yüzde 8'e düşürülmesi kararları ile ekonominin ana sektörü olan inşaat sektörünün hızlanması ve alınan kararlar ile gayrimenkul satışının artırılması hedeflenmiştir.

2018 yılında talep dengesizliğinin devam etmesi, inşaa maliyetlerini artması, kredi faiz oranlarının artması alım satımların yavaşlamasına neden olmuştur.

2019'da 2.yarıda alınan ekonomik kararlara da bağılı olarak Eylül ayı içerisinde kamu bankalarının konut kredisi ve diğerkredilerdeki faiz oranlarında düşüş yönünde yaptıkları değişiklikler gayrimenkul sektöründe alım/satımlarda hareketliliğin artmasını sağlamıştır. Bu hareketlilik yılın sonuna kadar devam etmiştir. 2019 yılının son çeyreğinde başlayan bu hareketlilik 2020 yılının Ocak, Şubat ayında ve Mart ayının ortasına kadar devam etmiştir.

Mart ayının ortasında Dünya genelinde ve ülkemizde yaşanan Coronavirus Covid-19 salgının edeniyle ilgili kurumlar tarafından alınan önlemlere bağılı olarak tüm sektörlerde olduğu gibi gayrimenkul sektöründe de duraklama oluşmuştur.

02.06.2020 tarihinden itibaren Kamu bankaları öncülüğünde Covid-19 koranavirüs etkilerine karşı, normalleşme sürecine geçiş ve sosyal hayatın canlanması için açıklanan kredi destek paketi kapsamında konut kredisi faiz oranlarında meydana gelen düşüş ve uzun vadeli ödeme imkanları özellikle konut satış rakamlarında ve talebin artmasına neden olmuştur.

Eylül ayı başından itibaren geçen 3 ay boyunca kredi destek paketi çerçevesinde yapılmış olan kampanyaların kademeli olarak sona ermesi, buna bağılı olarak kamu ve özel bankalarının gerek konut kredi faiz oranlarında gerekse diğerkredilerin faiz oranlarında yukarı yönde değişiklik yapmaları, döviz kurlarında meydana gelen değişiklikler tüm sektörleri etkilediği gibi gayrimenkul sektörünü de etkilemiştir.

Mevcut piyasa koşulları nedeniyle özellikle kredi faiz oranlarında oluşabilecek değişikliklere, salgının seyrine bağılı olarak yılın kalan zamanında bu değişikliklere orantılı olarak gayrimenkul sektöründe de değişiklikler olabileceği öngörülmektedir.

2020 Yılı itibarıyla dünyada yayılımını artıran Covid-19 salgını hemen hemen her ekonomik ve sosyal değişken üzerinde etkili olmuştur. Beklenmedik sistemik bir risk olarak küresel iş yapış şekillerinden karar alma süreçlerine kadar pek çok yönetsel süreç yeni şartlara göre şekillenmek zorunda kalmıştır. Bu tür, 'siyah kuğu' olarak adlandırılan beklenmedik geniş etki alanlı olayların sektörleri de tesir altına alması kaçınılmaz bir sonuç olarak karşımıza çıkmaktadır. Diğer sektörlerde olduğu gibi inşaat ve gayrimenkul sektörleri de gerek iş yapış gerekse talep yönlü süreçten etkilenmiştir.

Kuzey yarım küredeki yaz ve dünya çapında alınan önlemler ile salgın ikinci ve üçüncü çeyrek döneminde baskılanmış görünmektedir. Buna karşın sonbaharın başlamasıyla tekrar tırmanışa geçmiş olması küresel ekonomi ve sağlık sistemini olumsuz etkilemektedir. Yaygın aşı süreci tamamlanıncaya kadar bu tip dalgalanmaların yaşanması kaçınılmaz olarak görünmektedir.

Durumu en iyi özetleyen makroekonomik değişken olarak ise 'büyüme' rakamları karşımıza çıkmaktadır. Sürecin ne yöne evrildiğini analiz etmek yerinde olacaktır. Gerek salgın gerekse salgın öncesi uluslararası ticaret ile politikada yaşanan rahatsızlıklarında etkisiyle küresel olarak büyüme oldukça sorunlu bir hal almıştır. Ekim 2020 de yayınlan IMF Küresel Görünüm Raporuna göre1 küresel ekonominin yüzde 4,4 küçüleceği beklentisi açıklanmıştır. Aynı raporda gelişmiş ekonomiler için yüzde 5,8 gelişmekte olan ekonomiler için ise yüzde 3,3 oranında küçülme beklenmektedir.

Ülkemizde ise pandemi sonrası başta Hazine ve Maliye Bakanlığı ile Çevre ve Şehircilik Bakanlığınca alınan önlemler, proaktif yaklaşımlar sektöre can suyu olmuş, toparlanma eğilimini güçlendirmiştir.

İnşaat sektöründe %1,5 seviyesinde yaşanan gerileme ise hızlı yaşanan küçülmelerden sonra eğilim değişiminin ilk işareti olarak adlandırılabilir. Sektörü bu bağlamda büyük bir yük trenine benzetebiliriz, ivmelenmesi ve durması diğer sektörlerle göre biraz daha zaman almaktadır. İkinci çeyrekte sektörlerin tanımına yakını istenilen performansı göstermeseler de alınan tedbirler özellikle ikinci çeyreğin sonu itibarıyla gözle görülür bir toparlanmayı işaret etmektedir. Üçüncü çeyrek büyüme rakamları hem Türkiye hem de sektör için oldukça güçlü görünmektedir. Öncü göstergeler büyüme sürecini destekler niteliktedir. Üçüncü çeyrekte krediye ulaşım şartlarındaki olumlu değişim ve buna bağlı politikaların etkisiyle hem satışlar hem de inşaat sektörünün ihtiyacı olan kaynak önemli ölçüde sağlanmıştır.

Söz konusu önlemlerin olumlu yansıması ise konut satış rakamlarında gözlemlenmektedir. 2019 yılının ilk dokuz ayında toplam konut satışları 865 bin adet olurken 2020 yılının aynı döneminde 1 milyon 161 bin rakamına ulaşarak yüzde 34,2'lik bir artış sağlamıştır. Söz konusu dönemde birinci el ipotekli konut satış sayısı 162 bin rakamına ulaşarak bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 141,2'lik artış kaydetmiştir. İkinci el ipotekli satışlar ise daha da canlı bir eğilim sergileyerek 346 bin adet olarak gerçekleşmiştir. 2019 yılının ilk dokuz aylık dönemine göre artış yüzde 187,2 düzeyinde gerçekleşmiştir. Satışlarda artışı tetikleyen en önemli unsurlar ise; pandemi nedeniyle yaşanan kapanma sürecinin bitmesi, özellikle kredi faizlerinde kamu bankaları önderliğinde sağlanan keskin düşüş ve ertelenen talebin etkili olduğu görülmektedir. Diğer yandan birkaç yıldır yeni konut arzının giderek düşmesi de talebin yükselmesinde diğer bir tetikleyici olmuştur. Hâlihazırda pazarda bekleyen konutların talep görmesi önemli bir stok düşüşünü de getirmiştir."

(Gyoder,2020, 3.Çeyrek Raporu)

İnşaat ve Gayrimenkul Sektörü 2020 yılından itibaren küresel bir risk olan salgından etkilenmiş olmasına rağmen 2021 başı itibarıyla toparlanmaya başlamıştır. Salgın ve buna bağlı aşılama süreci, ekonomi yönetimleri ile finansal karar alıcılar açısından çok dikkatli izlenmesi gereken bir durum arz etmektedir. Diğer sektörlerde olduğu gibi inşaat ve gayrimenkul sektörleri de gerek iş yapış gerekse talep yönlü olarak salgından etkilenmiştir. Küresel olarak salgın önemli bir sorun olsa da 2021 yılının ikinci yarısından itibaren maliyet enflasyonu hemen hemen tüm ülkelerde anlamlı bir biçimde yükselmektedir. Talep yapısının değişimi ile üretim süreçlerinin aksaması karşımıza küresel olarak yaşanan tedarik ve lojistik sorunlarını çıkarmıştır. Bununla birlikte hammadde maliyetlerinin artması ve oldukça dalgalı bir seyir izlemesi dünya genelinde enflasyonist eğilimi güçlendirmiştir. Salgının başından beri genişleyici para ve maliye politikaları izleyen ülkeler yavaş yavaş bu tip uygulamalarından vazgeçmeye başlamışlardır. Bunun doğal sonucu olarak talebin azalması ve pek çok sektörün süreçten etkilenmesi kaçınılmaz görünmektedir.

Ülkemizde inşaat ve gayrimenkul sektörünün en önemli göstergelerden birisi olan 'konut satış' rakamlarına baktığımızda ise durum şöyledir; 2021 yılında ekonomik büyümenin ivmelenmesi, enflasyon etkisi ile talebin canlı olması ve ertelenen talebin devreye girmesi ile toplam satışlar 1 milyon 491 bin adet olarak gerçekleşmiştir. İpotekli satışların faizlerdeki artışında etkisi ile 2020 yılındaki rakamı olan 573 bin adetten 294 bine gerilediği gözlenmiştir. 2017 yılından bu yana toplam konut satışlarının ortalaması 1 milyon 400 bin âdetin üstünde gerçekleşmiştir. Konut satışlarında güçlü eğilim korunurken diğer dikkati çeke artış konut dışı gayrimenkul (arsa, tarla, iş yeri, fabrika, ofis, depo, sanayi sitesi gibi) satışlarında görülmüştür. Bu alandaki satışlar 2021'de önceki yıla göre yüzde 29,6 artarak 1 milyon 528 bin adede ulaşarak tüm zamanların rekorunu kırmıştır. Konut dışı gayrimenkulün, konut satışlarını ilk kez geride bırakmasında iki ana etkiden öz edilebilir. Birincisi, salgın ve iklim değişikliğine bağlı olarak ticari hayatın değişmesi, ikincisi ise enflasyondan korunma isteği olarak görülmektedir. Gerek arz sıkıntısı gerekse artan maliyetlerle birlikte devam edegelen doğal talep özellikle konut fiyatlarında kayda değer bir yükselişi tetiklemiştir. TCMB tarafından açıklanan 2021 Kasım ayı verilerinde; bir önceki yılın aynı ayına göre nominal olarak yüzde 50,5, reel olarak ise yüzde 19,7 oranında artış gerçekleşmiştir. Fiyat dinamikleri ile ilgili olarak, artışta talebin güçlü olması kadar, geçmiş yıllarda reel olarak yükselemeyen fiyatların dengelenmesi olarak da yorumlanabilir. (GYODER, 2021, 4.Çeyrek Raporu)

OFİS VE TİCARİ GAYRİMENKUL PİYASASI

2021 yılı pandeminin süre gelen etkilerinin devamı, aşılana kişi sayısının artışı ve yeni varyantların ortaya çıkmasının getirdiği etki ile piyasalar için hareketli bir yıl olmuştur. Yılın ilk yarısının sonunda kademeli normalleşme süreci kapsamında faaliyetlerine ara veren tüm iş yerleri, kamu kurum ve kuruluşları normal mesai saatlerine uygun çalışmaya başlamış, sokağa çıkma ve şehirler arası seyahat kısıtlamaları kaldırılmıştır. Yılın ikinci yarısında ise okulların yüz yüze eğitime devam etmesinin de eklenmesiyle 2 senenin ardından kısıtlamaların çoğunun kalktığı bir döneme girilmiştir. Bu süreçte yılın ilk yarısında çoğunlukla uzaktan çalışma sistemiyle ilerleyen firmalar, ikinci yarıda hızlıca hibrit çalışma modeline adaptasyon sağlayarak büyük oranda ofise dönüşler gerçekleştirmiştir. Uzaktan çalışmanın verimlilik üzerindeki yadsınamaz olumlu etkisinin yanında şirket kültürüne olan bağlılık ve aidiyet duygusunda yaşanan eksikliği beraberinde getirmesinin gözlemlenmesi ile karma çalışma modeline olan adaptasyon şirketlerin bu konuda hızlıca aksiyon almasına sebep olmuştur. İki yıllık pandemi sürecinin tüm dünya ve ülke ekonomisinde yarattığı olumsuz baskı neticesinde yılın sonlarına doğru enflasyonist baskı giderek artmış ve ardından gelen döviz kuru hareketliliği ile piyasada biriken talep ticari şartların daha önceden belirlenmesi ile büyük oranda son çeyrekte gerçekleşmiştir. Özellikle MİA dışında kalan ofis binalarında öncesinde dolar bazında piyasa değerinin altında kalan birincil kiralara yükseldiği gözlemlenirken, MİA'da dolar bazında düşüş yaşanmış ve bunun sonucunda piyasanın kendini tekrar fiyatlayarak dengeye geldiği kaydedilmiştir.

2021 yılının sonunda İstanbul ofis pazarında genel arz 6,46 milyon m² olarak aynı seviyede kalmıştır. Döviz kuru ve enflasyonun baskısının da etkisiyle yılın son çeyreğinde biriken ve beklenen talep işleme dönüşmüş, kaydedilen işlem hacmi bir önceki çeyreğin neredeyse 2 katı oranında artmıştır. Böylece, dördüncü çeyrekte kaydedilen kiralama işlemleri yaklaşık 123.553 m² olarak gerçekleşmiş ve 2021 yılında gerçekleşen kiralama işlemleri toplamda 304.507 m² olmuştur. Bir önceki yılın aynı dönemine göre %32 oranında artış göstermiştir. 2021 yılında kiralama işlemlerinin %62'si yılın ikinci yarısında gerçekleşmiştir. Bununla birlikte, dördüncü çeyrekte gerçekleşen kiralama anlaşmaları hem metrekare bazında hem de sayıca, sırasıyla %89 ve %90 oranlarında yeni kiralama anlaşmalarından oluşurken yenileme işlemleri önceki çeyreğe ve yıla göre düşüş eğilimine geçmiştir.

Dördüncü çeyrekte, metrekare bazında anlaşmaların, %26,46'si MİA'da gerçekleşmiş olup bir önceki çeyreğe kıyasla düşüş kaydedilmiştir. %33'ü Anadolu yakasında gerçekleşip hafif bir düşüş kaydederken, %40,37 ile bir önceki çeyreğe göre ciddi bir artış göstererek MİA dışında Avrupa yakasında gerçekleşmiştir. Başlıca yeni kiralama işlemleri arasında; Doğu Grubu (16.000 m², Galataport), Türkiye Petrolleri (6.192 m², Kosifler Plaza), Roche (5.419 m², Uniq İstanbul), TBC (4.646 m², Nacar Plaza), Galeria İstanbul (4.500 m², Istanbul Bloom), Oyak Yatırım Portföy (4.044 m², Vadistanbul), CitiBank (3.500 m², Tekfen Tower), TBC (3.039 m², Trump Tower), Eren Holding (3.030 m², Metropol Eren) ve Derimod (2.835 m², Premier Campus) bulunmaktadır. Ek olarak, dördüncü çeyrekte gerçekleşen yeni kiralama anlaşmaları, bir önceki çeyreğe göre metrekare bazında artmıştır. Ayrıca, 2021 yılının sonunda boşluk oranı %21,5 olarak kaydedilmiştir. 2021 yılı içerisinde büyük çaplı ofis yatırım işlemleri gerçekleşmiş olup, ilki yılın ilk çeyreğinde kaydedilen bünyesinde AND Plaza'nın bulunduğu AND Anadolu Gayrimenkul Yatırımları A.Ş.'nin %100 oranındaki hisselerinin Maher Yatırım Holding A.Ş.'nin iştiraki olan Quick Sigorta A.Ş. ve Corpus Sigorta A.Ş. Şirketlerine satışlarıdır. Bunun dışında gerçekleşen diğer büyük işlem ise Körfez Enerji Sanayi ve Ticaret A.Ş., Yeşil GYO'nun Zeytinburnu'nda bulunan Yeşil Plaza'daki %50'lik payını ₺180 milyon karşılığında satın almasıdır. (GYODER, 2021, 4.Çeyrek Raporu)

Yaygın alginın aksine boşluk oranlarının azalması , pandemi sonrasında da ofis alanlarına olan talebin devam ettiğini göstermektedir. Trafik verileri yılın ikinci yarısında ofis kullanımının arttığını işaret etmekte ve yaygın alginın aksine ofis alanlarının boş kalmadığını göstermektedir. Dolar kurunda yaşanan dalgalanma ve artan enflasyon neticesinde MİA ve çevresinde dolar bazında birincil kiralalar düşerken, ikincil lokasyonlardaki ofis pazarında dolar bazında düşük kalan kiralaların yükseldiği gözlemlenmiştir. Bu şekilde birincil ve ikincil lokasyonlar arasındaki farkın kapanarak, pazarın kısa vadede dengeleneceği öngörülmektedir. Bu doğrultuda ikincil lokasyonlarda artan kiralaların önümüzdeki dönemde birincil lokasyonlara olan talebin artmasına sebep olacağı tahmin edilmektedir. Ayrıca piyasada yaşanan TL bazındaki ani kira artışı sebebiyle, kira kontratı 5 seneyi geçmiş kullanıcılar ile mal sahiplerinin isteği doğrultusunda tekrar bir anlaşmaya gidilerek fiyatlandırma talep edilmesi mal sahiplerinin gündeminde olacaktır. Birincil kiralarda yaşanan TL bazında fiyat artışı ile talep edilen kira bedelleri %50-60 bandında, gerçekleşen kira işlemleri bedeli ise %40-45 bandında artış göstermiştir. Bu fiyat artışının kısa ve orta vadede talep çekilmesine sebep olacağı öngörülmektedir.

Küresel çapta öneme sahip İstanbul Uluslararası Finans Merkezi'nin 2021 yılının son ayında kiralama süreci başlamıştır ve bu yıl içerisinde tamamlanarak yaklaşık 1,5 milyon m² arzin pazara katılacağı öngörülmektedir. Bu arzin yaklaşık 50 'si kamu bankaları ve finansal kurumlar tarafından kullanılacaktır. (GYODER, 2021, 4.Çeyrek Raporu)

Ticari Gayrimenkulde Öne Çıkan İller

İl	Ticari Gayrimenkul Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m ²)	Dükkan ve Mağazalar Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m ²)	Ofis ve Bürolar Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m ²)
İstanbul	₺9.814	₺9.816	₺10.366
İzmir	₺7.900	₺8.062	₺8.043
Bursa	₺6.069	₺6.411	₺6.095
Ankara	₺5.685	₺6.111	₺4.884
Antalya	₺6.805	₺6.661	₺6.281
Kocaeli	₺5.132	₺5.087	₺4.831
Adana	₺4.723	₺5.526	₺3.950

Kaynak: Endeksa

Bölgelere Göre İstanbul Ofis Pazarı

	Ç2'21			Ç3'21			Ç4'21		
Avrupa Yakası	Stok (bin m²)	Boşluk Oranı (%)	Birincil Kira (\$/m²/ay)	Stok (bin m²)	Boşluk Oranı (%)	Birincil Kira (\$/m²/ay)	Stok (bin m²)	Boşluk Oranı (%)	Birincil Kira (\$/m²/ay)
Levent - Etiler	881	18,0	25	891	14,6	25	891	16,0	22
Maslak	891	19,5	15	941	22,4	15	941	23,3	13
Z.Kuyu - Şişli Hattı	539	16,9	14	539	15,2	14	539	15,8	12
Taksim ve Çevresi	187	21,1	9	187	19,5	9	187	20,2	10
Kağıthane	302	38,8	9	302	31,2	9	302	29,3	10
Beşiktaş*	103	13,8	9	103	20,2	9	103	32,0	9
Batı İstanbul**	829	4,5	6	829	8,4	6	829	10,6	8
Cendere-Seyrantepe	422	66,7	9	422	52,6	9	422	43,7	10
Anadolu Yakası	Stok (bin m²)	Boşluk Oranı (%)	Birincil Kira (\$/m²/ay)	Stok (bin m²)	Boşluk Oranı (%)	Birincil Kira (\$/m²/ay)	Stok (bin m²)	Boşluk Oranı (%)	Birincil Kira (\$/m²/ay)
Kavacık	105	19,8	9	105	19,5	9	105	14,2	10
Ümraniye	753	14,7	12	753	14,0	12	753	16,2	12
Altunizade	84	30,7	12	84	30,6	12	84	38,6	12
Kozyatağı	789	28,4	17	789	24,0	17	789	21,2	16
Doğu İstanbul***	583	38,1	7	583	32,8	7	583	25,4	7

2021 Yılı 4. çeyreğinde genel arz 6,53 milyon m² olup bir önceki çeyrekle aynı seyretti. Gerçekleşen toplam kiralama işlemleri 123,5 bin m²'dir. Bu çeyrekte gerçekleşen kiralama işlemlerinde, bir önceki çeyreğe göre %92,97 artış, bir önceki yılın aynı dönemine göre ise %37,99 azalış gösterildi.

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

*Niğantaşı-Akaretler-Barbaros-Mapka-Tepiköy bölgelerini kapsamaktadır.

**Güneşli-Yenibosna-Bakırköy-İtelli bölgelerini kapsamaktadır.

***Küçükçekirten-Maltepe-Kartal-Pendik bölgelerini kapsamaktadır.

4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler

Herhangi bir kısıtlayıcı faktör bulunmamaktadır.

4.3 - Bilgilerin Kaynağı

Değerleme çalışmasında kullanılan bilgiler; Üsküdar Belediyesi, Web Tapu Sistesmi ile yerinde yapılan incelemeler ile kısmen belgeli ve kısmen de şifahi bilgiler sonucu oluşmuştur.

4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler

4.4.1 - Olumlu Faktörler

- * Merkezi konumda yer almakta olup, AVM D-100 karayoluna cepheli konumdadır.
- * Kat mülkiyeti kurulmuştur.
- * Prestijli yapıda yer almaktadırlar.
- * Marka değeri yüksek bir AVM'dir.
- * AVM nin giriş katında, giriş kapısına yakın konumdadırlar.
- * 315 numaralı bağımsız bölüm köşe dükkandır.

4.4.2 - Olumsuz Faktörler

- * Niteliği nedeniyle alıcı kitlesi kısıtlıdır.

5 - DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

5.1 - Pazar Yaklaşımı

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

5.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

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

5.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı

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

6 - DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Taşınmaza ilişkin yapılmış olan değerlendirme çalışmasında;
Pazar Yaklaşımı ve Gelir Yaklaşımı (Doğrudan Kapitalizasyon) yönteminden yararlanılmıştır.

6.1 - Pazar Yaklaşımı

Dükkan Emsalleri

1 Dengeium Gayrimenkul

Tel 0532 395 26 87

Zeytinburnu Olivium Alışveriş Merkezi içerisinde yemek katında yer alan, 80 m² alanlı beyan edin dükkan 8.000.000 TL bedel ile satılıktır. Bulunduğu AVM outlet olması ve konumu nedeni ile daha düşük şerefeli olup, foodcourt katında olması nedeni ile değeri yüksek bir dükkandır.

SATILIK	80 .-M ²	8.000.000 .-TL	100.000 .-TL/M ²
---------	---------------------	----------------	-----------------------------

2 Disena Gayrimenkul

Tel 0 (216) 515 40 40

Bağdat Caddesi, Şakınbakkal hattında bulunan, 75 m² alanlı beyan edilen dükkan 39.000.000 TL bedel ile satılıktır. Taşınmaz bulunduğu konum itibariyle tercih edilen bir lokasyondadır.

SATILIK	75 .-M ²	39.000.000 .-TL	520.000 .-TL/M ²
---------	---------------------	-----------------	-----------------------------

3 Pyramid Gayrimenkul

Tel 0 (216) 359 40 30

Bağdat Caddesi, Erenköy hattında bulunan, 350 m² alanlı beyan edilen bahçeli(ön kullanımlı) dükkan 165.000.000 TL bedel ile satılıktır. Taşınmaz bulunduğu konum itibariyle tercih edilen bir lokasyondadır.

SATILIK	350 .-M ²	165.000.000 .-TL	471.429 .-TL/M ²
---------	----------------------	------------------	-----------------------------

4 Kaçmaz Emlak

Tel 0 (216) 326 55 52

Acıbadem Caddesi üzerinde yer alan, 4 yaşındaki binanın zemin katında konumlu, 200 m² alanlı olarak beyan edilen dükkan 14.750.000 TL bedel ile satılıktır. AVM içinde yer almamakta olup, cadde dükkanıdır.

SATILIK	200 .-M ²	14.750.000 .-TL	73.750 .-TL/M ²
---------	----------------------	-----------------	----------------------------

5 Ümit Keskin Gayrimenkul

Tel 0 (216) 327 77 60

Acıbadem Caddesi üzerinde yer alan, yaklaşık 4 yaşındaki binanın zemin katında konumlu, 90 m² alanlı olarak beyan edilen dükkan 5.000.000 TL bedel ile satılıktır. AVM içinde yer almamakta olup, cadde dükkanıdır.

SATILIK	90 .-M ²	5.000.000 .-TL	55.556 .-TL/M ²
----------------	---------------------	----------------	----------------------------

6 Royal Gayrimenkul Acıbadem

Tel 0542 580 70 64

Üsküdar Nevçarşı Alışveriş Merkezi'nde konumlu, alışveriş merkezi'nin dış kısmında yer alan 50 m² alanlı kahve dükkanı aylık 13.500 TL bedel ile kiralıktır. Bulunduğu AVM'nin marka değeri ve konumu nedeni ile daha düşük şerefiyelidir. Dışarı cephesi olması avantajdır.

KİRALIK	50 .-M ²	13.500 .-TL	270 .-TL/M ²
----------------	---------------------	-------------	-------------------------

7 Coldwell Banker Mayor

Tel 0 (216) 232 20 01

Bağdat Caddesi, Şakkınbakkal hattında bulunan, 90 m² alanlı ve ön kullanım alanı olduğu beyan edilen yeni inşa edilmiş binanın zemin katında yer alan dükkan aylık 280.000 TL bedel ile kiralıktır. Taşınmaz bulunduğu konum itibarıyla tercih edilen bir lokasyondadır.

KİRALIK	90 .-M ²	300.000 .-TL	3.333 .-TL/M ²
----------------	---------------------	--------------	---------------------------

8 DC Emlak

Tel 0532 706 54 33

Bağdat Caddesi, Caddebostan hattında bulunan, 125 m² alanlı, CKM girişinde, bacalı, köşe konumlu olduğu beyan edilen yeni inşa edilmiş binanın zemin katında yer alan dükkan aylık 160.000 TL bedel ile kiralıktır. Taşınmaz bulunduğu konum itibarıyla tercih edilen bir lokasyondadır.

KİRALIK	125 .-M ²	160.000 .-TL	1.280 .-TL/M ²
----------------	----------------------	--------------	---------------------------

9 Yücelsu İnşaat

Tel 0 (216) 371 93 80

Bağdat Caddesi, Erenköy hattında bulunan, 400 (250 m² bodrum, 150 m² zemin) m² alanlı, olduğu beyan edilen zemin katta yer alan dükkan aylık 250.000 TL bedel ile kiralıktır. Taşınmaz bulunduğu konum itibarıyla tercih edilen bir lokasyondadır.

KİRALIK	400 .-M ²	250.000 .-TL	625 .-TL/M ²
----------------	----------------------	--------------	-------------------------

10 Kamuyu Aydınlatma Platformu

Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayınlanan 2021 yıl sonu raporuna göre Akasya Alışveriş Merkezi'nin 87.111 m² alanlı kiralanabilir alanlarının aylık toplam kira değeri 23.519.970 TL olarak tespit edilmiştir. Dükkanların toplam değeri ise 4.435.382.000 TL olarak belirlenmiştir.

KİRA	87111 .-M ²	23.519.970 .-TL	270 .-TL/M ²
-------------	------------------------	-----------------	-------------------------

11 Kamuyu Aydınlatma Platformu

Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayınlanan 2021 yıl sonu raporuna göre Akmerkez Alışveriş Merkezi'nin 33.017 m² alanlı kiralanabilir alanlarının aylık toplam kira değeri 9.864.076 TL olarak tespit edilmiştir. Dükkanların toplam değeri ise 1.662.682.000 TL olarak belirlenmiştir.

KİRA	33017 .-M ²	9.864.076 .-TL	299 .-TL/M ²
-------------	------------------------	----------------	-------------------------

12 Kamuyu Aydınlatma Platformu

Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayınlanan 2021 yıl sonu raporuna göre Kanyon Alışveriş Merkezi'nin 41.097 m² alanlı dükkan alanlarının aylık toplam kira değeri 5.740.000 TL olarak tespit edilmiştir. Dükkanların toplam değeri ise 1.383.870.000 TL olarak belirlenmiştir.

KİRA	41097 .-M ²	5.740.000 .-TL	140 .-TL/M ²
-------------	------------------------	----------------	-------------------------

6.1.1 - Emsallerin Değerlendirilmesi

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

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

SATILIK KARŞILAŞTIRMA TABLOSU -TL (315 NOLU DÜKKAN)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	E-1	E-2	E-3
SATIŞ FİYATI		8.000.000	39.000.000	165.000.000
SATIŞ TARİHİ		-		
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN	43,00	80	75	350
BİRİM M² DEĞERİ		100.000	520.000	471.429
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		ÇOK BÜYÜK 30%	ÇOK BÜYÜK 30%	ÇOK BÜYÜK 50%
KAT	ZEMİN	FOODCOURT	ZEMİN	ZEMİN
KATA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
NİTELİK	AVM İÇİ	AVM İÇİ	CADDE	CADDE
NİTELİĞE İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
CEPHE		ÇOK KÖTÜ	BENZER	BENZER
CEPHE İLİŞKİN DÜZELTME		30%	0%	0%
KONUM		ÇOK KÖTÜ	BENZER	BENZER
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		40%	0%	0%
DİĞER BİLGİLER	TAVAN YÜKSEKLİĞİ	ÇOK KÖTÜ	BENZER	BENZER
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		40%	0%	0%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-20%	-20%	-20%
TOPLAM DÜZELTME		120%	10%	30%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	468.290	220.000	572.000	612.857

KİRALIK KARŞILAŞTIRMA TABLOSU -TL (315 NOLU DÜKKAN)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	E-7	E-8	E-9
KİRA FİYATI		280.000	160.000	250.000
KİRA TARİHİ				
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN	43,00	90	125	400
BİRİM M ² DEĞERİ		3.111	1.280	625
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		ÇOK BÜYÜK 30%	ÇOK BÜYÜK 35%	ÇOK BÜYÜK 50%
KAT	ZEMİN	ZEMİN	ZEMİN	ZEMİN
KATA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
NİTELİK	AVM İÇİ	CADDE	CADDE	CADDE
NİTELİĞE İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
CEPHE	GİRİŞ	BENZER	BENZER	BENZER
CEPHE İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	0%
KONUM		BENZER	BENZER	BENZER
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	0%
DİĞER BİLGİLER				
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME	tavan yüksekliği	BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-25%	-20%	-20%
TOPLAM DÜZELTME		5%	15%	30%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	1.850	3.267	1.472	813

Değerleme konusu taşınmaza yakın nitelikte olan dükkan emsalleri araştırılmış ve rapor içerisinde bu emsallere yer verilmiştir. Taşınmazlar marka değeri yüksek nitelikli bir AVM 'de yer almaktadır. AVM içerisinde satılık dükkan bulunmamaktadır. Kiralamalar ilişkin bilgilere ulaşılamamış olup, taşınmazlara birebir emsal nitelikte taşınmaz bulunamamıştır. Başka AVM lerde yer alan taşınmazların satılık/kiralık ilanları incelenmiştir. Ayrıca AVM dışında Cadde dükkanlarının birim değerleri irdelenmiştir. KAP 'ta yayınlanan AVM raporları incelenmiştir. 2021 yıl sonu raporlarında Kanyon, Akasya ve Akmerkez AVM için belirlenen ortalama kira birim değerleri ve değer takdirleri incelenmiştir. Değerleme konusu dükkan AKASYA AVM içerisinde zemin katta, girişe yakın konumda olan yüksek şerefeli dükkanlardır.

Değerleme konusu taşınmazın Pazar yaklaşımına göre değer tablosu ekte sunulmaktadır.

Pazar Yaklaşımı Yöntemine Göre Taşınmazların Değeri				
B.B. No	Alanı	Birim Değeri		Yuvarlatılmış Değeri
315	43 m ²	X	468.290 TL/m ²	= 20.140.000 TL
Taşınmazın Toplam Değeri				20.140.000 TL

6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Parsel üzerinde katmülkiyeti kurulmuş olması nedeni ile yeniden inşa etme maliyeti yaklaşımı kullanılmamıştır.

6.3 - Gelir İndirgeme Yaklaşımı (Doğrudan Kapitalizasyon Yöntemi)

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

6.3.1 - Doğrudan Kapitalizasyon Yöntemine Göre Taşınmazın Değeri

Yukarıda belirtilen emsaller incelenerek aşağıdaki tabloda belirtilen sonuçlara ulaşılmıştır. Emsallerin pazarlık paylarının bulunması, elde edilebilen bilgilerin beyana dayalı bilgiler olması, konumları ve diğer özellikleri de göz önünde bulundurulduğunda bölgede kapitalizasyon oranının %4,9-%7.2 aralığında olduğu gözlemlenmiştir. Elde edilen veriler doğrultusunda bu çalışmada kapitalizasyon oranı olarak %5,00 kullanılmıştır.

Emsal Sıra Numarası	Alan (m ²)	Aylık Kira Değeri (TL)	Yıllık Kira Değeri (TL)	Satış Değeri (TL)	Kapitalizasyon Oranı (%)
Akasya AVM	87111	23.519.970	282.239.640	4.435.382.000	6,36%
Akmerkez AVM	33017	9.864.076	118.368.912	1.662.682.000	7,12%
Kanyon AVM	41097	5.740.000	68.880.000	1.383.870.000	4,98%

6.3.2 - Doğrudan Kapitalizasyon Yöntemine Göre Taşınmazın Değeri

Bölgede yapılan incelemeler ve elde edilen verilere istinaden değerlendirme konusu bağımsız bölümlere ilişkin öngörülen aylık toplam net kira gelirin 79.550 TL/ay olabileceği kanaatine varılmıştır. Buna göre taşınmazın yıllık net geliri 954.600.-TL olarak hesaplanmaktadır.

Doğrudan Kapitalizasyon Yöntemine Göre Taşınmazların Değeri						
B.B. No	Alanı	Kira Birim Değeri	Aylık Kira Değeri	Yıllık Kira Değeri	Kap.Oranı	Yuvarlatılmış Değeri
315	43 m ²	1.850 TL/m ²	79.550 TL	954.600 TL	5%	19.090.000 TL
Taşınmazın Toplam Değeri						19.090.000 TL

6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

Değerleme konusu parselleri en etkin ve verimli kullanımının, onaylanmış projesine ve ruhsatına uygun olarak kullanılmasının olacağı düşünülmektedir.

6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

Pazar Yaklaşımı Yöntemine Göre Taşınmazların Değeri

Taşınmazın Toplam Değeri	20.140.000 TL
--------------------------	---------------

Doğrudan Kapitalizasyon Yöntemine Göre Taşınmazların Değeri

Taşınmazın Toplam Değeri	19.090.000 TL
--------------------------	---------------

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

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

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

İki değer yakın olduğu görülmektedir. Gelir yönteminde belirli ekonomik koşullar içerisinde tahmini rakamlar üzerinden bugünkü değere ulaşılmaktadır. Ekonomik koşulların her an değişebileceği ihtimali gözönünde bulundurularak ve pazar yaklaşımı yönteminde ise değerlerine ulaşılırken elde edilen verilerin daha tutarlı ve daha az yanıltıcı olduğu kanaatine varılması nedeni ile sonuç bölümünde taşınmaz için Pazar yaklaşımı yöntemi ile elde edilen değer yazılmasının daha uygun olduğu kanaatine varılmıştır.

6.5.2 - Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu projenin bulunduğu bölgede bulunan dükkan birim m² değerlerinin taşınmazların tip, alan, bulundukları bölge vb. özelliklere bağlı olarak değiştiği gözlemlenmiştir. Yapılan araştırmalar ve incelemeler sonucu elde edilen emsallerin karşılaştırılması sonucu söz konusu taşınmazların değerleri için her birinin nitelikleri dikkate alınarak birim m² değerleri takdir edilmiştir.

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

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

6.5.4 - Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

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

Yasal Gereklerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması

6.5.5 - Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Yapılan incelemeye göre yasal gereklerin yerine getirildiği mevzuat uyarınca alınması gereken izin ve belgelerin tam ve eksiksiz olarak mevcut olduğu görülmüştür. Taşınmazların inşaatı tamamlanmış yapı kullanma izin belgesini almış, cins tashihi ve kat mülkiyeti kurulmuştur. Sermaye Piyasası Kurulu' nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğine istinaden Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Binalar" başlığı altında bulunmasında herhangi bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

6.5.6 - Kira Değeri Analizi

Taşınmazlar için kira emsalleri araştırılmış olup bölgedeki ticari emsaller araştırılarak 2 adet bağımsız bölüm için hesap edilen toplam kira değeri Doğrudan Kapitalizasyon tablosundaki listede belirtilmiştir.

Değerleme Konusu Arsa veya Arazi İse, Alımından İtibaren Beş Yıl Geçmesine

6.5.7 - Rağmen Üzerinde Proje Geliştirilmesine Yönelik Herhangi Bir Tasarrufta Bulunup Bulunmadığına Dair Bilgi

Değerleme konusu taşınmazlar kat mülkiyetlidir.

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

Değerleme konusu taşınmazlar kat mülkiyetli ve tüm hisseleri Şirkete ait olduğundan bu kapsam dışındadır.

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

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

İmar bilgilerinde yapılan incelemede;

Yapılan incelemeye göre yasal gereklerin yerine getirildiği mevzuat uyarınca alınması gereken izin ve belgelerin tam ve eksiksiz olarak mevcut olduğu görülmüştür. Taşınmazın inşaatı tamamlanmış yapı kullanma izin belgesini almış, cins tashihi yapılmış, kat mülkiyeti kurulmuştur. Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğine istinaden Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "BİNA" başlığı altında bulunmasında herhangi bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

Mülkiyet bilgilerinde yapılan incelemede ise;

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

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

İlgili banka tarafından değerlendirme konusu taşınmazların üzerinde yer alan ipotek kayıtlarının yukarıda anılan tebliğ maddesinde belirtilen işlemler kapsamında proje finansmanı nedeniyle konulmuş olduğunu beyan eden yazılı açıklaması eklerde yer almaktadır.

Taşınmazların diğer takyidat bilgilerinde yapılan incelemelerde Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22.maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde takyidatların taşınmazlara olumsuz etkisi bulunmadığı kanaatine varılmıştır. Taşınmazların Sermaye Piyasası Kurulu' nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğine istinaden Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde BİNALAR başlığı altında bulunmasında herhangi bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

7 - SONUÇ

7.1 - Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

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

7.2 - Nihai Değer Takdiri

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

Bu bilgiler doğrultusunda; rapor konusu taşınmazın

15.06.2022 tarihli toplam değeri için aşağıdaki tablolarda yer alan değerler takdir edilmiştir.

20.140.000 .-TL

(Yirmi Milyon Yüz Kırk Bin Türk Lirası)

Katma Değer Vergisi dahil toplam değeri için;

23.765.200 .-TL

Değerleme Uzmanı



Ahmet İPEK

Lisans No: 411627

Sorumlu Değerleme Uzmanı



Berrin KURTULUŞ SEVER

Lisans No: 401732

- * Bu rapor inceleme yapıldığı tarihteki mevcut bulguları yansıtmaktadır.
- * Yazı ile belirtilen değere KDV (Katma Değer Vergisi) dahil değildir.
- * KDV oranları güncel mevzuat kapsamında dikkate alınmıştır.
- * Vergi Kanunlarının Katma Deger Vergisine ilişkin muafiyet, istisna ve vergi oranına ilişkin özel hükümleri dikkate alınmamıştır.
- * Bu rapor, talep eden kurum dışında başka bir kurum ya da kişi tarafından kullanılamaz.
- * Bu rapor, hiçbir koşulda talep eden kurum ve kişi dışında 3. şahıslara verilemez.
- * Değerleme kuruluşunun yazılı onayı olmaksızın herhangi bir şekilde raporun tamamen veya kısmen yayınlanması, raporun veya raporda yer alan değerlendirme rakamlarının ya da değerlendirme faaliyetinde bulunan personelin adlarının veya mesleki niteliklerinin referans verilmesi yasaktır.