

YÖNETİCİ ÖZETİ

RAPOR BİLGİLERİ	
Değerlemeyi Talep Eden Kurum	Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Dayanak Sözleşmesi	11 Aralık 2017 / DGYO 2017-3
Raporlama Süresi	3 iş günü
Rapor Tarihi	26 Aralık 2017
Değerlenen Mülkiyet Hakları	Tam mülkiyet
Raporun Konusu	Rapor, Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden aşağıda adresi belirtilen taşınmazların Türk Lirası cinsinden pazar değeri ve aylık kira değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULLERE AİT BİLGİLER	
Adres	Etiler Mahallesi, Tamburi Ali Efendi Sokak, Maya Residences Etiler Sitesi, No: 13-15, Zon-1 Blok, 45 adet bağımsız bölüm, Doğuş Center Etiler, Beşiktaş / İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	İstanbul ili, Beşiktaş ilçesi, Bebek Mahallesi, 66 pafta, 593 ada, 53 no'lu parsel üzerinde kayıtlı Zon-1 Blok bünyesindeki 45 adet bağımsız bölüm
Maliki	Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Mevcut Kullanıcı	Kısmen boş, kısmen ise kiracıları tarafından kullanılmaktadırlar.
Mevcut Kullanım	Kısmen boş, kısmen ise ofis ve dükkân olarak kullanılmaktadırlar.
Toplam Kullanım Alanı	9.827,00 m ²
Ortak Alan Dahil Brüt Alanı	13.994,91 m ²
Tapu İncelemesi	Bkz. Rapor – 4.2. Tapu Kayıtları İncelemesi
İmar Durumu	Lejanti: Turizm ve Ticaret Merkezi Alanı Hmax: 15,50 m. – Avan projeye göre uygulama yapılacaktır.
En Verimli ve En İyi Kullanımı	Spor Merkezi-iş yeri ve ofis

KULLANILAN YÖNTEMLERE GÖRE KDV HARİÇ GAYRİMENKULÜN DEĞERLERİ		
	Pazar Değeri (TL)	Aylık Pazar Kira Değeri (TL)
Pazar Yaklaşımı Yöntemi	144.609.000,-TL	927.810,-TL
Gelir Yaklaşımı Yöntemi	140.380.000,-TL	-
Nihai Sonuç	144.609.000,-TL	927.810,-TL

RAPORU HAZIRLAYANLAR	
DEĞERLEME UZMANI	Nihan IŞIK (SPK Lisans Belge No: 402772)
SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	Metin GÜRAY (SPK Lisans No: 400611)

Not: 26.12.2017 tarihi itibarı ile T.C.M.B. satış kuruna göre 1,-USD = 3,8097 TL'dir.

İÇİNDEKİLER

SAYFA NO

1. RAPOR BİLGİLERİ.....	3
1.1. Rapor Tarihi.....	3
1.2. Rapor Numarası	3
1.3. Rapor Türü	3
1.4. Raporu Hazırlayanlar	3
1.5. Değerleme Tarihi	3
1.6. Dayanak Sözleşmesinin tarih ve numarası.....	3
1.7. Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	3
2. ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	4
2.1. Şirketi Bilgileri	4
2.2. Müşteri Bilgileri	5
2.3. Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	5
3. DEĞER TANIMLARI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI	6
3.1. Pazar, Pazar Değeri ve Kira Değeri Tanımı	6
3.2. Geçerlilik Koşulları	7
3.3. Uygunluk Beyanı	7
4. TAŞINMAZ İLE İLGİLİ RESMİ KURUM İNCELEMELERİ.....	8
4.1. Mülkiyet Bilgileri.....	8
4.2. Tapu Kayıtları İncelemesi.....	10
4.3. İmar Durumu Bilgileri	11
4.4. Resmi Kurumlarda Taşınmaz İle İlgili Yapılan Diğer Tespitler.....	11
4.5. Yapı Denetime İlişkin Bilgiler.....	16
4.6. Taşınmazların Son 3 Yıllık Dönemdeki Mülkiyet ve İmar Durumundaki Değişiklikler	16
5. DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZLARA İLİŞKİN ANALİZLER.....	17
5.1. Taşınmazların Konumu ve Çevre Özellikleri	17
5.2. Taşınmazların Konumlandığı Tesisin Teknik ve Yapısal İnşaat Özellikleri.....	18
5.3. Maya Residence Genel Özellikleri	19
5.4. Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen ve Sınırlayan Faktörler	20
5.5. En Verimli ve En İyi Kullanım Analizi.....	20
6. PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	21
6.1. Mevcut Ekonomik Veriler ve Gayrimenkul Piyasasının Analizi	21
6.2. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi.....	23
6.3. Piyasa Bilgileri.....	26
6.4. Taşınmazların Değerine Etki Eden Olumlu ve Olumsuz Faktörler.....	29
7. DEĞERLEME SÜRECİ.....	29
7.1. Değerleme Yöntemleri.....	29
7.2. Değerlemede Kullanılacak Yöntemlerin Belirlenmesi.....	31
8. TAŞINMAZLARIN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ	31
8.1. Pazar yaklaşımı yöntemi ve ulaşılan sonuç	31
8.2. Gelir indirgeme yöntemi ve ulaşılan sonuç	35
9. TAŞINMAZLARIN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ İLE İLGİLİ DEĞERLEME UZMANI GÖRÜŞÜ.....	37
10. TAŞINMAZLARIN AYLIK TOPLAM KİRA DEĞERİNİN TESPİTİ	38
11. TAŞINMAZLARIN BRÜT KİRA GETİRİ ORANI	38
12. SONUÇ.....	39
13. EKLER.....	40

1. RAPOR BİLGİLERİ**1.1. Rapor Tarihi**

Değerleme raporu 26.12.2017 tarihinde tanzim edilmiştir.

1.2. Rapor Numarası

Değerleme raporu 2017-003 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

1.3. Rapor Türü

Bu rapor, Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden, "4.1. Mülkiyet Bilgileri" başlığı altında tapu kayıtları verilen taşınmazların toplam pazar değerinin ve aylık kira değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

1.4. Raporu Hazırlayanlar

Metin GÜRAY (Sorumlu Değerleme Uzmanı)
Nihan IŞIK (SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı)

1.5. Değerleme Tarihi

21.12.2017

1.6. Dayanak Sözleşmesinin tarih ve numarası

11 Aralık 2017 tarih ve 002 kayıt no'lu

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

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

2. ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER**2.1. Şirketi Bilgileri**

ŞİRKET ÜNVANI	: Taksim Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Büyükdere Caddesi, Raşit Rıza Sokak, Ahmet Esen İş Merkezi, No: 4, Kat: 1, Daire: 4, 34394 Mecidiyeköy – Şişli / İSTANBUL
TELEFON NO	: 0212 266 33 55
FAALİYET KONUSU	: Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde resmi ve özel, gerçek ve tüzel kişi ve kuruluşlara ait bir gayrimenkulün, gayrimenkul projesinin veya bir gayrimenkule bağlı hak ve faydaların belli bir tarihteki muhtemel değerinin bağımsız ve tarafsız olarak takdiri ile gayrimenkullerle ilgili piyasa araştırması, fizibilite çalışması, gayrimenkul ve buna bağlı hakların hukuki durumunun analizi, gayrimenkullerle ilgili yatırım ve know-how sözleşmelerinin analizi, boş arazi ve geliştirilmiş proje değeri analizi, en yüksek ve en iyi kullanım değeri analizi gibi alanlarda danışmanlık hizmeti vermektir.
KURULUŞ TARİHİ:	: 24.11.2006
SERMAYESİ	: 215.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 606938
KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO'SU	: 30.11.2006 – 6694

Not-1: Şirket, 08.02.2008 tarihi itibarıyla Başkanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi'ne alınmıştır.

Not-2: Şirkete, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) 15.11.2012 tarih ve 5034 no'lu kararı ile değerlendirme hizmeti yetkisi verilmiştir.

2.2. Müşteri Bilgileri

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Doğuş Center Maslak, Maslak Mahallesi, Ahi Evran Caddesi, No: 4/7, Sarıyer / İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (212) 335 28 50
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 332.007.786,-TL
HALKA AÇIKLIK ORANI	: % 84,55
FAALİYET KONUSU	: Sermaye Piyasası Kurulu'nun yayınlamış olduğu 28.05.2013 tarih ve 28660 sayılı "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği" ile belirlenmiş usul ve esaslar dâhilinde, gayrimenkullere, gayrimenkule dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine, gayrimenkule dayalı haklara ve sermaye piyasası araçlarına yatırım yapabilen, belirli projeleri gerçekleştirmek üzere adi ortaklık kurabilen ve tebliğde izin verilen diğer faaliyetlerde bulunabilen sermaye piyasası kurumudur.
PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER	: - Antalya 2000 Plaza - Doğuş Center Maslak - Gebze Center AVM - Doğuş Center Etiler (45 adet bağımsız bölüm)

2.3. Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu rapor, Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. firmasının talebine istinaden, "4.1. Mülkiyet Bilgileri" başlığı altında tapu kayıtları verilen taşınmazların (45 adet bağımsız bölüm) Türk Lirası cinsinden toplam pazar değerleri ile aylık kira değerlerinin tespitine yönelik hazırlanan gayrimenkul değerleme raporudur. İşbu değerleme raporu amacına uygun olarak hazırlanmış olup başka amaçla kullanılamaz. Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

3. DEĞER TANIMLARI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI**3.1. Pazar, Pazar Değeri ve Kira Değeri Tanımı****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:

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

Kira Değeri:

Bir mülkün veya mülk dahilindeki bir yerin bir istekli kiralayan ile bir istekli kiracı arasında, uygun olarak yapılmış bir pazarlama faaliyeti sonrasında, tarafların her birinin bilinçli, basiretli ve hiçbir zorlama olmaksızın hareket ederek, normalde yüz yüze gerçekleştirdikleri bir işlem neticesinde, ilgili uygun kiralama şartlarına tabi olarak değerlendirme tarihinde kiralınması için tahmin edilen tutardır.

3.2. Geçerlilik Koşulları

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı (kiracı ve kiralayan) makul ve mantıklı hareket etmektedir.
- Taraflar gayrimenkul ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkulün satışı (veya kiralınması) için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkulün alım ve satım (veya kiralınması) işlemi sırasında gerekebilecek finansman piyasası faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.

3.3. Uygunluk Beyanı

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporumuz Sermaye Piyasası Kurulu'nun ilgili tebliğinin sorumluluk, bağımsızlık, işin kabulü ve devri, mesleki özen ve titizlik, sır saklama yükümlülüğü ilke ve kurallarına uygun şekilde hazırlanmaktadır. Şirketimizde "Kalite Güvence Sistemi" uyarınca bu ilke ve kuralların denetimi yapılmaktadır.
- Raporda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporda yer alan analizler ve sonuçlar; sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olup, kişisel, tarafsız ve önyargısız olan analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Şirketimizin değerlendirme konusunu oluşturan gayrimenkule/gayrimenkullere ilişkin güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilgisi yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi bir çıkarımız ya da önyargımız bulunmamaktadır.
- Bu görevle ilgili olarak verdiğimiz hizmet ve aldığımız ücret; müşterinin amacı lehine sonuçlanacak bir yöne, önceden saptanmış sonuçların geliştirilmesine ve bildirilmesine, ayrıca bu değerlemenin tasarlanan kullanımıyla doğrudan ilgili sonraki bir olayın meydana gelmesine bağlı değildir.
- Şirketimiz değerlemeyi ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirmiştir.
- Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
- Bu raporun konusu olan taşınmaz/taşınmazlar şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan taşınmazın/taşınmazların yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmamaktadır.
- Raporda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

4. TAŞINMAZ İLE İLGİLİ RESMİ KURUM İNCELEMELERİ**4.1. Mülkiyet Bilgileri**

SAHİBİ : Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İLİ : İstanbul
İLÇESİ : Beşiktaş
MAHALLESİ : Bebek
PAFTA NO : 66
ADA NO : 593
PARSEL NO : 53
ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ (*) : Kargir Köşk, 14 Bloklı Kargir Apartman, Ticaret Merkezi ve Arsa
ARSA ALANI : 36.440,80 m²

(*) Kat mülkiyetine geçilmiş olup bağımsız bölüm listesi aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

SIRA NO	BLOK NO	KAT NO	B.B. NO	BAĞ.BÖL. NİTELİĞİ	ARSA PAYI	YEVMIYE NO	CİLT NO	SAYFA NO	TAPU TARİHİ
1	Zon-1	Zemin altı	1	Spor Merkezi	540/36440	9881	34	3342	22.09.2016
2	Zon-1	Zemin altı	289	Ofis	41/36440	9881	37	3630	22.09.2016
3	Zon-1	Zemin altı	293	Dükkan	42/36440	9881	37	3634	22.09.2016
4	Zon-1	Zemin altı	294	Dükkan	74/36440	9881	37	3635	22.09.2016
5	Zon-1	Zemin altı	295	Dükkan	56/36440	9881	37	3636	22.09.2016
6	Zon-1	Zemin altı	296	Dükkan	66/36440	9881	37	3637	22.09.2016
7	Zon-1	Zemin altı	297	Dükkan	138/36440	9881	37	3638	22.09.2016
8	Zon-1	Zemin altı	298	Dükkan	14/36440	9881	37	3639	22.09.2016
9	Zon-1	Zemin altı	299	Dükkan	16/36440	9881	37	3640	22.09.2016
10	Zon-1	Zemin altı	300	Dükkan	16/36440	9881	37	3641	22.09.2016
11	Zon-1	Zemin altı	301	Dükkan	118/36440	9881	37	3642	22.09.2016
12	Zon-1	Zemin altı	302	Dükkan	74/36440	9881	37	3643	22.09.2016
13	Zon-1	Zemin altı	303	Dükkan	76/36440	9881	37	3644	22.09.2016
14	Zon-1	Zemin altı	304	Dükkan	142/36440	9881	37	3645	22.09.2016
15	Zon-1	Zemin altı	305	Dükkan	56/36440	9881	37	3646	22.09.2016
16	Zon-1	Zemin altı	306	Dükkan	66/36440	9881	38	3647	22.09.2016
17	Zon-1	Zemin altı	307	Dükkan	122/36440	9881	38	3648	22.09.2016
18	Zon-1	Zemin altı	308	Dükkan	56/36440	9881	38	3649	22.09.2016
19	Zon-1	Zemin altı	309	Dükkan	52/36442	9881	38	3650	22.09.2016
20	Zon-1	Zemin altı	310	Dükkan	64/36443	9881	38	3651	22.09.2016
21	Zon-1	Zemin altı	311	Dükkan	56/36440	9881	38	3652	22.09.2016

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU**RAPOR NO: 2017-003**

SIRA NO	BLOK NO	KAT NO	B.B. NO	BAĞ.BÖL. NİTELİĞİ	ARSA PAYI	YEVMIYE NO	CİLT NO	SAYFA NO	TAPU TARİHİ
22	Zon-1	Zemin altı	312	Dükkan	94/36445	9881	38	3653	22.09.2016
23	Zon-1	Zemin altı	313	Dükkan	56/36440	9881	38	3654	22.09.2016
24	Zon-1	Zemin altı	314	Dükkan	66/36440	9881	38	3655	22.09.2016
25	Zon-1	Zemin altı	315	Dükkan	122/36440	9881	38	3656	22.09.2016
26	Zon-1	Zemin	316	Ofis	228/36440	9881	38	3657	22.09.2016
27	Zon-1	Zemin	317	Ofis	40/36440	9881	38	3658	22.09.2016
28	Zon-1	Zemin	318	Ofis	218/36440	9881	38	3659	22.09.2016
29	Zon-1	Zemin	319	Ofis	94/36440	9881	38	3660	22.09.2016
30	Zon-1	Zemin	320	Ofis	38/36440	9881	38	3661	22.09.2016
31	Zon-1	Zemin üstü	321	Ofis	40/36440	9881	38	3662	22.09.2016
32	Zon-1	Zemin üstü	322	Ofis	94/36440	9881	38	3663	22.09.2016
33	Zon-1	Zemin üstü	323	Ofis	218/36440	9881	38	3664	22.09.2016
34	Zon-1	Zemin üstü	324	Ofis	38/36440	9881	38	3665	22.09.2016
35	Zon-1	Zemin üstü	325	Ofis	320/36440	9881	38	3666	22.09.2016
36	Zon-1	Zemin üstü	326	Ofis	94/36440	9881	38	3667	22.09.2016
37	Zon-1	Zemin üstü	327	Ofis	218/36440	9881	38	3668	22.09.2016
38	Zon-1	Zemin üstü	328	Ofis	38/36440	9881	38	3669	22.09.2016
39	Zon-1	Zemin üstü	329	Ofis	302/36440	9881	38	3670	22.09.2016
40	Zon-1	Zemin üstü	330	Ofis	144/36440	9881	38	3671	22.09.2016
41	Zon-1	Zemin üstü	331	Ofis	218/36440	9881	38	3672	22.09.2016
42	Zon-1	Zemin üstü	332	Ofis	94/36440	9881	38	3673	22.09.2016
43	Zon-1	Zemin üstü	333	Ofis	38/36440	9881	38	3674	22.09.2016
44	Zon-1	Zemin üstü	334	Ofis	302/36440	9881	38	3675	22.09.2016
45	Zon-1	Zemin üstü	335	Ofis	144/36440	9881	38	3676	22.09.2016

4.2. Tapu Kayıtları İncelemesi

05 Aralık 2017 tarihli takyidat yazısı üzerinde yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmazlar üzerinde aşağıdaki tespitte bulunulmuştur.

Beyanlar bölümü (Müşterek olarak):

- İstanbul İl Kültür Müdürlüğü'nün 19.02.1998 tarih ve 1302 sayılı, 18.01.1991 ve 441 sayılı ile 03.10.1997 tarih ve 157-8745 sayılı yazıları Bebek 3256 sayılı dosyasındadır. 09.03.1998 tarih ve 325 sayı, 24.01.1996 tarih ve 92 sayı ve 17.10.1997 tarih ve 1329 sayı.
- Yönetim Planı: 15.09.1999 tarihli.
- Ek Yönetim Planı: 09.05.2001 tarih ve 2744 yevmiye no ile.
- Bu bağımsız bölümün mülkiyeti kat mülkiyetine çevrilmiştir. (19.04.2002 tarih 2392 yevmiye)
- Şirketin bölünme nedeniyle ilgili yazı dosyasındadır. (09.09.2016 tarih ve 9717 yevmiye no ile)

Serhler Bölümü:

- 289-293-294-295-296-297-298-299-300-301-302-303-304-305-306-307-308-309-310-311-312 -313-314-315-319-320-321-322-323-324-325-330 no'lu bağımsız bölümler üzerinde; BEDAŞ lehine 99 yıllık 1 TL'den bedelle 3890 no'lu T.M. yeri için kira şerhi. (20.06.2000 tarih 3117 yevmiye no'lu)
- 289-293-294-295-296-297-298-302-305-306-307-308-309-310-311-312-313-314-315 no'lu bağımsız bölüm üzerinde; TBWA Reklam Hizmetleri A.Ş. lehine 1.049.223,80 TL bedel karşılığı kira sözleşmesi vardır. (Başlama tarihi: 01.09.2011 Süre: 10 yıl) (30.11.2011 tarih 12061 yevmiye no'lu)
- 328-329-330 no'lu bağımsız bölüm üzerinde; Accenture Dnş. Ltd. Şti. lehine 1.155.058,30 TL bedel karşılığı kira sözleşmesi vardır. (28.02.2011 tarih 2410 yevmiye no'lu)
- 326-327 no'lu bağımsız bölüm üzerinde; Mastercard Europa SPRL lehine 15.12.2005 tarihinden başlamak üzere 5 yıl müddetle kira şerhi. (01.09.2006 tarih 6875 yevmiye no'lu)
- 303-304 no'lu bağımsız bölüm üzerinde; Korteks İlet. Hizm. A.Ş. lehine 1.167.593,76 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (Başlama tarihi: 01.09.2011 Süre: 10 yıl) (01.12.2011 tarih 12089 yevmiye no'lu)

Not: Takyidatlar rutin uygulama olup Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bentlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde ilgili beyan ve serhlerin taşınmazların devrine engel olmayıp ve değerine doğrudan ve önemli ölçüde olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

Taşınmazların tapudaki nitelikleri ile fiili kullanım şekilleri genel hatlarıyla uyumludur. Tapu kayıtları incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "binalar" başlığı altında bulunmalarında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.3. İmar Durumu Bilgileri

Beşiktaş Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde ve resmi imar durumu yazısında yapılan incelemede rapora konu taşınmazların konumlandığı 593 ada, 53 no'lu parselin 18.06.1993 tarihli 1/5000 ölçekli, 10.12.1993 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Beşiktaş Geri Görünüm Etkilenme Bölgesi Uygulama İmar Planı, 23.03.1994, 10.02.2003 tadil planları kapsamında ayrıık düzende KTVK Kurulu ve İlçe Belediye Başkanlığınca onanacak ve avan proje ile uygulama yapılacak **"Turizm ve Ticaret Merkezi Alanı"** olarak belirlenen bölge içerisinde yer aldığı tespit edilmiştir.

Plan notlarına göre yapılaşma şartları aşağıdaki şekildedir:

- Avan projeye göre uygulama yapılacak olup, Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Kurulu ve Beşiktaş İlçesi Belediye Başkanlığı'nca onanarak uygulama yapılacaktır.

Ayrıca rapor konusu taşınmazların konumlandığı parselin yerinin tespiti Beşiktaş Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'ndeki imar planı paftası üzerinde yapılmıştır.

4.4. Resmi Kurumlarda Taşınmaz İle İlgili Yapılan Diğer Tespitler

Beşiktaş ilçesi Tapu Müdürlüğü arşivinde bulunan kat irtifakına esas 03.07.1998 tarih ve 98/1812 sayılı mimari proje, 13.12.2001 tarih ve 3840 sayılı yapı kullanma izin belgesi ve 09.05.2001 tarih ve 2744 yevmiye no'lu ek yönetim planı üzerinde ve taşınmazların yerinde yapılan incelemelerinde aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

- 03.07.1998 tarih ve 98/1812 sayılı mimari proje üzerinde yapılan incelemede 1 no'lu bağımsız bölümün alanı mimari proje üzerinde yazan 1.500 m² olarak kabul edilmiştir.
- 09.05.2001 tarih ve 2744 yevmiye no'lu ek yönetim planının 42. maddesinde 331 no'lu bağımsız bölümün üst katında (kat irtifakına esas mimari projeye göre tesisat katı) yer alan bölümlerin tamamının kullanım ve istifade hakkının yalnızca ve münhasıran 331 no'lu bağımsız bölüme ait olduğu belirtilmiştir. (Bkz. Ekler / Ek Yönetim Planı) Teras katında bulunan kapalı alan ~ brüt 790 m², teras alanı ise ~ 780 m²'dir. Ancak bu alan bağımsız bölümün tapu kaydına eklenti olarak işlenmediğinden değerlemede dikkate alınmamıştır.
- Taşınmazların yerinde yapılan incelemesinde; aynı katta bulunan bağımsız bölümlerin ihtiyaca göre ara bölme duvarlarının kaldırılarak birleştirildiği veya yeni ara bölme duvarları ile bölündüğü görülmüştür.

Beşiktaş Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü arşivinde değerlemeye konu taşınmazlara ait arşiv dosyası üzerinde yapılan incelemelerde aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

- Beşiktaş Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nün İstanbul 3. Tüketici Mahkemesi'ne yazmış olduğu 19.08.2011 tarih ve M.34.6.BAŞ.0.13/5295-580783-4016 sayılı yazısında değerlemeye konu taşınmazların konumlandığı 593 ada, 53 no'lu parselin imar işlem dosyasının; İstanbul 4. Tüketici Mahkemesi'nin 15.09.2010 tarih ve 2010/637 esas sayılı yazısı gereği 27.09.2010 tarih ve M.34.6.BAŞ.1316073- 6075-509199-4005 sayılı yazı ile işi bitince iade edilmek üzere İstanbul 4. Tüketici Mahkemesi'ne gönderildiği anlaşılmıştır. Ayrıca aynı yazıda söz konusu yere yapı tatil tutanağı ile işyeri açma ve çalışma ruhsatı düzenlenmediği yazmaktadır.
- Arşiv dosyası içerisinde bulunan 20.09.2011 tarihli yazışmada; değerlendirme konusu gayrimenkuller ve konumlandığı tesis ile ilgili olarak düzenlenmiş olan herhangi bir belediye encümeni yıkım kararının bulunmadığının anlaşıldığı vurgulanmıştır. Dosyası içerisindeki 24.01.2011 tarihli düzeltme tutanağında önceki tarihli tutanaktaki olumsuzlukların giderildiği belirtilmiştir.
- Taşınmazlara ait yapı ruhsatları ve yapı kullanma izin belgeleri rapor ekinde sunulmuştur.
- Değerlemeye konu 45 adet bağımsız bölümün kullanım alanı bilgileri aşağıdadır.

BAĞ. BÖL. NO	KAT NO	NİTELİĞİ	KULLANIM ALANI (M ²)	ORTAK ALAN DAHİL BRÜT ALANI
1	Zemin altı	Spor Merkezi	1.500,00	1.500,00
289	Zemin altı	Ofis	42	79,12
293	Zemin altı	Dükkan	73	111,03
294	Zemin altı	Dükkan	115	182,01
295	Zemin altı	Dükkan	100	150,71
296	Zemin altı	Dükkan	120	179,76
297	Zemin altı	Dükkan	265	389,96
298	Zemin altı	Dükkan	28	40,68
299	Zemin altı	Dükkan	28	42,49
300	Zemin altı	Dükkan	28	42,49
301	Zemin altı	Dükkan	195	301,85
302	Zemin altı	Dükkan	140	207,01
303	Zemin altı	Dükkan	142	210,82
304	Zemin altı	Dükkan	273	401,58
305	Zemin altı	Dükkan	100	150,71
306	Zemin altı	Dükkan	120	179,76

307	Zemin altı	Dükkan	230	340,47
308	Zemin altı	Dükkan	90	140,71
309	Zemin altı	Dükkan	90	137,08
310	Zemin altı	Dükkan	105	162,95
311	Zemin altı	Dükkan	88	138,71
312	Zemin altı	Dükkan	175	260,11
313	Zemin altı	Dükkan	100	150,71
314	Zemin altı	Dükkan	120	179,76
315	Zemin altı	Dükkan	230	340,47
316	Zemin	Ofis	450	656,45
317	Zemin	Ofis	72	108,22
318	Zemin	Ofis	410	607,39
319	Zemin	Ofis	175	260,11
320	Zemin	Ofis	72	106,41
321	Zemin üstü	Ofis	72	108,22
322	Zemin üstü	Ofis	175	260,11
323	Zemin üstü	Ofis	410	607,39
324	Zemin üstü	Ofis	72	106,41
325	Zemin üstü	Ofis	590	879,75
326	Zemin üstü	Ofis	175	260,11
327	Zemin üstü	Ofis	410	607,39
328	Zemin üstü	Ofis	72	106,41
329	Zemin üstü	Ofis	558	831,45
330	Zemin üstü	Ofis	275	405,39
331	Zemin üstü	Ofis	262	459,39
332	Zemin üstü	Ofis	175	260,11
333	Zemin üstü	Ofis	72	106,41
334	Zemin üstü	Ofis	558	831,45
335	Zemin üstü	Ofis	275	405,39
		TOPLAM	9.827	13.994,91

Not: Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı bölümlerdeki ortak alan bir bütün halinde kabul edilmiş ve taşınmazların arsa payı oranında sadece bilgi amaçlı dağıtılmıştır.

Yerinde yapılan incelemelerde ise aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

- Tapuda zeminaltı olarak nitelendirilen, projesinde 3. bodrum katta yer alan 289, 290, 291, 292, 293, 294, 295, 296, 297, 298 nolu bağımsız bölümler; projesinde 2. bodrum katta yer alan 302, 305, 306, 307 nolu bağımsız bölümler ve projesinde 1. bodrum katta yer alan 309, 310, 311, 312, 313, 314, 315 nolu bağımsız bölümlerin tamamı mahallinde kiracısı TBWA tarafından ajans merkezi (ofis) olarak, 308 nolu bağımsız bölüm kahve dükkanı olarak kullanılmaktadır.
- 303 ve 304 nolu bağımsız bölümler kiracısı Korteks İletişim Hizmetleri A.Ş. tarafından kullanılmaktadır.
- 299-300 nolu bağımsız bölümler ise yerinde boş alan (rekreasyon alanı) şeklinde düzenlenmiştir. Diğer bölümler ise kiracı tarafından kullanım ihtiyacına uygun şekilde bölümlendirilmiştir. Bu katlarda bulunan tüm ortak alanlar da (bina ana girişi dahil) kullanım alanına dahil edilmiştir.
- Tapuda zeminaltı olarak nitelendirilen, projesinde 2. bodrum katta yer alan 301 nolu bağımsız bölüm aynı katta bulunan 1 nolu bağımsız bölüme dahil edilmiştir. 1 nolu bağımsız bölüm tapuda spor merkezi niteliğindedir. Yerinde iç mekan bölümlendirilmiştir. Halihazırda 1.125 m²'si Doğuş Holding tarafından kullanılmaktadır. Hem otopark alanından hem site içerisinden giriş yapılabilmektedir.
- Mevcutta zemin ve normal katlarda bulunan alanlara ulaşım zemin katta bulunan girişten sağlanmaktadır. TBWA bina içerisine ulaşım sağlayan tüm yolları kullanım alanına dahil etmiştir. Bu bölüme ulaşım hem otopark alanı içerisinden hem de 1. bodrum kat seviyesinden, yol cephesinden, projesindeki bina girişinden sağlanmaktadır.
- Tapuda ve projesinde zemin katta yer alan 317 nolu ofis nitelikli bağımsız bölüm boş durumdadır. 316, 318, 319 ve 320 nolu bağımsız bölümler tek bir ofis şeklinde düzenlenmiş olup binaya ait ortak alana da yapılan büyüme ile bir bütün halinde, kiracısı Fleetcorp tarafından ofis amaçlı kullanılmaktadır. İç mekanı kiracı tarafından kullanım ihtiyacına göre bölümlendirilmiştir.
- Tapuda zeminüstü olarak nitelendirilen, projesinde 1. normal katta yer alan 321, 325 nolu bağımsız bölümler ortak alana yapılan büyüme ile birlikte kiracısı ağırlıklı olarak FYORD-Accenture tarafından ofis amaçlı kullanılmaktadır. İç mekanı kiracı tarafından kullanım ihtiyacına göre bölümlendirilmiştir. 322, 323, 324 nolu bağımsız bölümler birleştirilmiş olup ofis şeklinde düzenlenmiştir. Halihazırda Master Card Europe Sprl Turkey Representative Office tarafından kullanılmaktadır.
- Tapuda zeminüstü olarak nitelendirilen, projesinde 2. normal katta yer alan 326-327 nolu bağımsız bölümler bir bütün halinde ofis olarak düzenlenmiş olup The Walt Disney Company firması tarafından kiralanmıştır.

- 328-329 ve 330 nolu bağımsız bölümler, bina ortak alanına yapılan büyüme ile birlikte bir bütün halinde kiracısı FYORD-Accenture tarafından ofis amaçlı kullanılmaktadır. İç mekanı kiracı tarafından kullanım ihtiyacına göre bölümlendirilmiştir.
- Tapuda zeminüstü olarak nitelendirilen, projesinde 3. normal katta yer alan 334 ve 335 nolu bağımsız bölümler kiracısı The Royal Bank of Scotland N.V. Merkezi Amsterdam İstanbul Merkez Şubesi tarafından banka ve ofis olarak kullanılmaktadır. İç mekanı kiracı tarafından kullanım ihtiyacına göre bölümlendirilmiştir. 331, 332 ve 333 nolu bağımsız bölümler DG Ltd. firması tarafından kullanılmaktadır. Ayrıca 09.05.2001 tarih ve 2744 yevmiye no'lu ek yönetim planının 42. maddesinde 331 no'lu bağımsız bölümün üst katında (kat irtifakına esas mimari projeye göre tesisat katı) yer alan bölümlerin tamamının kullanım ve istifade hakkının yalnızca ve münhasıran 331 no'lu bağımsız bölüme ait olduğu belirtilmiştir. (Bkz. Ekler / Ek Yönetim Planı) Teras katında bulunan kapalı alan ~ brüt 790 m2, teras alanı ise ~ 780 m2'dir. Ancak bu alan iskan edilemez olup ayrıca tapu kayıtlarında eklenti olarak tescil edilmediğinden değerlemede dikkate alınmamıştır. Halihazırda bu alan boş durumda olup kullanılmamaktadır.

Yukarıda bahsedilen imalâtlar basit inşaat teknikleriyle inşâ edilmiş olup, gerektiğinde binanın statğine zarar vermeden sökülebilir veya tekrar eski haline getirilebilir özelliğe sahiptirler. Bu basit usullü imalâtlar sadece taşınmazları kiralamak amacıyla yapılmış olup, kiralama sonunda ve/veya istenildiği takdirde kolayca eski hallerine dönüştürülebileceklerdir. Öte yandan bu tür taşınmazların sürekli kiraya verilmeleri nedeniyle kiracıların isteğine ve kullanımına bağlı olarak iç hacimlerinde sürekli değişiklik yapılması da mümkündür. Binanın dış kontur ve gabarisinin mimari projesine uygun olması, taşınmazların tapu kayıtlarında belirtilen niteliklerine uygun şekilde kullanılmaları, yapı kullanma izin belgesinin mevcudiyeti, kat mülkiyetine geçilmiş olması, yapılan basit imalâtların kolayca eski haline getirilebilme durumu ile taşınmazların Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. Maddesi 1. fıkrasının (b) bendinde yer alan "*Ortaklıkların portföylerine alınacak her türlü bina ve benzeri yapılara ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınmış ve kat mülkiyetinin tesis edilmiş olması zorunludur. Ancak, mülkiyeti tek başına ya da başka kişilerle birlikte ortaklığa ait olan otel, alışveriş merkezi, iş merkezi, hastane, ticari depo, fabrika, ofis binası ve şube gibi yapıların, tamamının veya bölümlerinin yalnızca kira geliri elde etme amacıyla kullanılması halinde, anılan yapıya ilişkin olarak **yapı kullanma izninin alınması ve tapu senedinde belirtilen niteliğinin taşınmazın mevcut durumuna uygun olması yeterli kabul edilir***" hükmüne uygun olmaları da dikkate alındığında; yapılan değişikliklerin taşınmazların GYO portföyünde bulunmalarına engel teşkil etmeyeceği görüş ve kanaatine varılmıştır.

Taşınmazların tapudaki nitelikleri ile fiili kullanım şekilleri uyumludur. İmar durumu incelemesi itibarıyla rapor konusu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "binalar" başlığı altında bulunmalarında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.5. Yapı Denetime İlişkin Bilgiler

Taşınmazlar 29.06.2001 tarihli 4708 sayılı Yapımı Denetimi Hakkındaki Kanun'un yürürlüğe girmesi öncesi ruhsatlandırılıp inşa edilmiştir.

Taşınmazda ilgili mevzuat uyarınca alınması gereken izin ve belgelerin tam ve eksiksiz olduğu belirlenmiştir.

Taşınmazların durumunda hukuki olarak herhangi bir kısıtlılık bulunmamaktadır.

4.6. Taşınmazların Son 3 Yıllık Dönemdeki Mülkiyet ve İmar Durumundaki Değişiklikler**4.6.1. Mülkiyet Durumundaki Değişiklikler**

Yapılan incelemelerde değerlemeye konu taşınmazların;

- 1) Değerlemeye konu taşınmazların mülkiyeti Doğu Turizm Sağlık Yat. ve İşletmeciliği Tic. A.Ş. adına kayıtlı iken 22.09.2016 tarih ve 9881 yevmiye no ile satış işleminden Doğu Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tescil edilmiştir.
- 2) 316 ila 335 nolu bağımsız bölümlerin her birinin mülkiyeti İş Finansal Kiralama A.Ş. adına kayıtlı iken 21.09.2015 tarih ve 10025 yevmiye no ile satış işleminden Doğu Turizm Sağlık Yat. ve İşletmeciliği Tic. A.Ş. adına tescil edilmiştir.

4.6.2. İmar Durumundaki Değişiklikler

Yapılan incelemelerde son 3 yıl içerisinde taşınmazların imar durumunda herhangi bir değişiklik olmadığı tespit edilmiştir.

4.6.3. Taşınmazlar için şirketimizce daha önce düzenlenmiş son üç rapora ilişkin bilgi

Taşınmazlar için şirketimizce daha önce düzenlenmiş son üç rapora ilişkin bilgiler rapor ekinde sunulmuştur.

5. DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZLARA İLİŞKİN ANALİZLER**5.1. Taşınmazların Konumu ve Çevre Özellikleri**

Değerlemeye konu taşınmazlar; İstanbul ili, Beşiktaş ilçesi, Etiler Mahallesi, Tamburi Ali Efendi Sokak, Maya Residences Etiler Sitesi bünyesindeki No: 13-15 kapı numaralı Zon-1 Blok'ta yer alan 1, 289, 293, 294, 295, 296, 297, 298, 299, 300, 301, 302, 303, 304, 305, 306, 307, 308, 309, 310, 311, 312, 313, 314, 315 316, 317, 318, 319, 320, 321, 322, 323, 324, 325, 326, 327, 328, 329, 330, 331, 332, 333, 334 ve 335 bağımsız bölümlerdir. Taşınmazların konumlandığı blok Doğuş Center Etiler Binası olarak isimlendirilmiştir.

Sitenin 4 tarafı yol ile çevrilidir. Bunlar Arnavutköy Yolu Sokak, Tanburi Ali Efendi Sokak, Selviler Sokak ve Deniz Sokak'tır.

Yakın çevresinde; Uba Sitesi, Küçük Çamlıca Sitesi, Ali Yalkın İlköğretim Okulu, Mehmet Ali Büyükhanlı Ticaret Meslek ve Anadolu Ticaret Meslek Lisesi, üst gelir seviyesine sahip ailelerce kullanılan ayırık ve blok nizamda inşa edilmiş 3-5 katlı binalar ve villa tarzında yapılar bulunmaktadır.

Merkezi konumları, ulaşım- rahatlığı, müşteri celbi, nezih ortam, site içerisinde konumlanmaları ve yapı kullanma izin belgesine sahip olmaları taşınmazların değerini olumlu yönde etkilemektedir.

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

Taşınmazın Belirli Noktalara Olan Yaklaşık Uzaklıkları

Akmerkez.....:	350 m
Büyükdere Caddesi.....:	1,5 km
TEM Otoyolu.....:	2,4 km
D100 (E-5) Karayolu.....:	2,5 km
Topkapı.....:	13,5 km
Atatürk Havaalanı.....:	24 km

5.2. Taşınmazların Konumlandığı Tesisin Teknik ve Yapısal İnşaat Özellikleri

YAPI TARZI	Betonarme karkas
İNŞAAT NİZAMI	Ayrık (Blok)
YAPININ YAŞI	~ 15
KAT ADEDİ	Zon-1 Blok: 10 (5 bodrum + zemin + 4 normal kat)
BAĞIMSIZ BÖLÜMLERİN TOPLAM KULLANIM ALANI	9.827 m ² (45 adet bağımsız bölümün toplamı) (*)
ELEKTRİK	Şebeke
JENERATÖR	Mevcut (800 kVA ve 250 kVA kapasiteli)
SU-KANALİZASYON	Şebeke
GÜVENLİK	Güvenlik elemanları, alarm sistemi ve güvenlik kameraları (CCTV) mevcut
YANGIN İHBAR SİSTEMİ	Duman, gaz ve ısı detektörleri mevcut
YANGIN SÖNDÜRME TESİSATI	Yangın dolapları, hidrantlar, sprinkler sistem ve bazı hacimlerde yangın tüpleri mevcut
YANGIN MERDİVENİ	3 adet (2 adet bina dışında betonarme, 1 adet bina içinde betonarme)
OTOPARK	Yönetim planı ile; 316 ila 335 no'lu bağımsız bölümlere toplam 75 adet kapalı otopark alanı tahsis edilmiştir. Bu alanın genişliğinden dolayı mevcut park kapasitesi 86'ya kadar çıkmaktadır. Ayrıca bina önünde 3 adet açık otopark alanı mevcuttur.

(*) 09.05.2001 tarih ve 2744 yevmiye no'lu ek yönetim planının 42. maddesinde 331 no'lu bağımsız bölümün üst katında (kat irtifakına esas mimari projeye göre tesisat katı) yer alan bölümlerin tamamının kullanım ve istifade hakkının yalnızca ve münhasıran 331 no'lu bağımsız bölüme ait olduğu belirtilmiştir. (Bkz. Ekler / Ek Yönetim Planı) Teras katında bulunan kapalı alan ~ brüt 790 m², teras alanı ise ~ 780 m²'dir. Bu alan bağımsız bölümün tapu kaydına eklenti olarak tescil edilmediğinden değerlemede dikkate alınmamıştır. Söz konusu alan halihazırda boş durumda olup kullanılmamaktadır.

5.3. Maya Residence Genel Özellikleri

- Maya Residence Etiler Sitesi; İstanbul'da kentsel rantın en yüksek olduğu yerlerden biri olan Etiler semtinde konumludur.
- Site; kat irtifakına esas mimari projesine göre; Zon-1, Zon-2 ve Zon-3 bloklarından oluşmaktadır.
- Zon-1 Blok; 5 bodrum kat, zemin kat ve 4 normal kat olmak üzere toplam 10 kattan oluşmaktadır. Zon-1 Blok bünyesinde 1 adet ticaret bloğu (T Blok) ile 10 adet konut bloğu bulunmaktadır.
- Zon-2 Blok; Bodrum kat, zemin kat ve 4 normal kat olmak üzere toplam 6 kattan oluşmaktadır. Zon-2 Blok bünyesinde 4 adet konut bloğu bulunmaktadır.
- Zon-3 Blok bünyesinde ise 4 adet villa ve 1 adet kargir köşk niteliğindeki eski eser daire bulunmaktadır.
- Tesisin konumlandığı parsel çok eğimli bir topografik yapıya sahip olup; Zon-1 Blok'un 5. bodrum katı; Zon-2 Blok'un bodrum katı seviyesindedir.
- Mimari projesine göre Zon-1 Blok'un 5. ve 4. bodrum katında; otopark ve tesisat hacimleri, 3. bodrum katında; 28 no'lu bağımsız bölüm, 289 ila 300 no'lu bağımsız bölümler ve otopark, 2. bodrum katında; 1 no'lu bağımsız bölüm, 39 ila 66 no'lu bağımsız bölümler, 301 ila 307 no'lu bağımsız bölümler ve sığınak, 1. bodrum katında; 77 ila 109 no'lu bağımsız bölümler ve 308 ila 315 no'lu bağımsız bölümler, zemin katında 117 ila 152 no'lu bağımsız bölümler ve 316 ila 320 no'lu bağımsız bölümler, 1. normal katında; 153 ila 188 no'lu bağımsız bölümler ve 321 ila 325 no'lu bağımsız bölümler, 2. normal katında 189 ila 224 no'lu bağımsız bölümler ve 326 ila 330 no'lu bağımsız bölümler, 3. normal katında 225 ila 260 no'lu bağımsız bölümler ve 331 ila 335 no'lu bağımsız bölümler, 4. normal katında ise; 261 ila 288 no'lu bağımsız bölümler bulunmaktadır.
- Mimari projesine göre Zon-2 Blok'un bodrum katında; 16 ve 17 no'lu bağımsız bölümler, teknik hacimler ve sığınak, zemin katında; 16 ve 17 no'lu bağımsız bölümler, 6 ila 15 no'lu bağımsız bölümler ve tesisat hacimleri, 1. normal katında 16 no'lu bağımsız bölüm ve 18 ila 27 no'lu bağımsız bölümler, 2. normal katında 29 ila 38 no'lu bağımsız bölümler, 3. normal katında 67 ila 76 no'lu bağımsız bölümler, 4. normal katında ise 110 ila 116 no'lu bağımsız bölümler bulunmaktadır.
- Mimari projesine göre Zon-3 Blok; 2 ila 5 bağımsız bölüm no'lu villalar ve 336 bağımsız bölüm no'lu eski eser daireden oluşmaktadır.

- o Tesis bünyesinde toplam 336 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır.
- o Değerlemeye konu taşınmazların mevcut kullanım tertibatı raporun "Resmi Kurumlarda Taşınmaz İle İlgili Yapılan Diğer Tespitler" başlığı altında ayrıntılı şekilde belirtilmiştir.
- o Taşınmazların iç dekorasyonu kiracı firmalar tarafından düzenlenmiş olup, kullanım amacına uygun şekilde dekore edilmiştir.
- o Zeminleri seramik, karo mozaik, beton veya halı kaplı, duvarları saten – plastik boyalı, tavanları ise plastik boyalı veya asma tavadır.
- o Bağımsız bölümler kiracıların kullanımına uygun olarak (açık - kapalı düzen ofisler, mutfak, WC'ler, toplantı odası vd.) bölünmüştür.
- o Söz konusu imalâtlar basit inşaat teknikleriyle inşâ edilmiş olup gerektiğinde binanın statğine zarar vermeden sökülebilir niteliğe sahiptirler.
- o Kat koridorları ve merdivenlerin zemini mermer veya granit kaplı, duvarları saten boyalı, tavanları ise alçıpan asma tavadır.
- o Pencere doğramaları alüminyumdan mamul olup çift camlıdır. Ofislerin kapı doğramaları cam, ahşap ve alüminyumdan mamuldür.

5.4. Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen ve Sınırlayan Faktörler

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

5.5. En Verimli ve En İyi Kullanım Analizi

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." şeklinde tarif edilmektedir.

Yukarıdaki tanımdan hareketle değerlendirme konusu plazadaki bağımsız bölümlerin konumları, büyüklükleri, fiziksel özellikleri, mimari özellikleri, inşaat kalitesi dikkate alındığında taşınmazların en verimli ve en iyi kullanım şeklinin "**spor merkezi, iş yeri ve ofis**" olarak kullanılması olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

6. PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER**6.1. Mevcut Ekonomik Veriler ve Gayrimenkul Piyasasının Analizi**

2003 yılının ikinci yarısından itibaren ekonomik göstergelerde yaşanan olumlu gelişmeler ve küresel piyasalarda oluşan pozitif gelişmeler ile birlikte Ülkemiz gayrimenkul sektöründe, 2004 yılı başından itibaren hızlı gelişme dönemine girmiştir. Konut piyasası ile başlayan gelişme ardından ticari gayrimenkul piyasalarını da kapsamaya başlamıştır.

2005 yılından itibaren uygulanmaya başlanan mortgage uygulaması ile düşük faizli ve uzun vadeli konut kredileri, faiz ve dövizin beklenen getiriye sağlamaması gayrimenkul sektörünün, özellikle de konut sektörünün yükselişine neden olmuştur. Yabancı sermaye yatırımcılarının ilgisi de sektörün nitelik ve standartlarını yükseltmiş ve sektördeki gelişme büyük şehirlerden başlamış ve diğer şehirlere doğru kaymıştır.

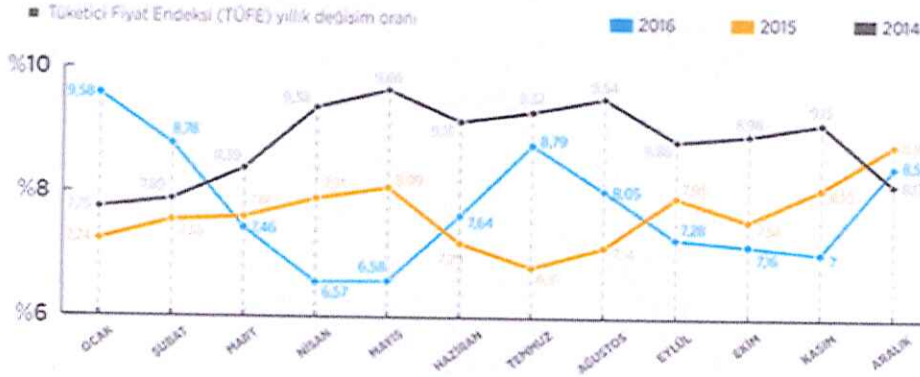
Bu gelişmeler ışığında 2004 - 2006 yılları arasındaki zaman diliminde gayrimenkul değerlerindeki artış oranı enflasyonun üzerinde gerçekleşmiş ve kira gelirlerinde ise önemli artışlar olmuştur.

Ülkemizdeki gayrimenkul sektörü, kriz dönemlerinde talebin hızlı düşüş yaşadığı, büyüme dönemlerinde ise uzun vadede yavaş arttığı sektör niteliğindedir. 2006 yılının son çeyreğinden itibaren 2007 ve 2008 yılının 9 aylık döneminde yurtiçinde ve yurtdışında yaşanan ufak çaplı ve/veya orta ölçekli ekonomik ve siyasi dalgalanmalar ve özellikle konut arzının hızlı artışıyla birlikte gayrimenkul sektöründe talep yönünde azalma oluşmuştur.

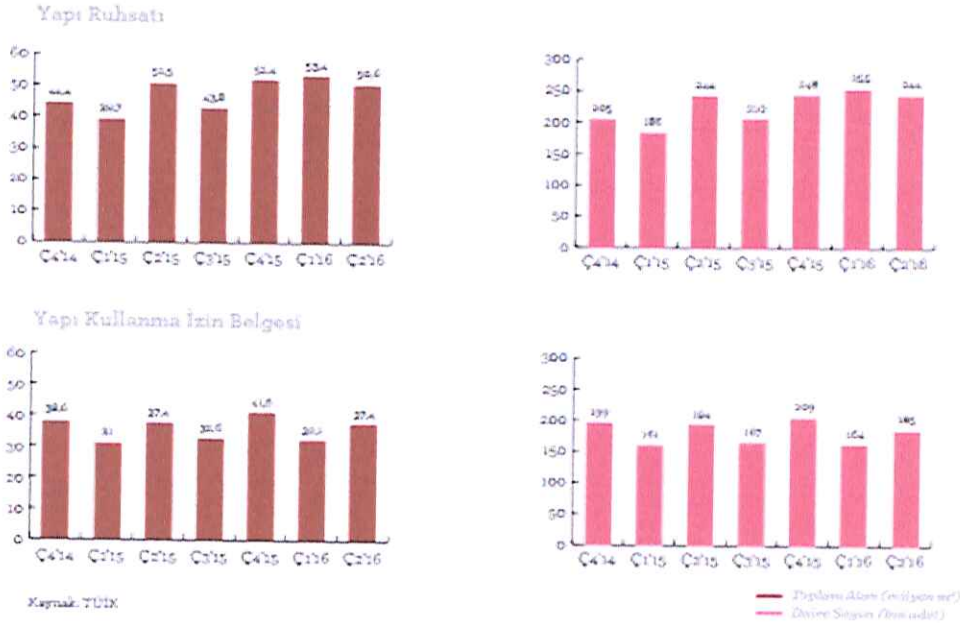
Talebin azalmasıyla birlikte gayrimenkul değerlerindeki artış yavaşlamış ve hatta bazı bölgelerde durağan seyretmiştir. 2008 yılının son çeyreğinde, 2009 - 2016 yıllarının tamamında ve 2017 yılının ilk ayında ayında global finansal kriz etkilerini göstermiş ve gayrimenkule olan talep nispeten azalmıştır.

Ortadoğu'da yaşanan terör eylemlerinin artması ve Türkiye'nin güney sınırında yaşanan olumsuzluklarla birlikte yüksek seyreden döviz kurları, faiz oranları ve düşen proje kârlılıklarının, piyasadaki yatırım kararlarını olumsuz etkileyebileceği düşüncesindeyiz. 2017 yılının kalan kısmı için öngörümüz, bu dönemlerde gayrimenkule olan talebin durağan seyredeceği, değerlerde ciddi bir artış olmayacağı şeklindedir.

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) verilerine göre 2014 – 2015 ve 2016 yıllarını kapsayan Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) yıllık değişim oranı aşağıdaki grafikteki gibidir. Bu verilere göre 2016 yılı enflasyon oranı % 8,53 olarak gerçekleşmiştir.



Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) verilerine 2014 yılının son çeyreği ile 2016 yılının ikinci çeyreğini kapsayan ölçüde düzenlenen yapı ruhsatları ve yapı kullanma izin belgeleri aşağıdaki gibi olduğu belirtilmiştir.



6.2. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi**6.2.1. İstanbul İli**

İstanbul, Türkiye'nin en kalabalık, iktisadi ve kültürel açıdan en önemli şehridir. İstanbul Türkiye'nin kuzeybatısında, Marmara kıyısı ve Boğaziçi boyunca, Haliç'i de çevreleyecek şekilde kurulmuştur. İstanbul kıtalararası bir şehir olup Avrupa'daki bölümüne Avrupa Yakası veya Rumeli Yakası, Asya'daki bölümüne ise Anadolu Yakası denir.

Tarihte ilk olarak üç tarafı Marmara Denizi, Boğaziçi ve Haliç'in sardığı bir yarım ada üzerinde kurulan İstanbul'un batıdaki sınırını İstanbul Surları oluşturmaktaydı. Gelişme ve büyüme sürecinde surların her seferinde daha batıya ilerletilerek inşâ edilmesiyle 4 defa genişletilen şehrin 39 ilçesi vardır. Sınırları içerisinde ise büyükşehir belediyesi ile birlikte toplam 40 belediye bulunmaktadır.

Dünyanın en eski şehirlerinden biri olan İstanbul, M.S. 330 - 395 yılları arasında Roma İmparatorluğu, 395 - 1204 ile 1261 - 1453 yılları arasında Doğu Roma İmparatorluğu, 1204 - 1261 arasında Latin İmparatorluğu ve son olarak 1453 - 1922 yılları arasında Osmanlı İmparatorluğu'na başkentlik yapmıştır. Ayrıca, hilafetin Osmanlı Devleti'ne geçtiği 1517'den, kaldırıldığı 1924'e kadar İstanbul İslamiyet'in de merkezi olmuştur. İstanbul yerleşim tarihi, son yapılan Yenikapı'daki kazılarla bulunan liman doğrultusunda 8.500 yıl, kentsel tarihi yaklaşık 3.000 yıl, başkentlik tarihi 1.600 yıla kadar uzanan Avrupa ile Asya kıtalarının kesiştiği noktada bulunan bir şehirdir.

Şehir, çağlar boyunca farklı uygarlık ve kültürlerle ev sahipliği yapmış, yüzyıllar boyu çeşitli din, dil ve ırktan insanların bir arada yaşadığı kozmopolit ve metropolit yapısını korumuş ve tarihsel süreçte eşsiz bir mozaik halini almıştır. Uzun zaman dilimleri boyunca her alanda merkez olmayı ve iktidarda kalmayı başaran dünyadaki ender yerleşim yerlerinden biri olan İstanbul geçmişten günümüze bir dünya başkentidir.

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 bulunmaktadır.

6.2.2. Beşiktaş İlçesi

Beşiktaş ilçesi; İstanbul ilinin Avrupa Yakası'nda konumlanmaktadır. İlçenin kuzeyinde Sarıyer, batısında Şişli ve Kağıthane, güney batısında Beyoğlu ilçeleri ve doğusunda ise İstanbul Boğazı vardır. Çevrenin büyük yükseltileri yoktur. Fakat, sahil kordonunda kurulan mahallelere nispetle Levent, Etiler, Yıldız gibi mahalleler denizden bir hayli yüksektir. Yüzölçümü 11 km² olup, sahil uzunluğu 8.375 metredir.

Beşiktaş, Bizans döneminde Boğaziçi kıyılarındaki en belli başlı yerleşim merkezidir. Beşiktaş bir yerleşim yeri kimliğini Osmanlı döneminde kazanmıştır. Beşiktaş'ın Osmanlı döneminde bir yerleşim yeri kimliği kazanması Karadeniz'in geniş ölçüde Osmanlı Devleti'nin denetimi altına girmesi sayesinde olmuştur. Beşiktaş ilçesi imparatorluğun yıkılmasına kadar Osmanlı tahtına ev sahipliği yapmıştır. Önceleri Beyoğlu'na bağlı bir bölge olan Beşiktaş 1930 yılında ilçe yapılmıştır. Beşiktaş 1930'da ilçe olduğunda 14 mahalleden oluşmaktadır. Son 50 yılda oluşan yeni yerleşmelerle mahalle sayısı 23'e ulaşmıştır. Beşiktaş İlçesi'nin çekirdeğini oluşturan Beşiktaş, Ortaköy, Kuruçeşme, Arnavutköy ve Bebek gibi tarihsel semtler dışındaki yerleşim yerleri son elli yıl içinde ortaya çıkmışlardır. 1950'de tarihi Levent Çiftliği arazisi üzerinde bahçeli evler düzeninde başlatılan toplu konut uygulamasıyla Levent mahallesi'nin temelleri atılmış, son 40 yılda Etiler, Konaklar, Akatlar, Nispetiye, Levazım ve Kültür mahalleleri oluşmuştur.

Beşiktaş merkez ilçe olduğundan ulaşımı rahatlıkla yapılmaktadır. İlçe merkezine ulaşım karayolu ve deniz yolu ile sağlanmaktadır. Şişhane – Hacıosman Metrosu'nun Beşiktaş ilçesi içerisinde Levent ve 4. Levent olmak üzere iki adet istasyonu bulunmaktadır.

Sınırları içinde Boğaziçi, Yıldız Teknik ve Galatasaray Üniversiteleri'nin merkez kampüsleri ile Bahçeşehir, Beykent, İstanbul Teknik ve Mimar Sinan Üniversiteleri'nin bazı ana birimlerini bulundurmaktadır. 1994'te Necati Akpınar ve Yılmaz Erdoğan tarafından kurulan Beşiktaş Kültür Merkezi tiyatro, televizyon, sinema ve organizasyon alanlarında zamanla adından söz ettirmiştir. Bunun dışında Ortaköy, Mustafa Kemal, Levent ve Akatlar Kültür Merkezleri ile Kuruçeşme Arena önemli şov ve gösteri mekanları arasındadır.

İlçe konut yapımı bakımından İstanbul'un özenilen bir bölgesi niteliğine sahiptir. Özellikle Levent, Etiler ve Bebek mahalleleri modern kentleşmeye örnek teşkil etmektedir. Mevcut binalar genellikle betonarme ve yığma yapı cinsinde olup, pek az da eskiden kalma ahşap kargir binalar vardır. Ayrıca, gökdelen türü iş merkezleri bulunmaktadır. Bu işyerleri Etiler ve Levent bölgesinde yer almaktadır.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2016 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) nüfus sayımı sonuçlarına göre nüfusu 189.356 kişidir.

6.2.3. Etiler Mahallesi

Etiler 1947'de inşaatına başlanıp 1950'de yerleşime açılan 1. Levent'ten sonra o zamanlar bomboş olan bu bölgedeki ikinci toplu konut girişimidir. Etibank'ın ortaklığı Etiler Yapı Kooperatifi'nin 192 villalık inşaatı 1954'te başlamıştır. Etiler Mahallesi, adını burada ilk villaları yaptıran yapı kooperatifinden almıştır. İstanbul'un son 40 yıllık kentsel yayılma ve değişmesini en iyi özetleyebilecek yerleşmelerden biridir.

Etiler'de ilk konutlar yapılmaya başlandığında o zamanlar kent dışında son derece sakin bir toplu konut yerleşimi olan Levent'in güney sınırını çizen Nispetiye Yolu'nun çevresi, bütünüyle tarlalar, kırlar, yeşil tepelerle kaplıdır. 1960'lardan itibaren Bebek sırtlarında, yeşillikler ve korular arasındaki bu ilk evlerin çevresinde, Nispetiye Caddesi'nin iki yanında ve Etiler evlerinin arkasında, bir de Küçükbebek sırtlarındaki eski Nispetiye Kasrı'nın bulunduğu Çamlık'ta özel kişiler ve kooperatiflerce çok katlı ve çok daireli apartmanlar kurulmaya başlamıştır. 1960 sonlarına gelindiğinde, Nispetiye Caddesi'nin, 1. Levent'in bittiği kesiminden başlayarak iki yanı, güneyde Arnavutköy dere vadisine doğru Petrol Sitesi, SSK evleri vb. sitelerle, kuzey kesimi ise Etiler'e doğru o dönemin gökdelenleri sayılabilecek 10-12 katlı lüks apartmanlar inşa edilmiştir. Aynı dönemde Etiler semti, kuzeye ve doğuya doğru yeni evler, apartmanlar ve sitelerle gelişmiştir. Etiler'in kendisine eklenen yeni konut bölgeleriyle, Levent'ten Hisarüstü'ne kadar dört yönde aralıksız uzanan yoğun bir yerleşme bölgesi halini alması, 1970'lerin ortalarından sonra olmuş ve semt 1980-1990 arasında bugünkü haline gelmiştir. Boğaziçi sırtlarının merkeze en yakınlarından birinin üstündeki Etiler ve çevre yerleşmeleri 1980'lerde önce orta-üst ve üst gelir katmanlarının rağbet ettiği, seçkin sayılan bir konut bölgesi halinde gelişirken 1980 sonlarında, İstanbul'un gece hayatının önemli merkezlerini, lüks restoranları, şık dükkânları ve çoğu ithal mal satan mağazaları barındıran bir semt haline gelmiştir. Semtin, kendisine eklenen yeni mahallelerle ve sitelerle büyüdüğü günümüzde, eğitim kurumları da semtte hızlı bir artış göstermiştir. Öteden beri Küçükbebek Rumelihisarı sırtlarındaki korulukta bulunan Boğaziçi Üniversitesi'ne (eski Robert Kolej) 1980'lerde İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi, Boğaziçi Üniversitesi'nin kütüphane, arşiv vb birimlerinin binaları, Anadolu Meslek Lisesi, Özel İdeal okulları ve başka özel okullar gibi eğitim kurumları da eklenmiştir.

Günümüzde, idari birim olarak Etiler Mahallesi daha küçük bir alanı içeriyorsa da, semt olarak Etiler, Levent'in batı sınırından başlayarak Basın Sitesi'ni, Uçaksavar Sitesi'ni, lüks Alkent konutlarını, Akat Mahallesi'ni, irili ufaklı daha pek çok site ve toplukonut bölgesini kapsamaktadır. 1994 başında açılan, İstanbul'un en büyük ve görkemli iş ve alışveriş merkezi sayılan, içinde binlerce metrekareye yayılmış ünlü mağazaların yer aldığı Akmerkez, Levent'ten Etiler'e doğru giderken, Nispetiye Caddesi üzerinde, semtin girişine yakındır.

6.3. Piyasa Bilgileri

Piyasa araştırmalarında aşağıda belirtilen hususlar dikkate alınmıştır.

Devredilen Taşınmaz Mülkiyet hakları	Değerleme raporunda devredilen taşınmaz mülkiyet hakları karşılaştırma unsuru olarak dikkate alınmıştır. Tam mülkiyet dışında bir mülkiyet çeşiti (hisseli mülkiyet, üst hakkı, devre mülk vd.) olması durumunda söz konusu farklılık emsallerde belirtilmiştir.
Finansman şartları	Değerleme raporunda farklı finansman düzenlemelerinin bulunmadığı emsaller seçilmiştir.
Satış koşulları	Değerleme raporunda satış koşulları karşılaştırma unsuru olarak dikkate alınmıştır. Değeri etkileyebilecek bir unsur (özel alıcı değeri, acil satış değeri, pazarlama süresi vd.) olması durumunda söz konusu farklılık emsallerde belirtilmiştir.
Satın alma işleminin hemen ardından yapılan harcamalar	Değerleme raporunda satın alma işleminin hemen ardından yapılan harcamalar varsa emsallerde belirtilmiştir.
Pazar koşulları	Değerleme raporunda taşınmazla benzer pazar koşullarına sahip emsaller dikkate alınmıştır. Özel pazar koşulu olması durumu da söz konusu farklılık emsallerde belirtilmiştir.
Konum (Mevki)	Değerleme raporunda taşınmazla benzer konumda yer alan emsaller dikkate alınmıştır. Değeri etkileyebilecek konumsal farklılıklar emsallerde belirtilmiştir.
Fiziksel özellikler	Değerleme raporunda mülklerin boyutları, inşaat kaliteleri ve fiziksel koşulları karşılaştırma unsuru olarak dikkate alınmıştır.
Ekonomik özellikler	Değerleme raporunda ekonomik özellikler gelir getiren mülklerin analiz edilmesi için kullanılmıştır.
Kullanım:	Değerleme raporunda taşınmazla benzer en verimli ve en iyi kullanıma sahip emsaller dikkate alınmıştır.
Satışın taşınmaz mülkiyeti olmayan unsurları	Değerleme raporunda taşınmaz mülkü oluşturmeyen kişisel taşınabilir mülkler, şirket hakları veya taşınmaz mülkiyeti olmayan diğer kalemler dikkate alınmamıştır.

6.3.1. Satılık Ofisler

NO	LOKASYON	KULLANIM ALANI (M ²)	FİZİKSEL ÖZELLİKLER	SATIŞ DEĞERİ	YAKLAŞIK M ² DEĞERİ (TL)	İLGİLİ TELEFON
1	Akmerkez karşısında konumlu daire tipi ofis	130	20 yıllık binada konumlu	650.000,-USD	5.000,-USD ~ 19.015,-TL	0 212 282 09 09
2	Akatlar Park Maya Sitesi'nde normal katında konumlu dubleks daire tipi ofis	200	20 yıllık binada konumlu	925.000,-USD	4.625,-USD ~ 17.590,-TL	0 212 351 17 17
3	Taşınmazlara yakın mesafede konumlu Nispetiye One'da 1. katta konumlu ofis	780	3 yıllık binada konumlu	7.250.000,-USD	~ 9.295,-USD ~ 35.350,-TL	0 212 284 66 31
4	Taşınmazlara yakın mesafedeki Akmerkez plaza bloğunda konumlu ofis	1.000	15-20 yıllık binada konumlu	9.750.000,-USD	9.750,-USD ~ 37.080,-TL	0 212 352 19 14

6.3.2. Kiralık Ofisler

NO	LOKASYON	KULLANIM ALANI (M ²)	FİZİKSEL ÖZELLİKLER	AYLIK KİRA DEĞERİ	YAKLAŞIK M ² KİRA DEĞERİ (TL)	İLGİLİ TELEFON
5	Taşınmazlara yakın mesafedeki Akmerkez plaza bloğunda konumlu ofis	1.000	15-20 yıllık binada konumlu	37.000,-USD	37,-USD ~ 140,70 TL	0 212 318 32 02
6	Etiler Merkez'de konumlu ofis	400	10-15 yıllık binada konumlu	50.000	125,-TL	0 212 351 72 25
7	Taşınmazlara yakın mesafede plazada konumlu ofis	653	5-10 yıllık plazada konumlu, 135 m ² teras kullanımlı	25.500,-USD	~ 39,05 USD ~ 148,50 TL	0 212 963 16 38



6.3.3. Satılık Dükkanlar

NO	LOKASYON	KULLANIM ALANI (M ²)	FİZİKSEL ÖZELLİKLER	SATIŞ DEĞERİ	YAKLAŞIK M ² DEĞERİ (TL)	İLGİLİ TELEFON
1	Taşınmazlara yakın mesafede cadde üzerinde konumlu bir binada yer alan dükkan	106	20 yıllık binada konumlu	670.000,-USD	~ 6.320,-USD ~ 24.360,-TL	212 320 51 84
2	Taşınmazlara yakın mesafede cadde üzerinde konumlu bir binada yer alan dükkan	25	30 yıllık binada konumlu	210.000,-USD	8.400,-USD ~ 32.380,-TL	212 352 80 80
3	Taşınmazlara yakın mesafede cadde üzerinde konumlu bir binada yer alan dükkan	120	30 yıllık binada konumlu	750.000,-USD	6.250,-USD ~ 24.090,-TL	212 257 14 15
4	Taşınmazlara yakın mesafede cadde üzerinde konumlu bir binada yer alan dükkan	30	30 yıllık binada konumlu	850.000,-TL	~ 28.335,-TL	212 358 53 54

6.3.4. Kiralık Dükkanlar

NO	LOKASYON	KULLANIM ALANI (M ²)	AYLIK KİRA DEĞERİ	YAKLAŞIK M ² KİRA DEĞERİ (TL)	İLGİLİ TELEFON
5	Taşınmazlara yakın mesafede cadde üzerinde konumlu bir binada yer alan dükkan	25	4.500,-TL	180,-TL	212 283 63 43
6	Taşınmazlara yakın mesafede caddeye yakın konumlu bir binada yer alan dükkan	220	8.000,-USD	~ 36,35 USD ~ 140,10 TL	212 358 25 77
7	Taşınmazlara yakın mesafede site içerisinde konumlu bir binada yer alan dükkan	25	2.750,-TL	137,50 TL	212 352 87 87



Not: Satılık ve kiralık olan emsallerin tümü pazarlığa açıktır. Emsallerin konumu görüşülen kişilerden alınan tarife göre yaklaşık olarak işaretlenmiştir. 11.12.2017 tarihi itibarı ile T.C.M.B. alış kuruna göre 1,-USD = 3,8546 TL; satış kuruna göre 1,-USD = 3,8616 TL'dir. Değerlemede TL cinsinden değerleri yabancı paraya çevirirken döviz satış kuru, yabancı para cinsinden değerleri TL'ye çevirirken ise döviz alış kuru dikkate alınmıştır.

6.4. Taşınmazların Değerine Etki Eden Olumlu ve Olumsuz Faktörler

Olumlu faktörler:

- Merkezi konumları ve ulaşım rahatlığı,
- Müşteri celbi ve reklam kabiliyeti,
- Nezih ortam,
- Yapı kullanma izin belgesine sahip olmaları,
- Kat mülkiyetine geçilmiş olması,
- Kapalı otoparkın bulunması,
- Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

Olumsuz faktörler:

- Dar bir alıcı kitlesine hitap etmesi,
- Global piyasalarda yaşanan finansal kriz ve döviz kurlarındaki aşırı dalgalanma nedeniyle gayrimenkule olan genel talebin azalmış olması.

7. DEĞERLEME SÜRECİ

7.1. Değerleme Yöntemleri

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

Bu çerçevede kapsamında tanımlanan ve açıklanan üç yaklaşım değerlendirilmede 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.

7.1.1. 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 esası ve değerlemede 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.

7.1.2. Gelir Yaklaşımı

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

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

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.

7.1.2. Maliyet Yaklaşımı

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

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

7.2. Değerlemede Kullanılacak Yöntemlerin Belirlenmesi

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih III-62.1 tebliğinde "*Sermaye piyasası mevzuatı uyarınca yapılan değerleme faaliyetlerinde, Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği ve Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği tarafından yayımlanan Uluslararası Değerleme Standartlarına uyulması zorunludur.*" hükmü bulunmaktadır.

Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri – Madde 10/4'de; "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 değerleme 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 değerleme yaklaşımı veya yöntemi gerekli görülüp kullanılabilir. Birden fazla değerleme 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." ifadesi bulunmaktadır.

Bu çalışmada; taşınmazların pazar değerinin tespitinde çevrede yeterli sayıda emsal olabilecek satılık ve kiralık taşınmaz bulunduğundan **pazar yaklaşımı** ve **gelir yaklaşımı** yöntemleri kullanılmıştır. Aylık kira değerlerinin tespitinde ise **pazar yaklaşımı yöntemi** kullanılmıştır.

Bölge genelinde yapılan araştırmada taşınmazın konumlandığı parselde emsal teşkil edebilecek satılık arsa bulunamamasından dolayı değerlemede maliyet yaklaşımı yöntemi kullanılmamıştır.

8. TAŞINMAZLARIN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

8.1. Pazar yaklaşımı yöntemi ve ulaşılan sonuç

Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış ve satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu taşınmazlar için arsa payı dâhil m² pazar değerleri ve m² aylık kira değeri belirlenmiştir.

Değerlemede; konum, ulaşım imkânları, kullanım alanı büyüklüğü, manzara, cephe, konfor ve teknik donanım gibi kriterler bakımından taşınmaza emsal teşkil edebilecek; tüm satılık/kiralık emsaller dikkate alınmıştır.

8.1.1. Emsal Analizi

Değerlemeye konu taşınmazın toplam pazar ve toplam aylık kira değerinin tespitinde detayları raporun "Piyasa Bilgileri" bölümünde verilen emsallerin sahip oldukları özellikler ile değerlemeye konu taşınmazın sahip olduğu özelliklerin karşılaştırılması yoluna gidilmiştir. Söz konusu karşılaştırmalar emsaller için; konum-tercih edilebilirlik, büyüklük, brüt kullanım alanı etkisi, inşaat kalitesi-fiziksel özellik ve pazarlık payı gibi değerlendirme kriterleri üzerinden yapılmıştır. Değerlendirme kriterleri üzerinden ortalama emsal değerine ulaşılırken aşağıdaki tabloda detayları verilen oran aralıkları göz önünde bulundurulmuştur. Puan aralıkları mesleki deneyim ve şirketimizdeki diğer veri tabanından elde edilmiştir.

		Oran Aralığı (%)
Çok Kötü	Çok Büyük	20,01 ve üzeri
Kötü	Büyük	10,01 - 20,00
Kötü - Orta	Büyük - Orta	0,01 - 10,00
Benzer	Benzer	0
Orta - İyi	Orta - Küçük	- 0,01 - (- 10,00)
İyi	Küçük	- 10,01 - (- 20,00)
Çok İyi	Çok Küçük	- 20,01 ve üzeri

Satılık ofis emsalleri için analiz:

	Taşınmaz	Emsal-1	Emsal-2	Emsal-3	Emsal-4
Kullanım Alanı (m ²)	395 (Ortalama)	130	200	780	1.000
m ² Satış Değeri (TL)	-	19.015	17.590	35.350	37.080
KARŞILAŞTIRMA KRİTERLERİ					
Konum ve tercih edilebilirlik	-	+ % 5	+ % 5	- % 15	- % 15
Büyüklük	-	- % 5	- % 5	+ % 5	+ % 5
Brüt Kullanım Alanı Etkisi	-	+ % 5	+ % 5	+ % 7	+ % 7
İnşaat Kalitesi	-	+ % 20	+ % 20	- % 15	- % 10
Pazarlık Payı	-	- % 20	- % 20	- % 25	- % 25
Uygunlaştırılmış ~ Değer (TL)	-	19.120	17.685	21.520	23.900
Ortalama Emsal Değeri (TL)	~ 20.500				

Kiralık ofis emsalleri için analiz:

	Taşınmaz	Emsal-5	Emsal-6	Emsal-7	Emsal-8
Kullanım Alanı (m ²)	395 (Ortalama)	1.000	400	653	---
m ² Kira Değeri (TL)	-	140,70	125	148,50	---
KARŞILAŞTIRMA KRİTERLERİ					
Konum ve tercih edilebilirlik	-	- % 15	% 0	% 0	---

Büyüklik	-	+ % 5	% 0	+ % 5	---
Brüt Kullanım Alanı Etkisi	-	+ % 5	+ % 7	% 0	---
İnşaat Kalitesi	-	- % 10	+ % 10	- % 5	---
Pazarlık Payı	-	- % 5	- % 5	- % 5	---
Uygunlaştırılmış Değer (TL)	-	112,70	139,75	140,70	---
Ortalama Emsal Değeri (TL)	~ 131 (131,05)				

Not: Yukarıdaki satılık / kiralık ofislerin emsal analizi 316, 325, 329, 330, 331, 332, 334 ve 335 no'lu ofisler için hazırlanmıştır. Değerlemeye konu diğer ofislerin ve spor merkezinin şerefiyeleri kendi içlerinde kat, kattaki konum, cephe özellikleri, kullanım fonksiyonu, büyüklükleri ve manzara durumlarına göre farklılık göstermektedir. Değerlemede bu durumlar dikkate alınarak diğer ofisler için gerekli şerefiyelendirmeler yapılmış olup m² satış ve kira değerleri belirlenmiştir.

Satılık dükkân emsalleri için analiz:

	Taşınmaz	Emsal-1	Emsal-2	Emsal-3	Emsal-4
Kullanım Alanı (m ²)	195	106	25	120	30
m ² Satış Değeri (TL)	-	24.035	31.945	23.770	28.335
KARŞILAŞTIRMA KRİTERLERİ					
Konum ve tercih edilebilirlik	-	- % 10	- % 10	- % 10	- % 5
Büyüklik	-	- % 5	- % 25	- % 5	- % 25
Brüt Kullanım Alanı Etkisi	-	% 0	% 0	% 0	% 0
İnşaat Kalitesi	-	% 5	% 5	% 5	% 12
Pazarlık Payı	-	- % 20	- % 25	- % 20	- % 27
Uygunlaştırılmış ~ Değer (TL)	-	17.260	16.980	17.070	16.500
Ortalama Emsal Değeri (TL)	~ 16.970				

Kiralık dükkân emsalleri için analiz:

	Taşınmaz	Emsal-5	Emsal-6	Emsal-7	Emsal-8
Kullanım Alanı (m ²)	195	25	220	25	---
m ² Kira Değeri (TL)	-	180	138,25	137,50	---
KARŞILAŞTIRMA KRİTERLERİ					
Konum ve tercih edilebilirlik	-	- % 7	% 7	% 10	---

Büyüklik	-	- % 25	% 0	- % 25	---
Brüt Kullanım Alanı Etkisi	-	% 0	% 0	% 0	---
İnşaat Kalitesi	-	% 0	% 0	% 0	---
Pazarlık Payı	-	- % 10	- % 15	- % 10	---
Uygunlaştırılmış ~ Değer (TL)	-	113	125,75	102,10	---
Ortalama Emsal Değeri (TL)	114 (~ 113,61)				

Not: Yukarıdaki satılık / kiralık dükkânların emsal analizi 301 no'lu dükkân için hazırlanmıştır. Değerlemeye konu diğer dükkânların şerefiyeleri kendi içlerinde kat, kattaki konum, cephe özellikleri, kullanım fonksiyonu, büyüklükleri ve reklam kabiliyeti durumlarına göre farklılık göstermektedir. Değerlemede bu durumlar dikkate alınarak diğer dükkân / iş yerleri için gerekli şerefiyelendirmeler yapılmış olup m² satış ve kira değerleri belirlenmiştir. Ayrıca bu dükkânların değerleri projesinde konumlandıkları kat, kattaki konum, kullanım fonksiyonlarının kısıtlılığı, reklam kabiliyeti ve kısıtlı bir müşteri kitlesine hitap etmeleri bakımından bölge emsallerine göre kısmen daha azdır. Mahallen ofis kullanımına uygun şekilde olmaları da bu duruma ek olup, değerlemede bu unsurlar da ayrıca dikkate alınmıştır.

Ulaşılan sonuç:

Değerleme süreci, piyasa bilgileri ve emsal analizlerinden hareketle rapor konusu taşınmazların konumları, büyüklükleri, mimari özellikleri ve inşaat kaliteleri dikkate alınarak takdir olunan toplam pazar ve aylık kira değerleri aşağıdadır.

B.B. NO	KULLANIM ALANI	M2 PAZAR DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ TOPLAM PAZAR DEĞERİ (TL)	AYLIK M2 KİRA DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ AYLIK KİRA DEĞERİ (TL)
1	1.500	10.250	15.375.000	47,91	71.870
289	42	9.225	387.000	60,95	2.560
293	73	9.225	673.000	70,14	5.120
294	115	9.225	1.061.000	72,35	8.320
295	100	9.225	923.000	70,40	7.040
296	120	9.225	1.107.000	69,33	8.320
297	265	9.225	2.445.000	72,45	19.200
298	28	9.225	258.000	68,57	1.920
299	28	9.225	258.000	60,71	1.700
300	28	9.225	258.000	60,71	1.700
301	195	16.970	3.309.000	114,00	22.230
302	140	10.250	1.435.000	73,14	10.240
303	142	10.250	1.456.000	72,89	10.350
304	273	10.250	2.798.000	71,61	19.550
305	100	10.250	1.025.000	76,80	7.680
306	120	10.250	1.230.000	80,00	9.600
307	230	10.250	2.358.000	75,13	17.280

308	90	16.920	1.523.000	120,89	10.880
309	90	11.790	1.061.000	85,33	7.680
310	105	10.765	1.130.000	85,33	8.960
311	88	10.765	947.000	80,00	7.040
312	175	10.765	1.884.000	80,46	14.080
313	100	10.765	1.077.000	76,80	7.680
314	120	10.765	1.292.000	80,00	9.600
315	230	10.250	2.358.000	75,13	17.280
316	450	20.500	9.225.000	131,00	58.950
317	72	11.790	849.000	79,86	5.750
318	410	14.350	5.884.000	83,17	34.100
319	175	14.350	2.511.000	88,86	15.550
320	72	11.790	849.000	70,14	5.050
321	72	14.350	1.033.000	87,85	6.325
322	175	15.375	2.691.000	101,86	17.825
B.B. NO	KULLANIM ALANI	M2 PAZAR DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ TOPLAM PAZAR DEĞERİ (TL)	AYLIK M2 KİRA DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ AYLIK KİRA DEĞERİ (TL)
323	410	15.375	6.304.000	100,98	41.400
324	72	15.375	1.107.000	103,82	7.475
325	590	20.500	12.095.000	131,57	77.625
326	175	15.375	2.691.000	96,14	16.825
327	410	15.375	6.304.000	98,54	40.400
328	72	15.375	1.107.000	103,82	7.475
329	558	20.500	11.439.000	131,90	73.600
330	275	20.500	5.638.000	131,69	36.215
331	262	20.500	5.371.000	131,68	34.500
332	175	20.500	3.588.000	131,43	23.000
333	72	16.920	1.218.000	111,81	8.050
334	558	20.500	11.439.000	131,90	73.600
335	275	20.500	5.638.000	131,69	36.215
	9.827		144.609.000		927.810

8.2. Gelir indirgeme yöntemi ve ulaşılan sonuç

Yöntem, taşınmazın değerinin gelecek yıllarda üreteceği serbest nakit akımlarının (kira hasılatının) bugünkü değerlerinin toplamına eşit olacağını öngörür.

Projeksiyonlardan elde edilen nakit akımları ekonominin, sektörün ve taşınmazın taşıdığı risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenmiş ve taşınmazların arsa payı dahil

toplam değeri hesaplanmıştır. Bu değer, taşınmazların mevcut piyasa koşullarından bağımsız olarak hesaplanan (olması gereken) değerini ifade etmektedir.

Varsayımlar ve kabuller:**• Taşınmaz için yapılan değerlendirme;**

- Kiracılarla uzun süreli sözleşme yapılması ve bu sürenin piyasa yaygın kabullerine bağlı olarak 5 - 10 yıllık olması koşuluna bağlı olarak aşağıda tanımlanan varsayımlar ışığında ele alınmıştır.

• Kira Geliri ve Kiralanabilir Alan:

- Kira esas toplam alan 9.827 m²'dir.
 - Değerleme raporumuzun (8.1) bölümünde rapor konusu taşınmazların toplam aylık kira değeri 927.810,-TL (~ 243.540,-USD) olarak belirlenmiştir.
 - Aylık kira gelirinin her yıl için % 3 oranında artacağı öngörülmüştür.

• Doluluk Oranı:

2016 yılında % 97 olan doluluk oranı ve 2017 yılında yaşanan kira kayıplarıyla % 89 seviyesine gerilemiştir. Bölge genel doluluk oranı gözlemlendiğinde taşınmazın İNA tablosunda belirtilen doluluk oranını 2018 yılında yeniden yakalayabileceği kanaatine varılmıştır.

• Makroekonomik Büyüklükler:

A.B.D. Yıllık Enflasyon Oranı (CPI) varsayımları ekteki tabloda sunulmuştur.

• İskonto Oranı:

Uzun dönem vadeli bir USD bazlı Eurobond olan, 2034 vadeli Eurobond US Dolar değeri olan tahvillerin getiri oranı risksiz getiri oranı olarak kabul edilmiş olup değerlendirme çalışması sırasında ulaşılan değer % 5,76 elde edilmiştir. Ancak bu risksiz getiri oranına; kur riski, politik ve jeopolitik risk, piyasa riski, finansal risk gibi unsurlar da dikkate alındığında bir risk primi eklenmesi makul görünmektedir. Rasyonel bir yatırımcının risk primi olarak risksiz getiri oranına yakın bir oranda risk primi alacağı kabul edilmiş olup (Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu (SPL) tarafınca, Online Eğitim Sistemi üzerinden Doç Dr. Ali Hepşen tarafından verilen "Gayrimenkul Değerleme Yaklaşımları ve Karar Süreçleri başlıklı" eğitimde de bu konu özellikle belirtilmiştir.) buna göre nominal iskonto oranı % 11,00 olarak kabul edilmiştir.

• Uç Değer ve Reel Uç Büyüme Oranı:

Taşınmazların toplam değeri; nakit akımlarının tahmin edildiği açık tahmin dönemindeki (explicit forecast period) değer ve bu kesin tahmin dönemi sonrasındaki değer olmak üzere iki kısımdan oluşmaktadır. Sürekli ve sabit büyüme modelinde (Gordon Modeli) taşınmazın yaratacağı nakit akımlarının, kesin tahmin dönemi sonrasında sabit ve sürekli artacağı varsayılır. Sürekli ve sabit büyüme modelinde devam eden değer;

(Kesin tahmin dönemi sonrası birinci yıla ilişkin nakit akımı) / (Ağırlıklı ortalama yatırım maliyeti oranı) - (Kesin tahmin dönemi sonrası nakit akımlarının sabit büyüme oranı) eşitliği ile hesaplanmaktadır. Projeksiyon döneminin sonrasında gerçekleşecek nakit akımlarının projeksiyon dönemi sonu itibarı ile değerini veren Gordon Büyüme Modeli'nde kullanılan reel uç büyüme oranı 0 (sıfır) varsayılmıştır.

- **Bina Vergisi:**
Yıllara göre bina vergisi tutarları ekteki tabloda belirtilmiştir.
- **Yenileme Yatırımları ve Diğer Giderler:**
Taşınmazın yenileme yatırımları ve diğer genel giderleri, müşteriden temin edilmiştir.
- **Nakit Ödenen Vergiler:**
Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

Ulaşılan değer:

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablolarında sunulan analiz sonucunda 45 adet bağımsız bölümün kira hasılatının bugünkü toplam finansal değeri **36.914.087,-USD (~ 140.380.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

Not: 26.12.2017 tarihi itibarı ile T.C.M.B. alış kuruna göre 1,-USD = 3,8029 TL; satış kuruna göre 1,-USD = 3,8097 TL'dir. Değerlemede TL cinsinden değerleri yabancı paraya çevirirken döviz satış kuru, yabancı para cinsinden değerleri TL'ye çevirirken ise döviz alış kuru dikkate alınmıştır.

9. TAŞINMAZLARIN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ İLE İLGİLİ DEĞERLEME UZMANI GÖRÜŞÜ

Kullanılan yöntemlere göre taşınmazlar için ulaşılan toplam pazar değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER
Pazar Yaklaşımı	144.609.000,-TL
Gelir Yaklaşımı	140.380.000,-TL

Görülebileceği üzere her iki yöntemle bulunan değerler arasında az da olsa fark bulunmaktadır.

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. Bu nedenle yöntemle ulaşılan sonuç, ekonominin çeşitli nedenlerle ortaya çıkabilecek olumlu ya da olumsuz faktörlere bağlı olarak değişkenlik arz edebilecektir. Gayrimenkul rayiçleri ise her dönemde kendi içerisinde daha tutarlı bir denge taşıdığından ve bölge genelinde yeterli miktarda emsal taşınmaz da bulunması nedeniyle nihai değer olarak **pazar yaklaşımı yöntemi** ile bulunan değer alınması tarafımızca uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu taşınmazların toplam pazar değeri için **144.609.000,-TL** takdir olunmuştur.

Takdir olunan bu toplam pazar / aylık kira değeri taşınmazların tek tek satılmaları / kiralınmaları durumunda ulaşılacak toplam pazar ve aylık kira değerini yansıtmaktadır. Proje bir bütün halinde satılması ve/veya kiralınması durumunda dar bir alıcı/kiracı kitlesine hitap edecektir.

10.TAŞINMAZLARIN AYLIK TOPLAM KİRA DEĞERİNİN TESPİTİ

Taşınmazların aylık toplam kira değerleri raporun (8.1) bölümünde **927.810,-TL** olarak belirlenmiştir.

11.TAŞINMAZLARIN BRÜT KİRA GETİRİ ORANI

Brüt kira getiri oranı, taşınmazlardan elden edilen yıllık brüt kira gelirinin gayrimenkulün toplam değerine bölünmesiyle tespit edilmektedir.

Bunu matematiksel bir eşitlik şeklinde ifade etmek gerekirse;

Brüt Kira Getiri Oranı = Yıllık Brüt Kira Geliri / Gayrimenkulün Değeri'dir.

Raporumuzun (8.1) bölümünde değerlemeye konu taşınmazların toplam pazar ve aylık kira değerleri hesaplanmış olup taşınmazların brüt kira getiri oranı aşağıdaki gibidir.

YUVARLATILMIŞ TOPLAM PAZAR DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ AYLIK KİRA DEĞERİ (TL)	YILLIK KİRA DEĞERİ (TL)	~ BRÜT KİRA GETİRİ ORANI (%)
144.609.000	927.810	11.133.720	7,70

12. SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen 45 adet bağımsız bölümün yerinde yapılan incelemesinde, konumlarına, büyüklüklerine, mimari özelliklerine, inşaat kalitelerine, kullanım seçeneklerine, konumlandıkları parselin imar durumuna ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibarıyla takdir olunan toplam pazar ve aylık kira değerleri aşağıda belirtilmiştir.

	Aylık Kira Değeri	Pazar Değeri
TL	927.810	144.609.000
USD	243.538	37.958.105
EURO	205.276	31.994.557

Not: 1. 26.12.2017 tarihi itibarı ile T.C.M.B. satış kuruna göre 1,-USD = 3,8097 TL; 1,-EURO = 4,5198 TL'dir.

2. KDV oranı %18 olarak alınmıştır olup taşınmazın KDV dahil aylık kira değeri 1.094.815,80 TL ve toplam pazar değeri ise 170.638.620,-TL'dir.

Taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde GYO portföyünde "binalar" başlığı altında bulunmalarında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

İşbu rapor, üç orijinal olarak düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 26 Aralık 2017

(Ekspertiz tarihi: 21 Aralık 2017)

Nihan IŞIK
Şehir Plancısı
Değerleme Uzmanı

Saygılarımızla

Metin GÜRAY
Yüksek İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Metin Güray
Taksim Kurumsal Gayrimenkul
Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.

Ekler

- İNA Tablosu
- Uydu Görüntüsü ve Konum Krokisi
- Fotoğraflar
- İmar Durumu Örneği
- Yapı Ruhsatları, Yapı Kullanma İzin Belgeleri ve Genel İskan Belgesi
- Mimari Projesi
- Hukuksal Süreç İle İlgili Müşteri Yazısı
- Taşınmazlar için şirketimizce daha önce düzenlenmiş son üç rapora ilişkin bilgi
- Özgeçmişler
- Lisans Belgeleri
- Takyidat Belgeleri