

DOĞUŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI

İSTANBUL

DOĞUŞ CENTER MASLAK

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Rapor No: DGYO-2018-00004

Rapor Tarihi: 28.12.2018



GAYRİMENKUL DANIŞMANLIK VE DEĞERLEME A.Ő.

i. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

| | | |
|--|---|---|
| Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi | : | Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| Raporu Hazırlayan Kurum | : | Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş. |
| Rapor Tarihi | : | 28.12.2018 |
| Rapor No | : | DGYO-2018-00004 |
| Değerleme Tarihi | : | 03.12.2018-28.12.2018 |
| Değerleme Konusu Mülke Ait Bilgiler | : | İstanbul İli, Sarıyer ilçesi, İ. Ayazağa Mahallesi, 1 ada, 131 no.lu parsel üzerinde yer alan Kargir İşyeri |
| Çalışmanın Konusu | : | Konu Gayrimenkulün Güncel Pazar ve Kira Değerinin Belirlenmesi. |
| Değerleme Konusu Gayrimenkulün Arsa Alanı | : | 31.264,85 m ² |
| Değerleme Konusu Gayrimenkulün Adresi | : | Maslak Mahallesi, Ahi Evran Caddesi, No:4 Sarıyer / İstanbul |
| Değerleme Konusu Gayrimenkulün Toplam Kapalı Alanı | : | 63.202 m ² |
| Değerleme Konusu Gayrimenkulün Toplam Kiralanabilir Alanı | : | 47.398 m ² |
| Değerleme Konusu Gayrimenkulün İmar Durumu | : | T2 Simgeli Ticaret Alanı |

28.12.2018 Tarihi İtibariyle

| | Gayrimenkulün Pazar Değeri (TL) |
|------------------|--|
| KDV Hariç | 388.762.000 |
| KDV Dâhil | 419.863.000 |

| | Gayrimenkulün Yıllık Kira Değeri (TL) |
|------------------|--|
| KDV Hariç | 36.103.000 |
| KDV Dâhil | 42.602.000 |

Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.

- 31.10.2018 tarihli Resmi gazetede yayınlanan 287 sayılı Cumhurbaşkanlığı kararnamesi ile konut işyeri teslimlerinde 31.12.2018 tarihinde kadar KDV % oranında uygulanacak olup KDV Pazar değerinde %8 olarak, kira değerinde %18 olarak kabul edilmiştir

Değerlemede Görev Alan Kişiler

| | | |
|----------------------------------|---|--------------------|
| Lisanslı Değerleme Uzmanı | : | Kemal ÇETİN |
| Lisanslı Değerleme Uzmanı | : | Taner DÜNER |
| Sorumlu Değerleme Uzmanı | : | Dilek YILMAZ AYDIN |

Uygunluk Beyanı

- Raporda sunulan bulgular, değerlendirme uzmanının sahip olduğu bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporda belirtilen analizler ve sonuçlar, sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- Değerleme uzmanının değerlendirme konusunu oluşturan mülkle herhangi bir ilgisi yoktur ve gelecekte ilgisi olmayacaktır.
- Değerleme uzmanının değerlendirme konusu gayrimenkul veya ilgili taraflar hakkında hiçbir önyargısı bulunmamaktadır.
- Değerleme raporunun ücreti raporun herhangi bir bölümüne, analiz fikir ve sonuçlara bağlı değildir.
- Değerleme uzmanı, değerlemeyi ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirmiştir
- Değerleme uzmanı, yeterli mesleki eğitim şartlarına ve tecrübesine haizdir.
- Rapordaki analiz, kanaatler ve sonuç değerleri Uluslararası Değerleme Standartları(UDES) kriterlerine uygun olarak hazırlanmıştır.

Varsayımlar

- Raporda belirtilen değer bu raporun hazırlandığı tarihteki değeridir. Değerleme uzmanı bu değere etki edecek ve bu tarihten sonra oluşacak ekonomik ve/veya fiziki değişikliklerden dolayı sorumlu değildir.
- Bu rapordaki hiçbir yorum (söz konusu konular raporun devamında tartışılrsa dahi) hukuki konuları, özel araştırma ve uzmanlık gerektiren konuları ve değerlendirme uzmanının bilgisinin ötesinde olacak konuları açıklamak niyetiyle yapılmamıştır.
- Mülk ile ilgili hiçbir bilgede değişiklik yapılmamıştır. Mülkiyet ve resmi tanımlar ile ilgili bilgilerin alındığı makamlar genel olarak güvenilir kabul edilirler. Fakat bunların doğruluğu için bir garanti verilmez.
- Bilgi ve belgeler raporda kamu kurumlarından elde edilebildiği kadarı ile yer almaktadır.
- Kullanılan fotoğraf, harita, şekil ve çizimler yalnızca görsel amaçlıdır, rapordaki konuların kavranmasına görsel bir katkısı olması amacıyla kullanılmıştır, başka hiçbir amaçla güvenilir referans olarak kullanılamaz.
- Bu rapora konu olan projeksiyonlar değerlendirme sürecine yardımcı olması dolayısı ile mevcut piyasa koşullarında ve mevcut talep durumunda stabil bir ekonomi süreci göz önüne alınarak yapılmıştır. Projeksiyonlar değerlendirme uzmanının kesin olarak tahmin edemeyeceği değişen piyasa koşullarına bağlıdır ve değerinin değişken şartlardan etkilenmesi olasıdır.

- Değerleme uzmanı mülk üzerinde veya yakınında bulunan- bulunabilecek tehlikeli veya sağlığa zararlı maddeleri tespit etme yeterliliğine sahip değildir. Değer tahmini yapılırken değer düşmesine neden olacak bu gibi maddelerin var olmadığı öngörülür. Bu konu ile hiçbir sorumluluk kabul edilmez.
- Değerleme raporuna dâhil edilen, geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar veya işletme tahminleri, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Dolayısıyla, bunlar gelecekteki koşullara bağlı olarak değişebilir. Rapor tarihinden sonra meydana gelebilecek ekonomik değişikliklerin raporda belirtilen fikir ve sonuçları etkilemesinden ötürü sorumluluk alınmaz.
- Aksi açık olarak belirtilmediği sürece hiçbir olası yer altı zenginliği dikkate alınmamıştır.
- Konu mülk ile ilgili değerlendirme uzmanının zemin kirliliği etüdü çalışması yapması mümkün değildir. Bu nedenle görüldüğü kadarı ile herhangi bir zemin kirliliği sorunu olmadığı kabul edilmiştir.
- Bölgenin deprem bölgesi olması sebebiyle detaylı jeolojik araştırmalar yapılmadan zemin sağlamlığı konusu netleştirilemez. Bu nedenle çalışmalarda zemin ile ilgili herhangi bir olumsuzluğun olmadığı kabul edilmiştir.
- Gayrimenkullerde zemin araştırmaları ve zemin kontaminasyonu çalışmaları, "Çevre Jeofiziği" bilim dalının profesyonel konusu içinde kalmaktadır. Şirketimizin bu konuda bir ihtisası olmayıp konu ile ilgili detaylı bir araştırma yapılmamıştır. Ancak, yerinde yapılan gözlemlerde gayrimenkulün çevreye olumsuz bir etkisi olduğu gözlemlenmemiştir. Bu nedenle çevresel olumsuz bir etki olmadığı varsayılarak değerlendirme çalışması yapılmıştır.
- Net bugünkü değer hesaplarında yıl ortası faktörü (0,5) hesaba katılarak daha gerçekçi bir net bugünkü değer ortaya çıkartılmıştır.

ii. İÇİNDEKİLER

| | | |
|-------|---|----|
| 1 | RAPOR BİLGİLERİ..... | 8 |
| 1.1 | Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü..... | 8 |
| 1.2 | Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri | 8 |
| 1.3 | Değerleme Tarihi | 8 |
| 1.4 | Dayanak Sözleşmesi..... | 8 |
| 1.5 | Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama..... | 8 |
| 2 | ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER..... | 9 |
| 2.1 | Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler..... | 9 |
| 2.2 | Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler..... | 9 |
| 2.3 | Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar | 9 |
| 3 | DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI..... | 10 |
| 3.1 | Değer Tanımları | 10 |
| 3.1.1 | Pazar Değeri..... | 10 |
| 3.1.2 | Pazar Kirası | 10 |
| 3.2 | Değerleme Yaklaşımlarının Tanımı | 10 |
| 3.2.1 | Pazar Yaklaşımı | 10 |
| 3.2.2 | Maliyet Yaklaşımı..... | 11 |
| 3.2.3 | Gelir Yaklaşımı | 12 |
| 4 | GENEL EKONOMİK VERİLER GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ..... | 13 |
| 4.1 | Türkiye Ekonomik Görünüm..... | 13 |
| 4.2 | Gayrimenkul Sektörü..... | 15 |
| 4.3 | İstanbul Ofis Piyasası | 17 |
| 5 | Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi | 25 |
| 5.1 | İstanbul İli | 25 |
| 5.2 | Sarıyer İlçesi..... | 28 |

| | | |
|-------|---|----|
| 5.3 | Maslak | 29 |
| 6 | DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER | 30 |
| 6.1 | Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler | 30 |
| 6.2 | Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri | 32 |
| 6.2.1 | Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki | 32 |
| 6.2.2 | Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler..... | 32 |
| 6.2.3 | Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş..... | 32 |
| 6.3 | Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi | 33 |
| 6.3.1 | Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar | 34 |
| 6.3.2 | Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri | 34 |
| 6.3.3 | Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş..... | 34 |
| 6.3.4 | İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş..... | 34 |
| 6.3.5 | Projeye İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama | 34 |
| 6.4 | Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri | 35 |
| 6.4.1 | Gayrimenkulün Yapısal İnşaat Özellikleri | 35 |
| 6.4.2 | Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler | 36 |
| 7 | GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ | 37 |
| 7.1 | Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler | 37 |
| 7.2 | SWOT Analizi | 37 |
| 7.3 | Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yaklaşımı İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları .. | 38 |
| 7.4 | Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri | 38 |
| 7.4.1 | Pazar Yaklaşımı | 38 |
| 7.4.2 | Gelir Yaklaşımı | 40 |
| 7.4.3 | Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri..... | 44 |



| | | |
|-------|--|----|
| 7.4.4 | Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler..... | 44 |
| 7.4.5 | En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi | 44 |
| 7.4.6 | Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi | 44 |
| 8 | ANALİZ SONUÇLARININ DEğERLENDİRİLMESİ..... | 45 |
| 8.1 | Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yaklaşımın ve Nedenlerinin Açıklaması..... | 45 |
| 8.2 | Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekeçeleri | 45 |
| 8.3 | Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler..... | 45 |
| 8.4 | 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 | 45 |
| 9 | SONUÇ | 46 |
| 9.1 | Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi | 46 |
| 9.2 | Nihai Değer Takdiri | 46 |
| 10 | EKLER | 47 |



1 RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

Rapor Tarihi :28.12.2018

Rapor Numarası : DGYO-2018-00004

Raporun Türü : İstanbul İli, Sarıyer ilçesi, İ.Ayazağa Mahallesi, 1 ada, 131 no.lu parsel üzerinde yer taşınmazın güncel pazar değerinin ve güncel kira değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

1.2 Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri

Raporu Hazırlayan : Lisanslı Değerleme Uzmanı, Kemal ÇETİN

Raporu Kontrol Eden : Lisanslı Değerleme Uzmanı, Taner DÜNER

Sorumlu Değerleme Uzmanı : Sorumlu Değerleme Uzmanı, Dilek YILMAZ AYDIN

SPK Kapsamı : Evet

1.3 Değerleme Tarihi

Bu değerlendirme raporu için 03.12.2018 tarihinde çalışılmaya başlanmış, 28.12.2018 tarihinde rapor yazımı tamamlanmıştır.

1.4 Dayanak Sözleşmesi

Bu değerlendirme raporu şirketimiz ile Doğu Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında imzalanan 25.01.2018 tarihli sözleşmeye istinaden hazırlanmıştır.

1.5 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

Bu değerlendirme raporu Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında hazırlanmıştır.



2 ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

Şirketin Unvanı : EPOS Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.

Şirketin Adresi : Kore Şehitleri Cad. Yüzbaşı Kaya Aldoğan Sok. Engin İş Merkezi No: 20 Kat:2
Zincirlikuyu / İstanbul

2.2 Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

Müşteri Unvanı : Doğu Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş

Müşteri Adresi : Doğu Center Maslak, Maslak Mah. Ahi Evran Cad. No: 4/7 Maslak-Sarıyer /
İstanbul

2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu rapor, İstanbul İli, Sarıyer ilçesi, İ. Ayazağa Mahallesi, 1 ada, 131 no.lu parsel üzerinde yer alan Kargir İşyeri nitelikli taşınmazın güncel pazar değerinin ve güncel kira değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur. Müşteri tarafından çalışmaya getirilen herhangi bir kısıtlama bulunmamaktadır.

3 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI

3.1 Değer Tanımları

Değerleme çalışmasında “Pazar Değeri” takdir edilmiş olup Uluslararası Değerleme Standartları’na göre pazar değeri ve pazar kirası tanımları aşağıdaki gibidir.

3.1.1 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 kullanılması gerekli görülen tahmini tutardır.

3.1.2 Pazar Kirası

Pazar kirası taşınmaz mülkiyet haklarının, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir kiralayan ve istekli bir kiracı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile uygun kiralama şartları çerçevesinde, değerlendirme tarihi itibarıyla kiralanması sonucu elde edilecek fayda için tahmin edilmesi gerekli görülen tutardır.

3.2 Değerleme Yaklaşımlarının Tanımı

Uluslararası Değerleme Standartları (UDS) kapsamında kullanılabilir olan üç temel değerlendirme yaklaşımı bulunmaktadır. Bu yöntemler “Pazar Yaklaşımı”, “Maliyet Yaklaşımı ” ve “Gelir Yaklaşımı”dır. Bunların tümü, fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ekonomi ilkelerine dayanmaktadır. Temel değerlendirme yaklaşımlarına aşağıda yer verilmiştir. Bu temel değerlendirme yaklaşımlarının her biri farklı, ayrıntılı uygulama yöntemlerini içerir.

3.2.1 Pazar Yaklaşımı

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

Değerleme işlemi yapılacak olan gayrimenkulün; mevcut pazarda benzer özellikler taşıyan ve yeni satılmış olan gayrimenkullerle karşılaştırılması, uygun karşılaştırma işlemlerinin uygulanması ve karşılaştırılabilir satış fiyatlarında çeşitli düzeltmelerin yapılması bu yaklaşımda izlenen prosedürlerdir.

Bulunan emsaller lokasyon, görülebilirlik, fonksiyonel kullanım, büyüklük, imar durumu ve emsali gibi kriterler dâhilinde karşılaştırılarak değerlendirme analizleri yapılır. Pazar değeri yaklaşımı; yaygın ve karşılaştırılabilir emsallerin olması durumunda en çok tercih edilen metottur.



Gayrimenkul değerlemesinde en güvenilir ve gerçekçi yaklaşım pazar değeri yaklaşımıdır. Bu değerlendirme yönteminde bölgede değerlemesi istenilen gayrimenkulle ortak temel özelliklere sahip karşılaştırılabilir örnekler incelenir.

Pazar Değeri Yaklaşımı aşağıdaki varsayımlara dayanır.

- Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilir.
- Pazardaki alıcı ve satıcıların gayrimenkul hakkında oldukça iyi düzeyde bilgi sahibi olduğu ve bu nedenle zamanın önemli bir faktör olmadığı kabul edilir.
- Gayrimenkulün pazarda makul bir satış fiyatı ile makul bir süre için kaldığı kabul edilir.
- Seçilen karşılaştırılabilir örneklerin değerlemeye konu gayrimenkul ile ortak temel özelliklere sahip olduğu kabul edilir.
- Seçilen karşılaştırılabilir örneklere ait verilerin fiyat düzeltmelerinin yapılmasında günümüz sosyo-ekonomik koşulların geçerli olduğu kabul edilir.

3.2.2 Maliyet Yaklaşımı

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

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

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

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

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



Belli başlı üç maliyet yaklaşımı yöntemi bulunmaktadır:

(a) ikame maliyeti yöntemi: gösterge niteliğindeki değer eşdeğer fayda sağlayan benzer bir varlığın maliyetinin hesaplanmasıyla belirlendiği yöntem.

(b) yeniden üretim maliyeti yöntemi: gösterge niteliğindeki değer varlığın aynısının üretilmesi için gerekli olan maliyetin hesaplanmasıyla belirlendiği yöntem.

(c) toplama yöntemi: varlığın değerinin bileşenlerinin her birinin değeri toplanarak hesaplandığı yöntemdir.

3.2.3 Gelir Yaklaşımı

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

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

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

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

Gelir yaklaşımının çok sayıda uygulama yolunun bulunmasına karşın, gelir yaklaşımı kapsamındaki yöntemler fiilen gelecekteki nakit tutarların bugünkü değere indirgenmesine dayanmaktadır. Bunlar İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA) yönteminin varyasyonları olup, aşağıda yer verilen kavramlar tüm gelir yaklaşımı yöntemleri için kısmen veya tamamen geçerlidir.

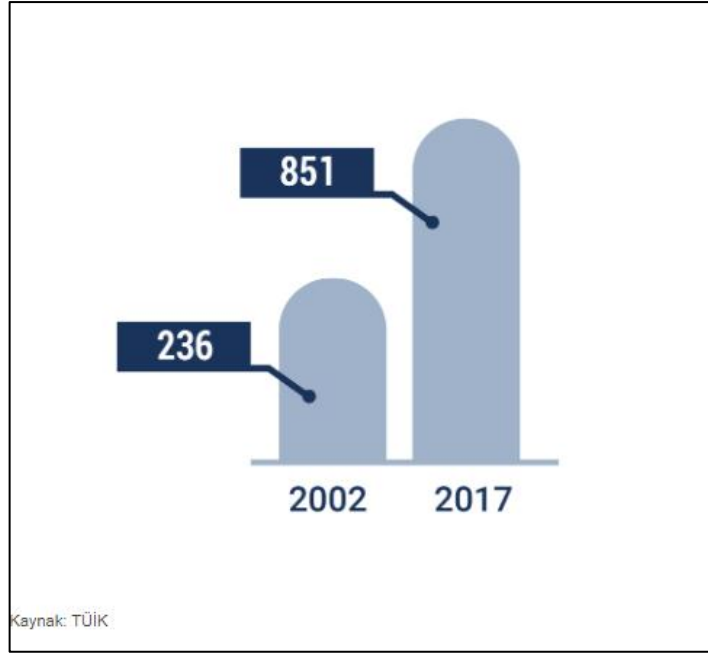
İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA) Yöntemi. İNA yönteminde, tahmini nakit akışları değerlendirme tarihine indirgenmekte ve bu işlem varlığın bugünkü değeriyle sonuçlanmaktadır.

Uzun ömürlü veya sonsuz ömürlü varlıklarla ilgili bazı durumlarda, İNA, varlığın kesin tahmin süresinin sonundaki değeri temsil eden devam eden değeri içerebilir. Diğer durumlarda, varlığın değeri kesin tahmin süresi bulunmayan bir devam eden değer tek başına kullanılarak hesaplanabilir. Bu bazen gelir kapitalizasyonu yöntemi olarak nitelendirilir.

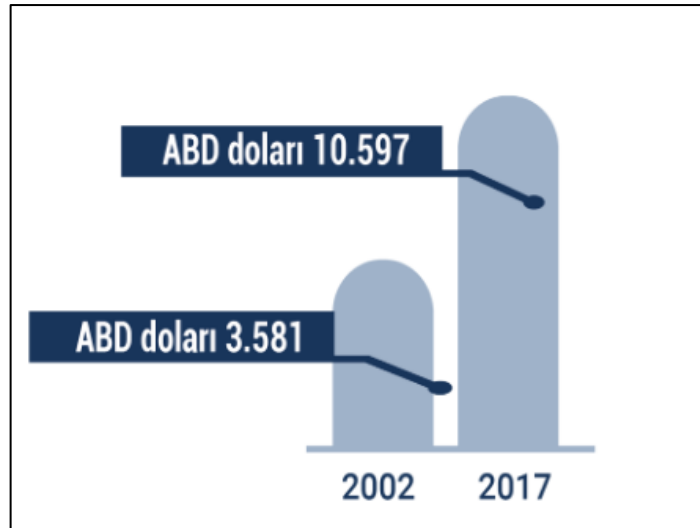
4 GENEL EKONOMİK VERİLER GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ

4.1 Türkiye Ekonomik Görünüm

Güçlü iç pazar ve girişimci özel sektör, yatırımları ve ihracatı destekleyerek Türkiye'nin son 15 yıldaki ekonomik büyümesine ivme kazandırmıştır. Son 15 yılda Türkiye gayrisafi yurtiçi hasılasını 236 milyar ABD doları (2002) seviyesinden 851 milyar ABD dolarına (2017) yükselterek kayda değer bir performans sergilemiştir.

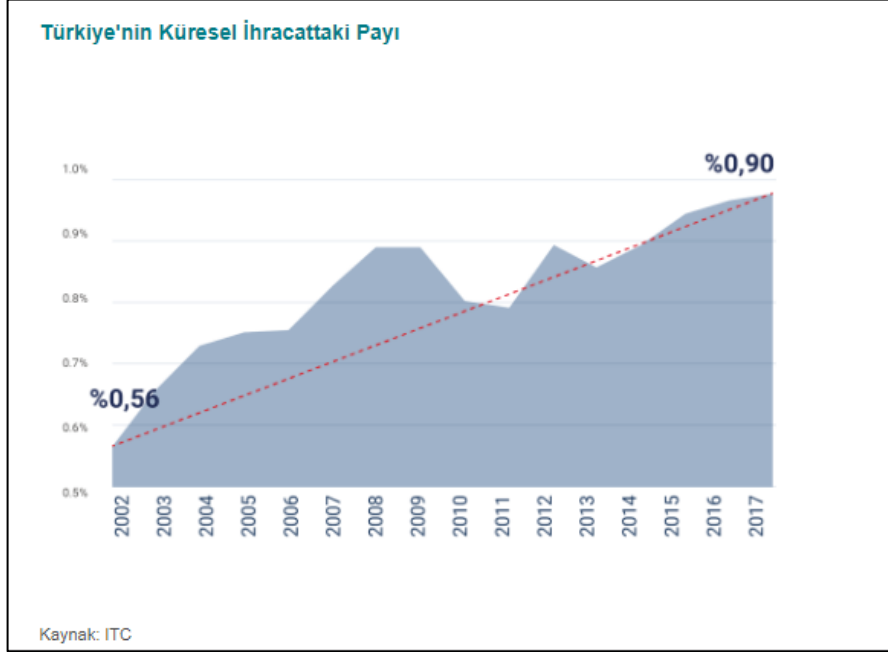


Türkiye'nin kişi başına milli geliri 2002 yılında 3.581 ABD doları iken 2017 yılında 10.597 ABD doları seviyesine yükselerek üç kat artış sergilemiştir.



Mali disipline bağlı kalan Türkiye, 2002 yılında %70 olarak gerçekleşen kamu borç stokunun milli gelire oranını 2017 yılında %28 seviyesine düşürmüştür.

Türkiye, ihracatta gerçekleşen %10,3 oranındaki yıllık ortalama büyüme ile dünya performansının üzerine çıkmış ve ihracat hacmini son 15 yılda 36 milyar ABD dolarından 157 milyar ABD dolarına yükseltmiştir. Bu performans doğrultusunda Türkiye'nin 2002 yılında %0,6 seviyesinin altında olan küresel ihracattaki payı 2017 yılında %1'e seviyelerine ulaşmıştır.



2018 yılı 2. Yarisında enflasyon, döviz kurundaki hızlı yükselişe paralel olarak yükselme eğilimine girmiştir. Ağustos ayı enflasyon verilerinin ardından para politikası duruşunu “yeniden şekillendireceğini” belirten TCMB, 13 Eylül’deki toplantısında beklentileri aşan bir adım atarak politika faizini 625 baz puan artırarak %24’e yükseltmiştir. Faiz oranlarının arttırılmasının ardından ekonomik aktivitede beklenen yavaşlama ikinci çeyrek itibarıyla büyüme verilerine yansımaya başlamıştır. Türkiye ekonomisi ikinci çeyrekte yıllık bazda %5,2 büyümüş olup yılın ilk yarısı itibarıyla Türkiye ekonomisi %6,2 büyümüştür. İşsizlik oranı Haziran döneminde %10,2 düzeyinde gerçekleşmiştir. Ekonomik aktivitede yaşanan dengelenme paralelinde cari açık daralma eğilimine girmiştir. İşsizlik oranı Haziran döneminde %10,2 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Bu yıl adı Yeni Ekonomi Programı (YEP) olarak revize edilen hükümetin orta vadeli programında fiyat istikrarı ile finansal istikrarın yeniden tesis edilmesi ekonomi yönetiminin esas amacı olarak belirlenirken, bu süreçte ekonomide yaşanacak dengelenme ve bütçe disiplinine yapılan güçlü vurgu dikkat çekmiştir. Yeni Ekonomi Programı'nda Türkiye ekonomisinin 2018-2020 yıllarında potansiyelinin altında bir büyüme performansı sergileyeceği; 2021 yılından itibaren ise iktisadi faaliyetin hızlanacağı öngörülmektedir. Enflasyon tarafında ise tek haneli seviyelere ancak 2020 yılsonunda ulaşması beklenmektedir.

Yurt içi finansal piyasalarda önceki aylarda görülen yüksek oynaklığın alınan önlemler paralelinde bir miktar hafiflediği görülmüştür. TCMB'nin 13 Eylül'deki öngörülerin oldukça üzerindeki faiz artırımını ve Yeni Ekonomik Programın büyük ölçüde beklentileri karşılaması yurt içi piyasaları desteklemiştir.

Ağustos ayında hız kazanan tahvil faizlerindeki yükseliş Eylül ayında bir miktar ivme kaybetmekle birlikte sürmüştür ancak TCMB'nin faiz kararının ardından uzun vadeli devlet tahvillerinin faizlerinin ise hızla gerilediği görülmüştür.

Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü OECD'nin "2018 Ekonomik Görünüm" raporunda Türkiye için bu yıl öngörülen büyüme oranı %3,3 olarak yer alırken, gelecek yıl Türkiye'nin geçici olarak %0,4 küçüleceği tahmin edilmiştir. Raporda iç güven ve talepteki kademeli toparlanmanın etkisiyle 2020'de büyümenin %2,7'ye yükseleceği öngörüsünde bulunulmuştur. Türkiye'de enflasyonun bu yıl için %16,8, gelecek yıl için %19,5, 2020 yılında ise %10,7 olarak gerçekleşmesinin beklendiği belirtilmiştir.

4.2 Gayrimenkul Sektörü

İnşaat sektörü ekonomik büyüme içinde de önemli bir paya GSYH (büyüme) oranları ile arasında ciddi bir ilişki bulunmaktadır. Geçtiğimiz yıllarda Türkiye'de inşaat sektörü ekonominin büyümesine paralel bir genişleme yaşamıştır. Gayrimenkul sektörü 2017 yılında önemli bir performans sergileyerek Türkiye ekonomisi büyüme oranının üzerinde büyümüştür. Ülkemizdeki büyüme ve diğer makroekonomik değişkenlerin dışında özellikle son bir yıllık süreçte dünya ekonomisinde meydana gelen risk artışı da dikkat çekmektedir. Uluslararası ticarete yaşanan korumacılık eğilimi ve büyük merkez bankalarının faizleri artırması yatırım nedeniyle para hareketlerine önemli ölçüde kısıt getirmiştir.

Döviz kurunda meydana gelen hızlı yükseliş, piyasadaki volatilité, enflasyon oranının beklentilerin üstünde gelmesi, faiz oranlarındaki yükseliş gibi unsurlar gayrimenkul sektörünü de olumsuz etkilemiştir. 2018 yılı 2. çeyreğinden itibaren gayrimenkul sektörüne olan güven kısmen kötümser bir beklentiye dönüşmüş durumdadır.



Diğer taraftan, yaşanan kur artışı yabancıların konut alımında olumlu etki yaratmıştır. Burada Türk Lirası üzerinden satışa konu olan konutların yabancı yatırımcı açısından görece ucuz kalmasının etkisi vardır.

Türk yatırımcılarının geleneksel yatırım aracı olarak ifade edebilecek konut yatırımları ise özellikle uzun vadede diğer finansal yatırım araçlarına kıyasla her zaman iyi bir alternatif olmuştur. Ancak 2018 yılı ikinci çeyreğinden itibaren hem yeni konutlarda hem ikinci el konutlarda dönemsel getiri enflasyonun altında kalmaktadır. İmar barışı yasasının çıkarılarak ülkemizdeki imara aykırı yapılarla yönelik yapılan düzenleme sonucu 31 Aralık 2017 tarihinden önce ruhsatsız veya ruhsat eklerine aykırı yapılmış kırsal ve kentsel alanlardaki tüm yapılar imar barışı kapsamına alınmış bulunmaktadır. İmar barışı sürecinin özellikle; konut veya iş yerlerinin ekonomik olarak bir değer ifade etmesi ile fabrika ve her türlü taşınmazın daha sağlıklı olarak ticari piyasalarda teminat olarak gösterilmesine de olanak sağlayacağı düşünülmektedir. Gayrimenkul sektörünün 'sürdürülebilir bir şekilde büyüebilmesi için hem yasal hem de kurumsal düzenlemelere gidilmesi gerekmekte olup, hükümetin açıklamış olduğu orta vadeli programda taşınmaz değerlendirme sistemi kurularak gayrimenkul envanteri tamamlanması, tapu harçları ve emlak vergilerinin gerçek değerleri üzerinden alınması sağlanacak şekilde gayrimenkul vergilendirme sistemi yeniden düzenlenmesi, ayrıca yeniden yapılandırılacak olan Türkiye Emlak Bankası A.Ş. nin gayrimenkul finansmanını yönlendirecek bir banka haline getirilmesi planlanmaktadır. Konut alan yabancılara vatandaşlık için uygulanan 1 milyon dolarlık sınırın 250.000 dolara çekilmesi yabancıların Türkiye'de konut edinimini daha cazip hale getirmiştir.

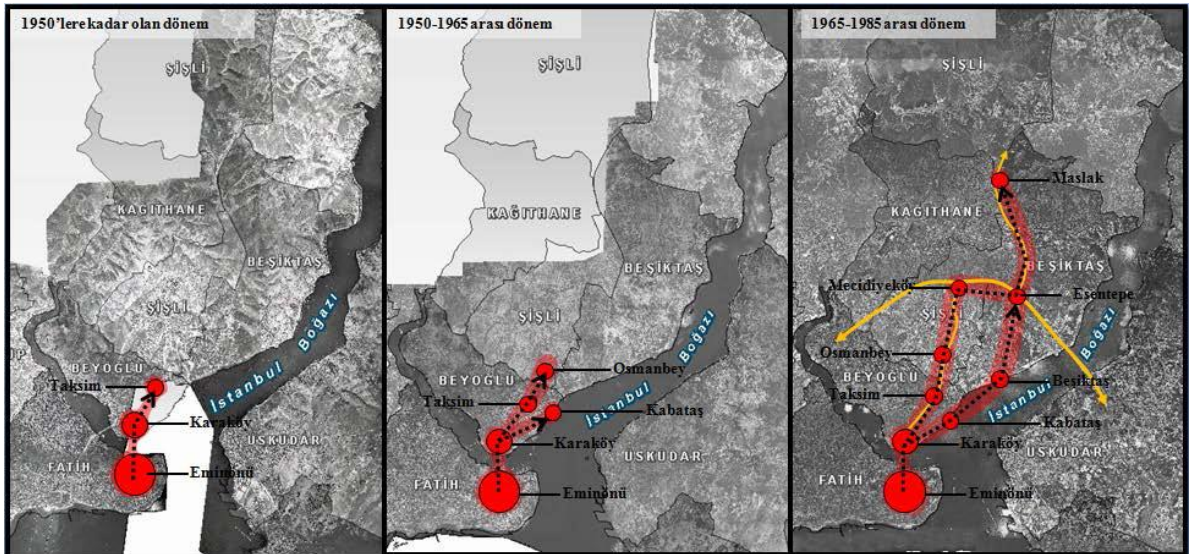
Kaynak: GYODER 2. Çeyrek Raporu, Yeni Ekonomik Program.

4.3 İstanbul Ofis Piyasası

1950'lerden bu yana hizmet sektörüne ilişkin pek çok yatırım İstanbul'da ana merkezlerde yoğunlaşmıştır. Merkezdeki bu yoğunlaşma çeşitli problemleri de beraberinde getirmiştir. Ofis faaliyetlerinin yayılmasındaki faktörler arasında;

- Konut ve çalışma alanları arasındaki mesafenin artması,
- Ekonomik gelişme ile büyüyen firmaların artan ihtiyaçları,
- Geleneksel merkezde büyük ve lüks ofis yapıları için alanların yetersiz oluşu,
- Geleneksel MİA'nın fiziksel dokusunun sağlıksız olması ve fiyatların yükselmesi,
- Otopark yetersizliği etkili olmuştur.

İstanbul'daki ofis alanları, 1960'lardan itibaren kentin ticaret potansiyelinin gelişimine paralel olarak, kuzeye doğru bir yayılma göstermiştir. Özellikle banka ve sigorta şirketlerinin öncü olduğu yeni ve büyük ofis alanları ihtiyacı, 1960-1985 yılları arasında Karaköy-Salıpazarı-Fındıklı aksında inşa edilen ofis binaları ile karşılanmaya çalışılmıştır. Bu süre içerisinde Türkiye'nin en büyük holding ve şirket grupları ile yabancı şirketler, bu bölgede yerleşim göstermişlerdir. Diğer taraftan aynı dönem içinde küçük ve orta ölçekli firmaların ofis ihtiyaçları öncelikle Taksim-Şişli daha sonraları, Şişli-Gayrettepe aksında yer alan ve konutların işyerine dönüştürülmesi ile elde edilen ofis alanları ile karşılanmıştır.



İstanbul MİA'nın Genişleme Yönleri

İstanbul'un iki yakası arasındaki günlük ulaşım ilişkilerinin sağlanması amacıyla birincisi 1973 yılında, ikincisi 1988 yılında olmak üzere iki köprü inşa edilmiştir. Çevre yollarının yapılması yeni büro ve işyerleri için daha ucuz ve modern büroların inşasına imkân sağlamış, şehir merkezi tarihsel gelişme sürecindeki çekiciliğini kısmen kaybetmiş ve Merkezi İş Alanı aktiviteleri Avrupa yakasında Taksim-Şişli-Zincirlikuyu ve Beşiktaş Barbaros Bulvarı; Anadolu yakasında ise ana merkez olan Kadıköy aksında gelişmeye başlamıştır.



Ticari fonksiyonlar Levent-Etiler Bölgesi'nde hızlı gelişme göstermiş ve bölge, metro bağlantısı ve önemli iki ana ulaşım rotası (TEM ve D-100) ile Maslak, Mecidiyeköy ve Zincirlikuyu gibi finans sektörünün ağırlıklı olarak konumlandığı alanlara yakınlığı sayesinde, MİA'nın yerli ve uluslararası firmalar tarafından tercih edilen bir parçası haline gelmiştir.

1988 yılında ikinci köprünün inşası ve altyapı tesisleri, Beykoz Bölgesi'nde Kavacık, FSM Köprüsü'nün çıkışında Ümraniye bölgesi, Boğaz Köprüsü'nün çıkışında Altunizade gibi, kentin ana yolları boyunca yer seçen ve Bakırköy'de Havaalanı Bölgesi gibi, Uluslararası Atatürk Havaalanı çevresinde A sınıfı ofis binalarının gelişimi açısından cezbedici üçüncül merkezlerin oluşumuna yol açmıştır.

Ofis piyasası ofisin sunduğu fiziki imkânlar ve konumuna göre alt segmentlere ayrılmıştır. En iyi konumlardaki (ulaşım ve iş merkezlerinin yoğunlaştığı bölgelere yakınlık) fiziki olarak en iyi çalışma ortamını yaratan ofis alanları A sınıfını, konum olarak merkezler daha uzak ve ulaşımında sorun olan ve en iyi çalışma alanlarını sağlayamayan ofisler ise B sınıfı olarak adlandırılmaktadır.

İstanbul'un coğrafi yapısından da kaynaklanan nedenlerle MİA Dışı bölgeler, Asya ve Avrupa olmak üzere kendi içinde ikiye ayrılmaktadır.

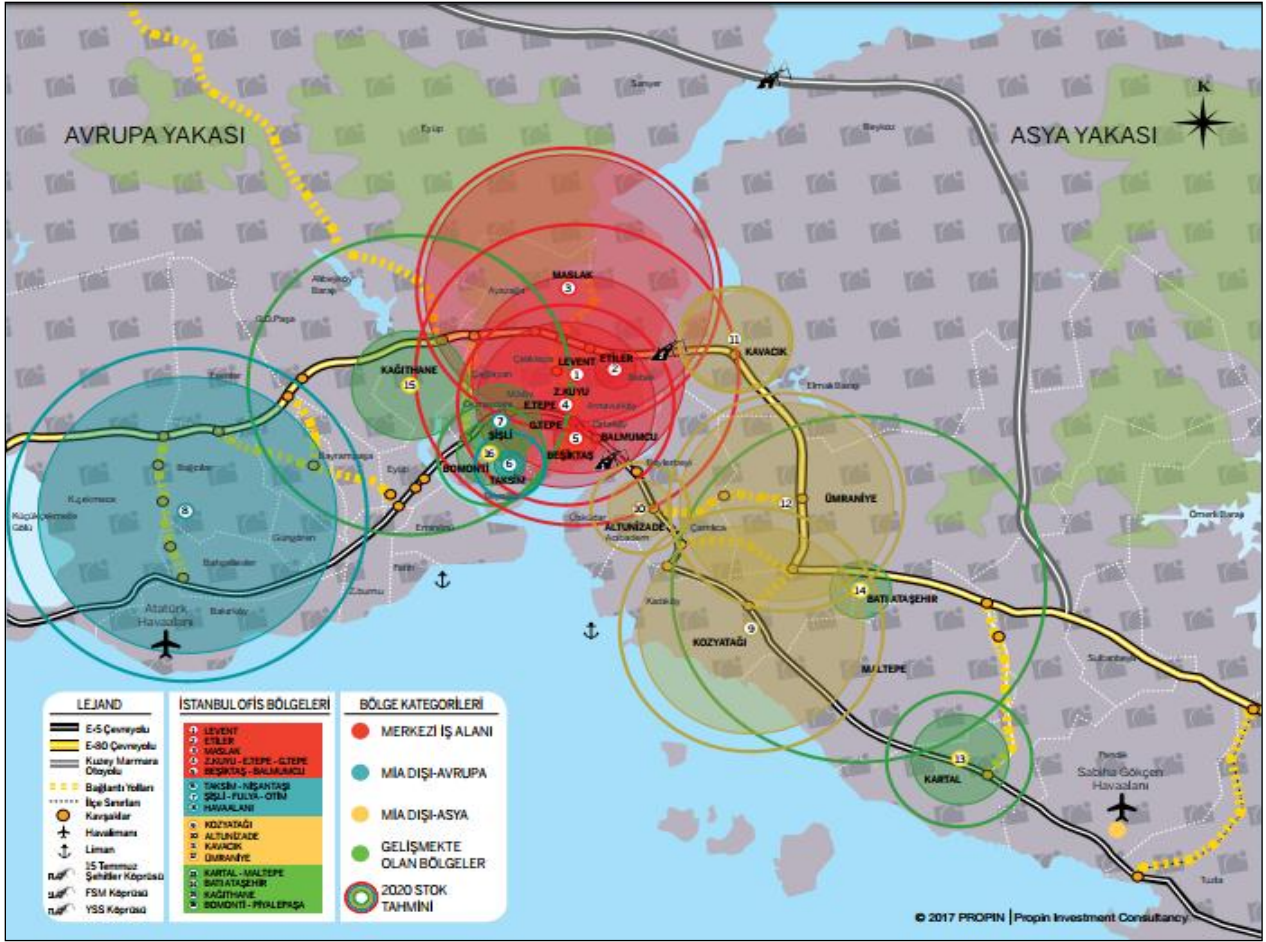
Ofis pazarını incelerken kullanılan bazı terim ve kısaltmaların genel açıklamaları aşağıda verilmiştir. Bunlarla beraber iş alanları sınırları ve ofis sınıflarını raporda kullanılan şekliyle incelemek faydalı olacaktır.

MİA: Ofis alanı ve iş hizmetlerinin en yoğunluklu olduğu, yaya- araç trafiğinin ve hizmet sektörünün en yoğun olduğu, talebin en yüksek olduğu bölgeleri kapsar.

İstanbul MİA'sı, Beşiktaş – Maslak aksıdır. Bu alan, Beşiktaş, Fulya, Balmumcu, Zincirlikuyu, Esentepe, Şişli, Etiler, Akatlar, Levent ve Maslak'ı kapsamaktadır.

MİA Dışı: Avrupa yakasında Taksim- Nişantaşı, Şişli- Fulya, Anadolu yakasında ise Kozyatağı, Altunizade, Kavacık ve Ümraniye alanlarını kapsayan ve ofis alanlarının ikincil olarak yoğunlaştığı bölgeler olarak sınıflandırılmaktadır.

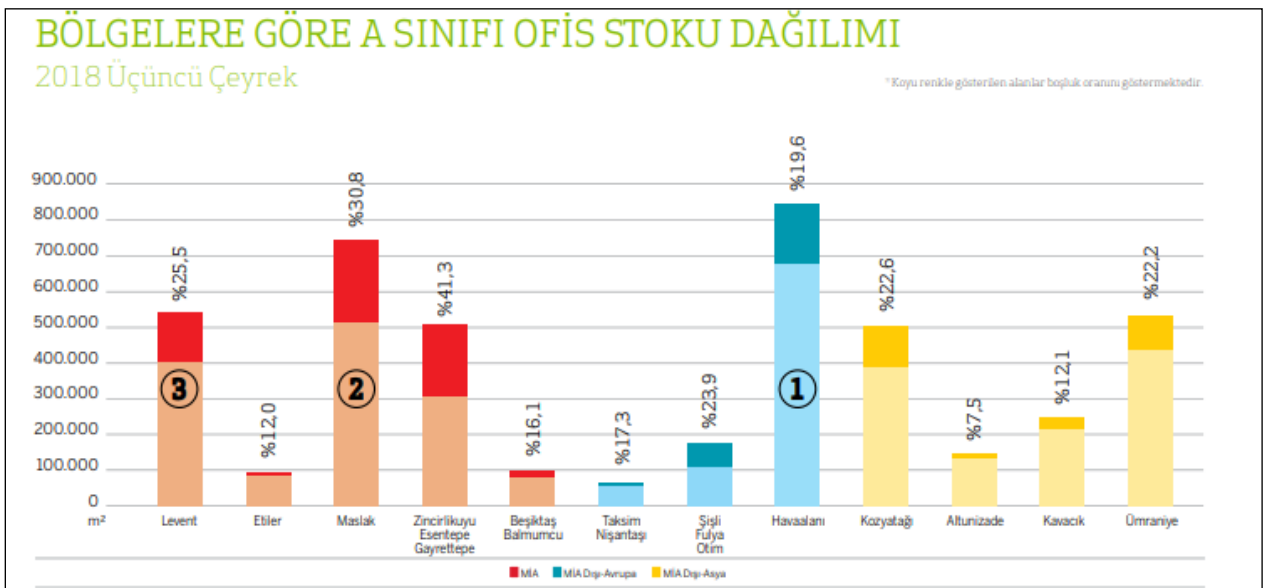
Yeni gelişmekte olan ofis bölgeleri: Kâğıthane, Bomonti- Piyalepaşa, Kartal-Maltepe ve Batı Ataşehir bölgeleri olarak öne çıkmaktadır.



İstanbul Ofis Bölgeleri Kaynak: Propin

Bölgelere Göre A Sınıfı Ofis Stoku Dağılımı

2018 üçüncü çeyrek dönemindeki Bölgelere Göre A sınıfı Ofis Stok Dağılımı, aşağıda gösterilmiştir.



İstanbul Ofis Piyasası Stok Dağılımı Kaynak: Propin

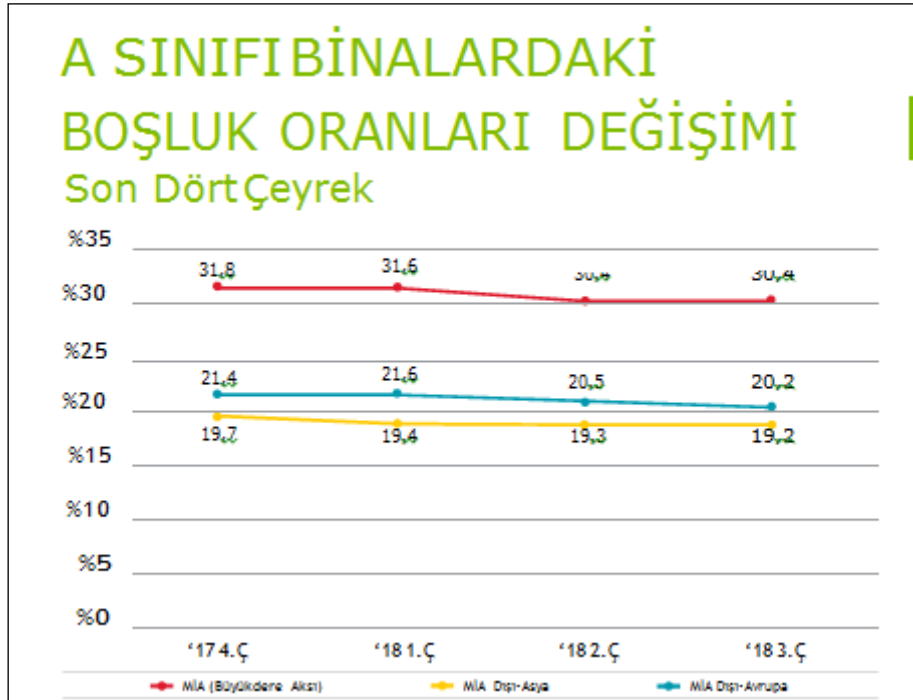
İstanbul Ofis Pazarı'nda 2018 üçüncü çeyrek döneminde MİA'da sadece Zincirlikuyu-Esentepe-Gayrettepe Bölgesi'nde stok artışı yaşanmıştır. Gelişmekte Olan Ofis Bölgeleri'nden Batı Ataşehir ve Kartal-Maltepe bölgelerinde stok büyümesi belirlenmiştir. İnşaatı tamamlanma aşamasına gelen birçok ofis binasında, pazar koşullarına bağlı olarak, açılışların ertelenmeye devam ettiği gözlenmiştir.

2018 üçüncü çeyrek dönemde A sınıfı ofis stokunda büyüme kaydedilen Zincirlikuyu-Esentepe-Gayrettepe'de toplam stokun 500.000 m²'nin üzerine çıktığı belirlenmiştir. Önümüzdeki çeyreklerde MİA'da Zincirlikuyu-Esentepe-Gayrettepe ve Levent bölgelerinde stok artışı olması beklenmektedir. Ayrıca küçük ölçekli ofis projelerinin devam ettiği MİA Dışı-Asya'daki gelecek çeyreklerde stok artışı olması öngörülmektedir.

Boşluk Oranları ve Kira Değerleri

A Sınıfı

İstanbul Ofis Pazarı'nda, 2017 dördüncü çeyrek ile 2018 üçüncü çeyrek dönemi arasındaki Bölge Kategorilerine Göre A Sınıfı Ofis Binalarındaki Boşluk Oranları Değişimi aşağıda gösterilmiştir.

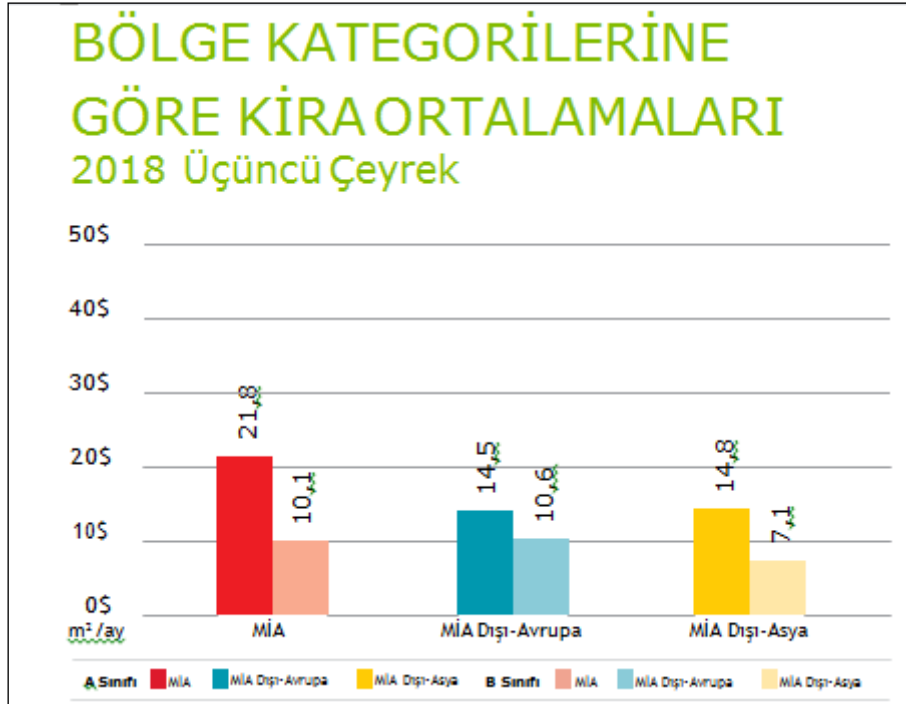


A Sınıfı Ofislerin Bölgelere Göre Boşluk Oranı (Kaynak: Propin)

MİA A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı, son dört çeyrek dönem boyunca düşüş yönlü hareket etmiştir. MİA A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı, 2017 dördüncü çeyrek dönemde %31,8 olarak tespit edilmiştir. 2018 ikinci çeyrekte %30,4 kadar gerileyen MİA A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı, 2018 üçüncü çeyrekte bu seviyesini korumuştur. MİA Dışı-Asya'da A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı %19,7 olarak belirlenmiştir.

Son dört çeyrek dönem sonunda MİA Dışı- Avrupa A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı %5,8 oranında gerilemiştir. 2018 üçüncü çeyrekte MİA Dışı-Avrupa A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı %20,2 olmuştur. MİA Dışı-Avrupa A sınıfı ofis binalarının boşluk oranı, 2017 dördüncü çeyrek ile 2018 üçüncü çeyrek arasındaki dönemde düşmüştür. MİA Dışı- Avrupa A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı, 2017 dördüncü çeyrekte %21,4 olarak gözlenmiştir. Son dört çeyrek dönem sonunda MİA Dışı-Avrupa A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı %5,8 oranında gerilemiştir. 2018 üçüncü çeyrekte MİA Dışı-Avrupa A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı %20,2 olmuştur. 2017 dördüncü çeyrek ile 2018 üçüncü çeyrek arasında MİA Dışı- Asya'daki A sınıfı ofis binalarının boşluk oranı %19-20 bandında sabit seyretti. 2017 dördüncü çeyrekte %19,7 olan MİA Dışı-Asya A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı, 2018 üçüncü çeyrekte % 19,2 olarak tespit edilmiştir.

Aşağıdaki tabloda İstanbul Ofis Pazarı 2018 yılı üçüncü çeyrek dönemine ait bölge kategorilerine göre kira ortalamaları yer almaktadır.

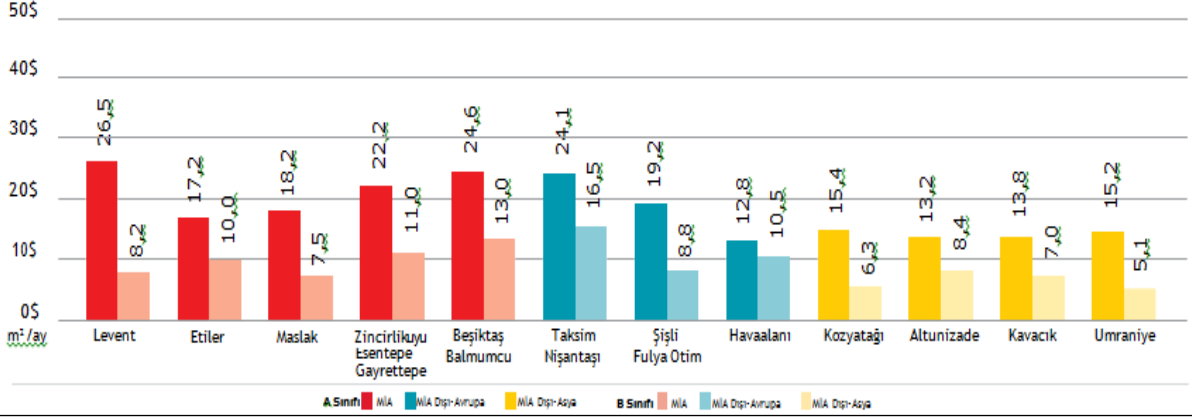


MİA'daki A sınıfı ofis binalarının kira ortalaması 21,8 ABD Doları /m² / ay ve B sınıfı ofis binalarının kira ortalaması 10,1 ABD Doları /m² /ay seviyesinde gerçekleşmiştir.

MİA Dışı-Avrupa'da A sınıfı ofis binalarındaki kira ortalaması 14,5 ABD Doları /m² /ay; B sınıfı ofis binalarında kira ortalaması 10,6 ABD Doları /m² /ay olarak tespit edilmiştir. MİA Dışı-Asya'daki kira ortalaması A sınıfı ofis binalarında 14,8 ABD Doları /m² /ay; B sınıfı olarak belirlenmiştir.

BOLGELERE GORE KIRA ORTALAMALARI

2018 Üçüncü Çeyrek



Levent'te 2018 üçüncü çeyrek dönemde Kararname öncesi döviz cinsinden olan liste rakamlarında belirgin indirimler gözlenmekteydi. Türk Lirası'nın değer kaybetmesi ve ekonomik krizle birlikte düşen Levent A sınıfı ofis binalarındaki kira ortalaması, 2018 üçüncü çeyrekte 26,5 ABD Doları /m² /ay olarak kaydedildi.

2018 üçüncü çeyrek dönemde, Etiler A sınıfı ofis binalarındaki ABD Doları olarak açıklanan liste fiyatlarında indirim yapıldı. 20 ABD Doları

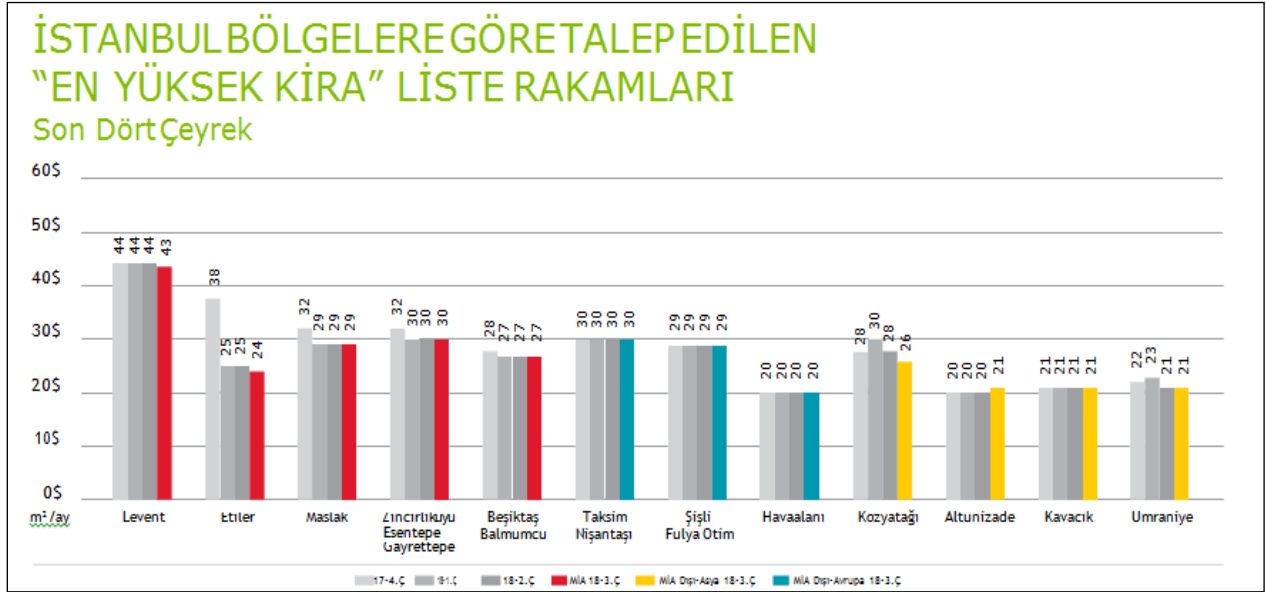
/m² /ay seviyesinin altına düşen Etiler A sınıfı ofis binalarındaki kira ortalaması, 2018 üçüncü çeyrekte 17,2 ABD Doları /m² /ay olarak belirlendi.

Zincirlikuyu-Esentepe-Gayrettepe A sınıfı ofis binalarındaki kira ortalaması, 2018 üçüncü çeyrek dönemde 22,2 ABD Doları /m² /ay'a gerilemiştir.

Taksim-Nişantaşı A sınıfı ofis binalarındaki kira ortalaması, 2018 üçüncü çeyrek dönemde, 24,1 ABD Doları /m² /ay olmuştur.

2018 üçüncü çeyrek dönemde, Kozyatağı A sınıfı ofis binalarındaki kira ortalaması 15,4 ABD Doları /m² /ay'a düştü. 2018 üçüncü çeyrek boyunca Kozyatağı Bölgesi'nde liste fiyatlarını Türk Lirası olarak açıklayan bina sayısında yaşanan artış göze çarpmıştır. Türk Lirası'nın değer kaybetmesine ek olarak kira rakamlarında yapılan indirimlerin etkisiyle, Kozyatağı A sınıfı ofis binalarındaki kira ortalamasını bir önceki çeyrek döneme göre keskin şekilde düşmüştür.

İstanbul ofis pazarındaki bölgelere göre talep edilen en yüksek kira liste rakamlarının son dört çeyrek dönemindeki karşılaştırılması, aşağıda yer almaktadır. Bu rakamlar mal sahipleri tarafından açıklanan pazarlıksız liste rakamlarıdır.



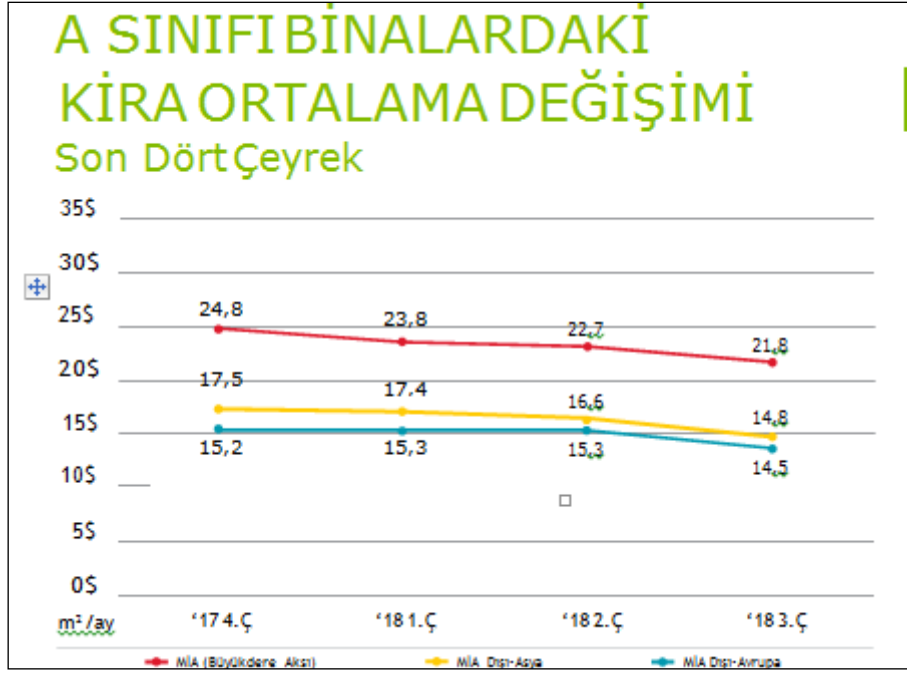
Son dört çeyrek dönemdir, bazı binalar için açıklanan liste rakamları ile pazarlık sonucu kapanış rakamları arasında büyük fark olduğu bilinmektedir. Bu dönemde de, benzer durum devam etmiştir.

Levent'te talep edilen en yüksek kira rakamının 2018 üçüncü çeyrek döneminde, 43 ABD Doları /m² /ay olduğu gözlenmiştir. Bu kira rakamının 2018 üçüncü çeyrekte İstanbul'daki en yüksek kira rakamı olduğu belirlenmiştir.

2018 üçüncü çeyrek dönemde, Taksim-Nişantaşı MİA Dışı-Avrupa'da en yüksek kira rakamının talep edildiği bölge oldu. Taksim-Nişantaşı'nda talep edilen en yüksek rakamının geçtiğimiz üç çeyrek dönemdekine benzer şekilde 30 ABD Doları /m² /ay olduğu tespit edilmiştir. MİA Dışı- Avrupa'da yer alan bölgelerde talep edilen en yüksek kira rakamları seviyelerinde son dört çeyrek dönemde değişiklik olmadığı gözlenmiştir.

MİA Dışı-Asya'da 2018 üçüncü çeyrek dönemde, talep edilen en yüksek kira rakamı 26 ABD Doları /m² /ay olarak Kozyatağı'nda tespit edilmiştir. Kozyatağı'nda talep edilen en yüksek kira rakamının, 2018 ikinci çeyrek döneme göre 2 ABD Doları /m² /ay düştüğü belirlenmiştir. MİA Dışı-Asya'da Kozyatağı dışındaki diğer bölgelerde talep edilen en yüksek kira rakamının 21 ABD Doları /m² /ay seviyesinde olduğu görülmüştür.

2017 dördüncü çeyrekle 2018 üçüncü çeyrek arasındaki bölge kategorilerine göre a sınıfı ofis binalarındaki kira ortalama değişimi, aşağıdaki tabloda verilmiştir



MİA'da A sınıfı ofis binalarındaki kira ortalaması, 2017 dördüncü çeyrek dönemle 2018 üçüncü çeyrek arasındaki dönemde belirgin bir şekilde düşmüştür. 2017 dördüncü çeyrekte 24,8 ABD Doları /m² /ay olarak belirlenen MİA A sınıfı ofis binalarındaki kira ortalaması, 2018 üçüncü çeyrek dönemde 21,8 ABD Doları /m² /ay oldu. Dört çeyrek dönem içinde kira ortalamalarının %12 seviyesinde düştüğü hesaplanmıştır.

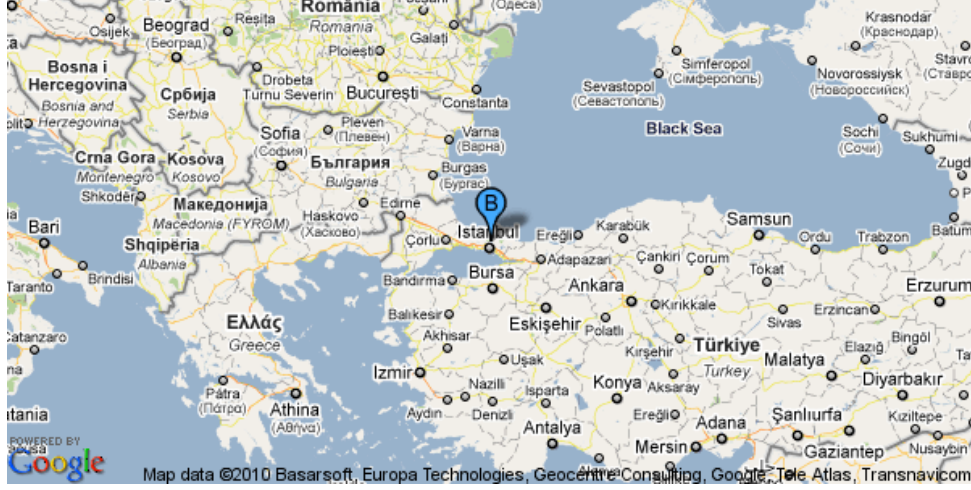
MİA Dışı-Avrupa'daki A sınıfı ofis binalarının kira ortalaması, 2017 dördüncü çeyrekle 2018 ikinci çeyrek arasındaki dönemde 15 ABD Doları /m² /ay seviyesindeydi. 2018 üçüncü çeyrekte, MİA Dışı-Avrupa A sınıfı ofis binalarındaki kira ortalaması 14,5 ABD Doları /m² /ay'a gerilemiştir.

(Kaynak: Propin İstanbul Ofis Pazarı Araştırması)

5 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

5.1 İstanbul İli

Türkiye'nin yedi coğrafi bölgesinden biri olan ve Balkan Yarımadası ile Anadolu arasında bir geçiş oluşturan Marmara Bölgesi'nde yer alan İstanbul İli, Avrupa ve Asya kıtalarının birbirine bağlandığı noktayı oluşturmaktadır.



İstanbul İli Konumu

İstanbul İli, 5.400 km²'lik yüzölçümüyle ülke topraklarının %0,7'sini kaplamaktadır. İstanbul, Türkiye'nin kuzeydoğusunda yer alır. İstanbul'un Çatalca Yarımadası üzerinde bulunan toprakları Avrupa yakası, Kocaeli Yarımadası üzerinde bulunan topraklarıysa Anadolu yakası olarak adlandırılır. İlin iki yakasını birbirinden İstanbul Boğazı ayırır. İstanbul ili kuzeyde Karadeniz, güneyde Marmara Denizi, batıda Tekirdağ, doğuda da Kocaeli ile komşudur.



İstanbul İli İlçelerinin Konumu



Ulaşım yolları üzerinde elverişli konuma sahip olması, Marmara Bölgesi'ni diğer bölgelerden ayıran en önemli özelliklerden bir tanesidir. Ülkenin çeşitli kesimleri ile Türkiye'yi diğer ülkelere bağlayan başlıca kara, deniz ve hava yolları bu bölgede birleşmektedir. Avrupa ve Asya kıtalarını birbirine bağlayan en kısa kara ve deniz yolları Marmara Bölgesi üzerinden geçmekte ve bu yollar Karadeniz ülkelerini Akdeniz'e bağlayan deniz yolu ile de kesişmektedir.

Bölgenin; başta İstanbul olmak üzere her alanda gelişmesinde, birçok hizmet sektörünün oluşmasında ve ülkenin diğer bölgelerinden sürekli göç almasında ulaşım yolları üzerindeki konumu önemli rol oynamaktadır.

1973 yılında hizmete giren Boğaziçi Köprüsü'nün ardından kısa bir süre içinde çevre yolları tamamlanmıştır. Asya'yı Avrupa'ya bağlama ve transit trafiği kent içi trafikten ayırma amacı taşıyan bu proje sonuçta kentin "fiziki gelişme omurgası"nı oluşturmuş ve kent içi arterler haline dönüşmüştür. Kentin davranış modelini değiştiren, kendi talebini yaratan ve doyum noktasına gelen bu omurga kısa sürede yetersiz kalmış ve 1988 yılında Fatih Sultan Mehmet Köprüsü ve takip eden yıllarda ikinci kuşak çevre yolları hizmete açılmıştır. Son olarak 2016 yılında 3. Köprü açılmış olup, köprü ile bağlantılı olarak Kuzey Marmara Otoyolu'nun bir kısmı da trafiğe açılmıştır. Yol ile 2. Kademe yolların bağlantısını sağlayan ulaşım akslarının önümüzdeki yıllar içinde hizmete açılması beklenmektedir.

Türkiye'nin en önemli ithalat limanı olan Haydarpaşa Limanı ile ulusal ve uluslararası düzeyde ülkenin başlıca hava ulaşım merkezi olan Atatürk Havalimanı İstanbul'da yer almaktadır. Ayrıca Sabiha Gökçen Havalimanı gün geçtikçe kapasitesini artırmaktadır. Kapıkule Sınır Kapısı'ndan Türkiye topraklarına giren Edirne-İstanbul kara ve demiryolu, çeşitli hatlarıyla Avrupa ile bağlantıyı sağlayan diğer ulaşım türlerini oluşturarak, İstanbul il'inin sadece ülkesi içindeki değil, Avrupa ve Orta Doğu'daki önemini de güçlendirmektedir.



Marmara Bölgesi ve İstanbul İli Ulaşım Bağlantıları

İstanbul'un diğer tüm iller ile karayolu bağlantısı vardır. Karayolu ile ulaşımda kullanılan Büyük İstanbul Otogarı, 1980'li yıllarda Topkapı'da bulunan İstanbul Trakya Otogarı'nın yetersiz gelmesi üzerine, 1987'de yapımına başlanmış, 1994 yılında hizmete girmiştir.

Kente demiryolu ile ulaşım için kullanılan Haydarpaşa Garı, 1908'de İstanbul - Bağdat Demiryolu hattının başlangıç istasyonu olarak inşa edilmiştir. Gar, TCDD'nin ana istasyonudur. İstanbul'un Anadolu Yakası'nda Kadıköy'de bulunur. Şehrin Avrupa yakasında Eminönü'nde bulunan Sirkeci Garı Trakya ve Avrupa'ya demiryolu ulaşımının başlangıcıdır.

İlde kent içi ulaşımda kullanılmak üzere İstanbul Ulaşım AŞ. Tarafından işletilen metro, tramvay; İETT tarafından işletilen metrobüs ve otobüslerin yanında dolmuş ve İDO tarafından işletilen deniz otobüsleri ve feribotlar da kullanılmaktadır. Yapımına 2004 yılında başlanan Marmaray tamamlanmış, Avrupa Yakası ile Asya Yakası metro ağı ile birbirine bağlanmıştır. Kentte ayrıca 1.510 m uzunluğundaki Fatih Sultan Mehmet, 1071 m uzunluğundaki Boğaziçi Köprüsü ve 2.164 m uzunluğundaki 3. Köprü ile Avrupa Yakası ile Asya Yakası arası ulaşım sağlanmaktadır.

5.2 Sarıyer İlçesi

Sarıyer İstanbul'un Avrupa yakasında yer alan ilçedir. Güneyde Beşiktaş, güneybatıda Şişli ve batıda Eyüp ilçeleri ile doğuda İstanbul Boğazi, kuzeyde Karadeniz ile çevrilidir. Sarıyer İlçesi toplam 35 mahalleden oluşmaktadır. Bahçeköy Belediyesi'nin 2009 yılında feshedilerek Sarıyer ilçesinin bir mahallesi olması, 2012 yılında da Şişli sınırları içinde yer alan Ayazağa, Maslak ve Huzur mahallelerinin bu ilçeye dahil edilmesiyle son halini alan ilçe İstanbul'un en kuzeydeki ilçelerinden biridir.

Bugünkü ilçe toprakları 1930'a kadar Beyoğlu Kazasıyla Çatalca Vilayeti sınırları dahilindeydi. 1930'da yapılan bir yönetsel düzenleme sonucunda bugünkü Sarıyer ilçesi kuruldu. İlçe merkezinde Sarıyer Belediyesi'nin kuruluşu da aynı tarihte olmuştur. 1990'larda belediye olan Bahçeköy Beldesi 2008 yılında fesh olarak Sarıyer ilçesinin mahallesi oldu. 2012 yılında da Şişli sınırları içinde yer alan Ayazağa, Maslak ve Huzur mahalleleri bu ilçeye dahil edildi. Yine aynı düzenlemeyle 8 köyün mahalle statüsüne geçmesiyle ilçenin mahalle sayısı 38'e yükselmiştir.

İstanbul Teknik Üniversitesi, Marmara Üniversitesi, Boğaziçi Üniversitesi, Koç Üniversitesi, Işık Üniversitesi, Beykent Üniversitesi ve İstanbul Üniversitesi Orman Fakültesi, Türk Silahlı Kuvvetleri Harp Akademileri ile Adile Sadullah Mermerci Polis Meslek Yüksekokulu Sarıyer İlçesi'nde bulunan yüksek öğretim kurumlarıdır. 2009 yılı itibarıyla Sarıyer İlçesi sınırları içinde 47 okulöncesi, 50 ilköğretim ile 31 lise ve dengi eğitim kurumu vardır.

Sarıyer İlçesi'nde iktisaden faal olan nüfusu oluşturan kesim, daha çok ilçe dışındaki işyerlerinde çalışmaktadır. İlçede fazla sanayi tesisi yoktur. Geçmiş yıllarda kibrit, kablo ve vinç fabrikaları taşınmış, İstinye'deki tersane kaldırılmıştır. Hizmet işkolu ilçenin en canlı ekonomik etkinlik alanını oluşturur.

Sarıyer İlçesi, ticari gayrimenkul piyasası açısından da önemli bir yere sahiptir. Maslak ofis bölgesinin bir kısmı Sarıyer İlçesi sınırlarında kalmaktadır. Ticari faaliyetlerin oldukça yoğun olduğu bölgede iş merkezleri, banka genel müdürlükleri, alışveriş merkezleri, plazalar ve oteller yer almaktadır.

Sarıyer nüfusu 2017 yılına göre 344.876 kişi olarak belirlenmiştir.



5.3 Maslak

Maslak, İstanbul'un Sarıyer ilçesine bağlı bir mahalledir.

Cumhuriyet döneminde 1930'a kadar Beyoğlu'na, 1930-1954 arasında Sarıyer'e bağlı köydü. 1954'te Şişli ilçesine bağlandı. Sanayileşmeyle birlikte önce mahalle, sonra da semt konumuna yükselen köy 2012'de alınan belediyeler birliği kararnamesiyle Huzur ve Ayazağa semtleri ile birlikte Sarıyer'e bağlanmıştır. İstanbul'un önde gelen semtlerindedir. Semtte çok yüksek ve çok katlı binalar bulunur. Türkiye'nin hızla modernleşen mahallelerinden biridir. Maslak bundan 25 yıl öncesine kadar bir benzin istasyonu ile birkaç yapıdan oluşan bir yerken, günümüzde birçok uluslararası şirketin genel müdürlüğünü barındıran, modern gökdelenleri, yoğun trafiği ve sert rüzgârı ile İstanbul'un ve Türkiye'nin önemli yerlerinden birisidir. Maslak'taki nüfus, çalışma saatleri arasında büyük oranda artar, onun dışında yerleşik nüfus seyrek. Örneğin Mecidiyeköy de Maslak'a benzer fakat yerleşik nüfus aksine daha fazladır. İTÜ'nün ana yerleşkesi ve Harp Akademileri Maslak'ta bulunmaktadır. Şişhane - Haciosman metrosunun İTÜ - Ayazağa durağı bu semttedir.

6 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

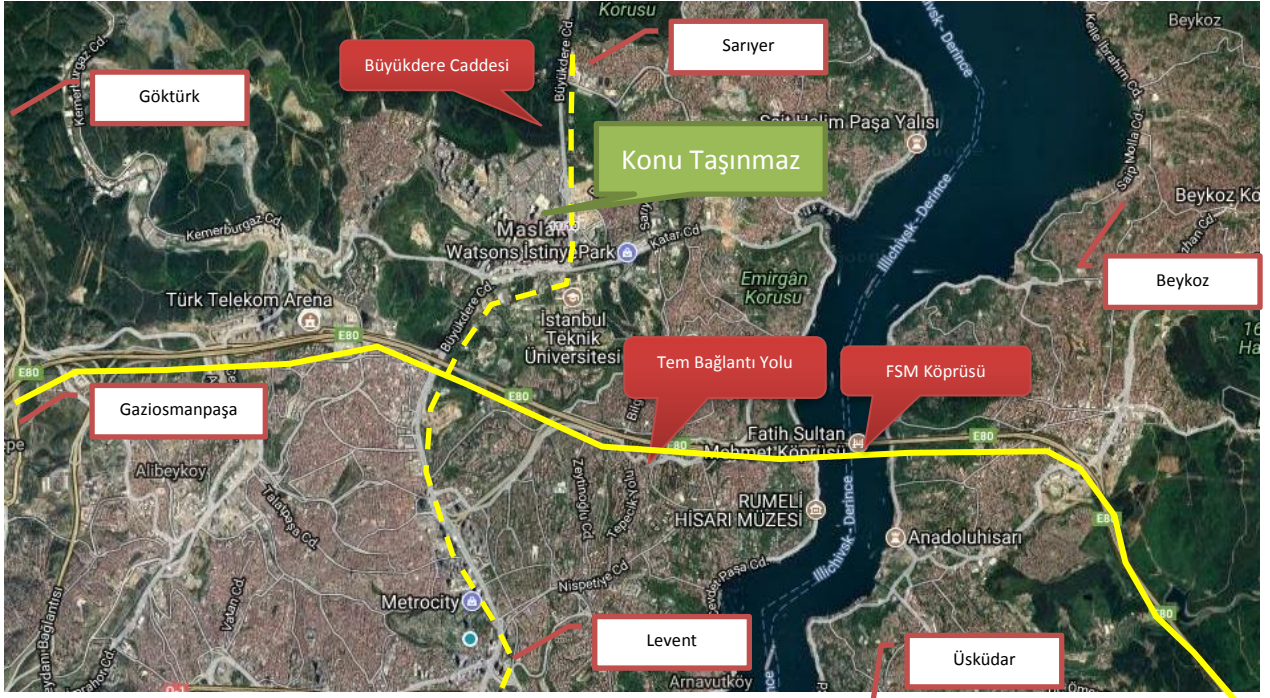
6.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler

Konu taşınmaz Maslak Mahallesi, Ahi Evran Caddesi No: 4, Sarıyer / İstanbul adresinde konumlanmıştır. Bina, Maslak olarak tanımlanmış olan ve kentin merkezi iş alanında yoğun ofis dokusunun bulunduğu bölgededir. Değerleme konusu taşınmaz Ahi Evran Caddesi ve Atatürk Oto Sanayi Sitesi içerisindeki yola cephelidir.

İstanbul merkezi iş alanı, Zincirlikuyu – Mecidiyeköy bölgesinden başlayarak Büyükdere Caddesi üzerinde ve yakın çevresinde yer alan ofis, alışveriş, konaklama, servis ve hizmet sektörlerinin oluşturduğu bir yığıntı olarak devam etmekte ve yaklaşık olarak Maslak ile birlikte sona ermektedir.

Bu aks üzerinde kentin en önemli ofis yapıları, en önemli alışveriş merkezleri, lüks konut ve residence yapıları, konaklama tesisleri ve çok çeşitli servis ve hizmet firmaları yer almakta olup gayrimenkul fiyatları ve kiralama değerleri oldukça yüksektir.

Bu aksın kent genelinde erişilebilirliği son derece yüksek olup O-1 ve E-80 karayollarına da bağlantısı oldukça hızlı ve kolaydır. Bu aks üzerinde hizmet veren metro altyapısı kentin tüm metro ağı ile entegre bir şekilde hizmet vermektedir.





Konu taşınmazın konumlandığı bölgede en yakın olarak, Maslak 42 Projesi, Yıldız Teknik Üniversitesi Yüksek Okulu, Vodafone Plaza, Spine Tower, Windowist Orjin, USO Center, Beybi Giz, Spring Giz, Veko Giz, Sun Plaza ve Mashattan Sitesi, İTÜ Ayazağa Kampüsü, İstinye Park AVM ve Park Plaza gibi yapılar ve kullanımlar mevcuttur. Taşınmazın yönetim merkezlerinin yoğun olduğu bu bölgede olması, reklam olanağını ve erişim imkânlarının çok sayıda olması taşınmaz değerini arttıran yönlerdir.

Binanın Büyükdere Caddesine yakın olması dolayısıyla çok geniş bir ulaşım ve erişilebilirlik avantajına sahiptir. Ancak konu taşınmaz Büyükdere Caddesine kıyasla daha içeride kaldığı için bu aks üzerinden görünememekte ve algılanamamaktadır.

6.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri

| | | |
|-----------------------------|---|--|
| İli | : | İstanbul |
| İlçesi | : | Sarıyer |
| Mahallesi | : | İ.Ayazağa |
| Köyü | : | - |
| Sokağı | : | - |
| Mevkii | : | - |
| Pafta No | : | 2 |
| Ada No | : | 1 |
| Parsel No | : | 131 |
| Yüzölçümü (m ²) | : | 31.264.85 m ² |
| Niteliği | : | Kargir İşyeri |
| Maliki | : | Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi |

6.2.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki

Konu gayrimenkul ile ilgili olarak Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü Takbis Portalı üzerinden 14.12.2018 tarihinde elde edilen tapu kayıt örneğine göre değerlendirme konusu taşınmaz üzerinde aşağıdaki kayıt bulunmaktadır;

Beyanlar Hanesinde;

- Bakanlar Kurulunun 09.07.2007 tarih ve 2007/124841 sayılı kararı ile bu taşınmaz;" yabancı uyruklu gerçek kişiler ile yabancı ülkelerde kendi ülkelerinin kanunlarına göre kurulan tüzel kişiliğe sahip ticaret şirketlerinin taşınmaz ve sınırlı aynı hak edinemeyecekleri alan olarak belirlenmiştir."21.02.2008 tarih ve 714, 12.02.2008 tarih ve bila yevmiye ile

Tapu kayıt örneği rapor ekinde sunulmuştur.

6.2.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

Değerleme konusu taşınmazın son üç yıl içinde tapu kayıtlarında herhangi bir değişiklik gerçekleşmemiştir.

6.2.3 Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Binada Taşınmazın beyanlar hanesinde yer alan kaydın taşınmazın değerine doğrudan ve önemli ölçüde bir etkisi yoktur ve alım satımına da engel değildir. Tapu kayıtları açısından taşınmazın gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne alınmasında sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde, bir engel teşkil bulunmamaktadır.

6.3 Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi

Sarıyer Belediyesi İmar Müdürlüğü'nün 06.12.2018 tarihli imar durumu yazısına göre; konu taşınmazın bulunduğu parsel 6360 sayılı yasa (2. Madde 38. Fıkrası) kapsamında 30.03.2014 tarihinden itibaren İstanbul Sarıyer ilçesi sınırlarına dâhil edilen alanlardan olup, 17.06.2016 onay tarihli 1/1000 Ölçekli Maslak ve Çevresi Uygulama İmar Planı Değişikliği 'ne göre "T2 ile simgelenen TAKS:0,40 KAKS:2,00 yapılanma koşullarında "Ticaret Alanları" lejantında kalmaktadır.

Ayazağa Mahallesi 1 Ada 131 parseli de kapsayan bölgede Sarıyer Belediye Meclisinin 08.012.016 tarih ve 2016/7 sayılı tarih uyarınca İstanbul Büyükşehir Belediye Başkanlığı'nın 17.06.2016 tarih ve 1169 sayılı kararı ile onaylanan 1/1000 ölçekli Maslak ve Çevresi Uygulama İmar Planı Değişikliği İstanbul 3. İdare Mahkemesi'nin 13.10.2017 tarih ve 2017/309 esas sayılı kararı ile yürütmenin durdurulmasına karar verilmiştir. İmar durum yazısı rapor ekinde sunulmuştur.

Konu parselin de içinde bulunduğu planlara ilişkin müşteri tarafından birden çok sayıda dava açılmış olup müşteri tarafından iletilen açıklamaya göre:

- İstanbul Büyükşehir Belediyesi tarafından onaylanarak kesinleşmiş 1/5000 ölçekli Maslak ve Çevresi Nazım İmar Planına itiraz edilerek düzeltilmesi talebinin reddi neticesinde yürütmenin durdurulması ve iptali istemiyle İstanbul 2 İdare Mahkemesinde açılan davada talep edilen yürütmenin durdurulması talebi reddi neticesinde İstanbul 2 İdare Mahkemesinin kararına karşı temyiz yoluna başvurulmuştur. Hukuki süreç devam etmektedir.
- Sarıyer Belediye Başkanlığı tarafından hazırlanan "Sarıyer ilçesi, Maslak ve Çevresi 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı'na yürütmenin durdurulması ve iptali istemiyle dava açılmış olup dava ile ilgili olarak, İstanbul 2 İdare Mahkemesinin yürütmenin durdurulması talebinin reddine dair kararı neticesinde İstanbul Bölge İdare Mahkemesi Başkanlığı nezdinde istinaf yoluna başvurulmuştur. İstanbul Bölge İdare Mahkemesi Dördüncü İdari Dava Dairesi'nin kararı ile istinaf talebinin reddine karar verilmiş olup, yasal süresi içerisinde bu karara karşı temyiz yoluna başvurulmuştur. Hukuki süreç devam etmektedir.
- Sarıyer Belediye Başkanlığı tarafından hazırlanan 1/1000 ölçekli Maslak ve Çevresi Uygulama İmar Planı Değişikliğine 16.11.2016 tarihinde itiraz edilmiş, yasal süre içerisinde de ilgili imar planının yürütmesinin durdurulması ve iptali istemiyle 06.02.2017 tarihinde İstanbul 3 İdare Mahkemesinde dava açılmıştır. İstanbul 3 İdare Mahkemesinin yürütmenin durdurulması talebimizin kabulüne dair karar 13.11.2017 tarihinde, imar plan değişikliğinin iptali kararı ise 30.01.2018 tarihinde tarafımıza tebliğ edilmiştir. Sarıyer Belediye Başkanlığı tarafından İstanbul 3 İdare Mahkemesinin kararına karşı İstanbul Bölge İdare Mahkemesi Başkanlığı nezdinde istinaf yoluna başvurulmuştur. Hukuki süreç devam etmektedir.

6.3.1 Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar

Sarıyer Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğünde yapılan incelemede taşınmaza ait takip eden tabloda tasnif edilmiş belgeler incelenmiştir.

| Tarihi | No | Belge Adı |
|------------|----------------|---|
| 22.04.2005 | - | Mimari Proje |
| 22.04.2005 | 1-28 | 57.492 m ² mağaza – servis showroom için hazırlanan yapı ruhsatı |
| 22.06.2006 | 1/49 | 22.04.2005 Tarih ve 1-28 Numaralı ruhsata ek alanlar için verilen yapı ruhsatı |
| 26.04.2007 | 07/2855-371317 | 63.202 mağaza + market + oto showroom için hazırlanmış yapı kullanma izin belgesi |
| 16.01.2009 | 1/10 | 58.857 m ² Mağaza+ market+ fitness+oto showroom+ ofis+ tv stüdyoları için verilen tadilat yapı ruhsatı |
| 27.10.2010 | 2/93 | 8.817 m ² stüdyo ve otoshovrom verilen tadilat yapı ruhsatı |
| 29.09.2012 | | Tadilat projesi |
| 09.09.2013 | 13/183 | 63.202 m ² Mağaza + Market + Otoshowroom için verilen yapı kullanma izin belgesi |

6.3.2 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

Konu taşınmazın yapı denetimi, Esentepe Mh. Tevfik Erdönmez Paşa Sk. No:2, Mecidiyeköy, Şişli, İstanbul açık adresindeki (0212) 275 89 97 irtibat no'lu Öz Anadolu Yapı Denetim Hiz.Ltd.Şti. tarafından sağlanmıştır.

6.3.3 Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerleme konusu gayrimenkul için yapı kullanma izin belgesi alınmış ve cins değişikliği yapılmış olup mevzuat uyarınca alınması gereken izin, belgeler tam ve eksiksiz olarak mevcuttur.

6.3.4 İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Taşınmazın imar bilgileri açısından gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne “bina” olarak alınmasında sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde, bir engel bulunmamaktadır.

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

Söz konusu değerlendirme çalışması “proje değerlemesi” kapsamında değildir.

6.4 Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri

6.4.1 Gayrimenkulün Yapısal İnşaat Özellikleri

| | | |
|---------------------------------|---|---|
| İnşaat Tarzı | : | Betonarme Karkas Çelik konstrüksiyon |
| İnşaat Nizamı | : | Ayrık Nizam |
| Binanın Kat Adedi | : | 5 (3 bodrum+zemin+1 normal kat) ¹ |
| Değerleme Konusu Alan | : | 63,202 m ² |
| Binanın Yaşı | : | 13 |
| Elektrik | : | Şebeke |
| Trafo | : | 1 adet 2.500 KVA, 1 adet x 1.650 KVA, 2 adet x 800 KVA, 1 adet x 630 KVA kapasiteli |
| Su | : | Şebeke |
| Kanalizasyon | : | Mevcut |
| Doğalgaz | : | Mevcut |
| Isıtma Sistemi | : | VRV |
| Jeneratör | : | 2 adetx 1.600 KVA, 2 adet x 815 KVA, 1 adet x 630 KVA kapasiteli, |
| Paratoner | : | Mevcut |
| Kullanma Suyu | : | Şebeke |
| Yangın Alarm ve Tesisatı | : | Duman ve ısı detektörleri mevcut |
| Yangın Söndürme Tesisatı | : | Yangın dolapları, hidrantlar, sprinkler sistemi ve yangın tüpleri mevcut |
| Asansörler | : | 5 adet müşteri, 2 adet yük asansörü, 6 adet yürüyen merdiven mevcut |
| Dış Cephe | : | Alüminyum panel kaplı |
| Su deposu | : | Betonarme Su depoları mevcut(toplam 590 ton kapasiteli) |
| Arıtma Tesisatı | : | İçme suyu arıtma tesisi mevcut |
| Hidrofor | : | Mevcut |
| Klima Tesisatı | : | Tüm kapalı hacimlerde mevcut(Roof top sistemi), normal kat ile yönetim ofisleri(VRV sistem). Isı kazanları Viessman markadır. |
| Ses Yayın Sistemi | : | Müşterilere hitap eden tüm ortak kapalı hacimlerde ses yayın sistemi mevcut |
| Otopark | : | Toplam 900 araç kapasiteli açık ve kapalı otopark mevcut |

¹ Yapı tasarımından dolayı 3. Bodrum katın yüksekliği yapının iki kanadında farklıdır. Bu nedenle yapının bir kanadında 3 bodrum kat var iken bir kanadında ise 2 bodrum kat bulunmaktadır.

6.4.2 Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler

- Değerleme konusu taşınmaz oto servis, showroom, ofis, TV stüdyosu ve bazı alanlarda perakende üniteleri olarak kullanılmakta olan ofis binasıdır.
- Taşınmazın 1. normal katında yemek alanı(food court), çocuk oyun alanı, teras ve ofis alanları bulunmaktadır.
- Doluluk oranı yaklaşık %95 civarındadır.
- Binaya giriş zemin kattan sağlanmakta olup, zemin katta, Doğu Oto ve Doğu Yayın Grubu yer almaktadır.
- Yapının müşterilere hitap eden ortak kullanım alanlarında (kat koridorlarında) zeminler seramik kaplı, duvarlar saten boyalı, kolon yüzeyleri metal ve cam giydirme, tavanlar alçı asma tavanlıdır.
- Müşteri WC lerinde zeminler seramik, duvarlar fayans kaplı ve kısmen saten boyalı ve tavanlar alçı asma tavanlıdır. Kapı ve doğramalar ahşap ve alüminyumdur. Vitrifiye tamdır.
- Ortak kullanım alanlarında tavan spot ışıklandırma, havalandırma tünelleri, sprinkler sistemi, duman detektörleri ve ses yayın sistemi mevcuttur.
- Kiralanan hacimler, kiracılar tarafından kendi zevk ve faaliyetlerine uygun düzenlenmiştir.
- Kiralanan hacimlerin tavanları asma tavanlı olup tavanlarda havalandırma kanalları, menfezleri ve yangın sprinkler sistemi mevcuttur.
- 1. Bodrum katta VIP koridor, oto servis, showroom alanı ve ATM alanları bulunmaktadır.
- 2. Bodrum katta otopark, lostra ve kuaför salonu, araç teslim noktası, araba servislerine araç girişi, oto yıkama, küçük depo alanları, ofisler, bina yönetimi vardır. Otoparktan binaya giriş bu kattan yapılmaktadır.
- 3. Bodrum katta mal kabul girişi, oto servis girişi, kazan dairesi, elektrik odası, CCTV odası, bina yönetim ofisleri, görevli dinlenme alanları, teknik hacimler, depo alanları bulunmaktadır.
- Bina dış cephesi alüminyum panel kaplı olup çatısı çelik konstrüksiyon uzay kafes sistemi ile yapılmıştır.
- Binada 3 adet personel, 4 adet yük asansörü 6 adet de yürüyen merdiven mevcuttur.
- Teknik hacimler ve personel kullanımındaki alanlarda zeminler seramik, epoksi veya karo mozaik kaplı, duvarlar fayans kaplı veya plastik boyalı, tavanlar ise asma tavanlı veya plastik boyalıdır.
- Konu taşınmaz kaliteli malzeme ve iyi işçilikle imal edilmiştir.

7 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ

7.1 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

Değerleme işlemi olumsuz yönde etkileyen ya da sınırlayan bir faktör yoktur.

7.2 SWOT Analizi

Güçlü Yönler

- Önemli bir ofis bölgesinde yer almaktadır.
- Erişilebilirliği oldukça yüksektir.
- Ahi Evran Caddesi üzerinde konumlu olan taşınmazın bilinirliği, reklam kabiliyeti ve görünürlüğü oldukça yüksektir.
- Binanın kapalı ve açık otoparkı bulunmaktadır.
- Binada otomasyon sistemleri ve tüm güvenlik sistemleri bulunmaktadır.
- Tek malikidir.
- Doluluk oranı yüksektir

Zayıf Yönler

- Taşınmazın mimari özellikleri ve büyüklüğü dikkate alındığında alıcı kitlesi sınırlıdır.
- Maslak ana arteri olan Büyükdere Caddesi'nden içeride kalmaktadır.

Fırsatlar

- Konu taşınmazın bulunduğu konum merkezi iş alanının oldukça hareketli olan bir bölümüdür. Merkezi iş alanında yer almak isteyen firmaların içinde bulunmak isteyecekleri yeni binalara arasında konu taşınmazların konumlandığı bina öne çıkmaktadır.

Tehditler

- Merkezi iş alanı bölgesinde çok sayıda yeni ofis tesisi hayata geçmiş olup gerek yeni arz gerekse mevcut kullanıcıların küçülmeye gitmesi sonucunda merkezi iş alanında boşluk oranları yükselmektedir. Kısa ve orta vadede merkezi iş alanında ofis tesisi getirilerinin düşük seyredeceği öngörülmektedir.
- Döviz kurlarındaki dalgalanma ve bankaların kredilere yönelik uyguladığı yüksek faiz oranları gayrimenkul piyasasını olumsuz etkileyebilir.

7.3 Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yaklaşımı İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları

Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yaklaşımı bu değerlendirme çalışmasında kullanılmamıştır.

7.4 Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri

Bu değerlendirme çalışmasında değerlendirme konusu taşınmazların ticari nitelikli olması sebebi ile “Pazar Yaklaşımı” ve “Gelir Yaklaşımı” kullanılmıştır. Yakın çevrede taşınmazın parsel alanına yakın büyüklükte ve benzer konumda satılmış ya da satılık arsa olmaması nedeniyle maliyet yaklaşımı kullanılamamıştır

Değerleme konusu taşınmaz Maslak Doğuş Center olarak tanımlanmakta olup binada kat irtifakı tesis edilmemiştir. Cins tahsislidir. Söz konusu taşınmaz bir bütünlük oluşturacak şekilde işletilmekte ve kullanılmaktadır.

Yapının bütünü dikkate alındığında, emsal tablolarında belirtilen birim satış ve kira değerleri göz önünde bulundurularak bina değerine ulaşılmıştır.

7.4.1 Pazar Yaklaşımı

Yakın çevrede konu mülklere emsal teşkil edebilecek ofis binası emsalleri bulunmuş olup emsal tablosu ve emsal düzeltme tablosu aşağıda gösterilmiştir. Değer hesaplaması, ortak alanlar da dâhil olmak üzere, değerlemeye konu taşınmazların meydana getirdiği yapının tamamı dikkate alınarak yapılmıştır.

| Emsal | Alan (m2) | İstenen Fiyat | Kaynak | Özellik |
|-------|-----------|----------------|---|---|
| 1 | 16.000 | 412.560.000 TL | Sefa Gayrimenkul 0212 288 99 25 | Benzer konumda Büyükdere Caddesi cepheli 2 bodrum +zemin+ 9 normal katlı boş durumda eski plaza |
| 2 | 35.000 | 400.000.000 TL | Zey Gayrimenkul 0212 264 70 73 | Maslak Levent arası yapımı yeni tamamlanmış dekorasyonsuz A tipi plaza |
| 3 | 30.000 | 386.780.000 TL | Private Gayrimenkul 0212 263 84 68 | Maslak plazalar bölgesinde Büyükdere Caddesine yakın konumda yapımı yeni tamamlanmış komple plaza |
| 4 | 10.400 | 145.000.000 TL | Umut Başa 0532 607 36 92 | Maslak İTÜ karşısında (Orijin plaza arkası) 4 yıl önce tamamlanmış ancak hiç kullanılmamış A tipi plaza |
| 5 | 8.000 | 90.000.000 TL | Suat Demir Emlak 0212 282 72 42 | Maslak Plazalar bölgesine yakın, benzer konumda 20 yıllık komple bina |
| 6 | 11.000 | 210.000.000 TL | Çenberci Gayrimenkul 0532 415 67 27 | Merkezi konumda komple plaza |
| 7 | 4.781 | 72.000.000 TL | Space Gayrimenkul 0532 211 8810 | Seyrantepe bölgesinde Büyükdere aksına cepheli satılık plaza |



Emsallerin tümü yakın çevrede A tipi ofis binalarıdır. Elde edilen emsaller incelendiğinde ünitenin bulunduğu konum, erişilebilirlik kabiliyetleri, tesislerin görünürlüğü, manzarası, büyüklüğü, kullanım şekli ve reklamasyon özelliklerine göre farklı fiyat aralıklarında emsallerin konumlandığı görülmektedir.

Elde edilen emsaller üzerinden düzeltme çalışmaları yapılarak konu mülke en uygun birim satış fiyatları takdir edilmiştir. Elde edilen emsallerin tamamı ofis yapıları olup daha çok dikey mimari özellik gösteren ve prestijli konumda bulunan yapılardır. Konu mülk ise yatay mimariyi göre ve özellikle de servis ve hizmet sektörüne uygun şekilde tasarlanmıştır. Bu nedenle emsal düzenleme çalışmalarında fonksiyon düzenlemesi kriteri de eklenmiştir.

Takip eden tabloda emsallerinin farklılıklarına en uygun düzeltme katsayıları seçilerek emsaller düzenlenmiştir.

| | Emsal 1 | Emsal 2 | Emsal 3 | Emsal 4 | Emsal 5 | Emsal 6 | Emsal 7 |
|---------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------------|-------------|------------|
| Satış Fiyatı | 412.560.000 | 400.000.000 | 386.780.000 | 145.000.000 | 90.000.000 | 210.000.000 | 72.000.000 |
| Pazarlık Payı | 50% | 5% | 20% | 15% | 15% | 25% | 15% |
| Pazarlık Sonrası Satış Değeri | 206.280.000 | 380.000.000 | 309.424.000 | 123.250.000 | 76.500.000 | 157.500.000 | 61.200.000 |
| Büyükölçü(m2) | 16.000 | 35.000 | 30.000 | 10.400 | 8.000 | 11.000 | 4.781 |
| Birim m2 Değeri | 12.893 TL | 10.857 TL | 10.314 TL | 11.851 TL | 9.563 TL | 14.318 TL | 12.801 TL |
| Konum Düzeltmesi | -15% | -10% | 5% | 10% | 10% | -15% | -5% |
| Bina Yaşı /İnşaat Kalitesi Düzeltmesi | 15% | -5% | -5% | -5% | 10% | 10% | -5% |
| Fonksiyon Düzeltmesi | -30% | -30% | -30% | -30% | -30% | -30% | -30% |
| Büyükölçü Düzeltmesi | -15% | -5% | -5% | -20% | -25% | -20% | -25% |
| Toplam Düzeltme Katsayısı | -45% | -50% | -35% | -45% | -35% | -55% | -65% |
| Düzeltilmiş Birim Metrekare Değeri | 7.091 TL | 5.429 TL | 6.704 TL | 6.518 TL | 6.216 TL | 6.443 TL | 4.480 |
| Ortalama | 6.126 TL | | | | | | |

Elde edilen emsal satılık ofis binası alanları üzerinden emsal düzeltme çalışması yapılarak 6.126 TL/m² pazar değerine ulaşılmıştır. Buna göre konu taşınmazın takip eden tabloda değeri hesaplanmıştır.

| Toplam Kapalı Alan | Birim m ² Satış Değeri | Toplam Değer |
|-----------------------|-----------------------------------|----------------|
| 63.202 m ² | 6.126 TL | 387.175.000 TL |

7.4.2 Gelir Yaklaşımı

Değerleme konusu taşınmazın gelir getiren ticari mülk olması nedeniyle 2. yaklaşım olarak gelir yaklaşımı kullanılmıştır.

Gelir yaklaşımında mülkün yıllar içerisinde elde ettiği kira geliri net bugünkü değeri hesaplanarak mülkün değerine ulaşılmıştır. Mülkün yıllar içerisinde elde edeceği kira geliri bölgede yapılan Pazar araştırmalarında elde edilen kiralara ve işveren tarafından iletilen gerçekleşen kira değerlerine dayandırılmıştır.

Bölgede konu taşınmaza emsal teşkil edebilecek kiralık ofis binaları derlenmiş ve takip eden tabloda sunulmuştur.

| Emsal | Alan (m2) | İstenen Kira | Kaynak | Özellik |
|-------|-----------|--------------|------------------------------------|---|
| 1 | 16.000 | 1.600.000 TL | Sefa Gayrimenkul 0212 288 99 25 | Yakın konumda Büyükdere Caddesi cepheli 2 bodrum +zemin+ 9 normal katlı boş durumda eski plaza (1 No'lu satılık emsal) |
| 2 | 13.000 | 1.500.000 TL | PV Brokers 0532 289 19 13 | Maslak plazalar bölgesinde, Büyükdere Caddesi paralel sokağında 15 yıllık, iç mekânları ve tesisatı komple yenilenmiş plaza |
| 3 | 5.157 | 400.000 TL | Rox Emlak 0212 289 89 29 | Büyükdere caddesinden içeride 14 yıllık A tipi plaza(Maslak Sun Plaza B Blok) |
| 4 | 2.400 | 215.000 TL | Remax Pro 0212 216 36 86 | Maslak Park plaza arkası, güçlendirilmiş ve renove edilmiş 3 katlı bina |
| 5 | 15.000 | 1.000.000 TL | VAA Gayrimenkul 0212 284 17 04 | Maslak Plazalar bölgesine yakın, benzer konumda komple bina |

Emsallerin tümü yakın çevrede A tipi ofis binalarıdır. Elde edilen emsaller incelendiğinde binaların bulunduğu konum, erişilebilirlik kabiliyetleri, tesislerin görünürlüğü, prestiji, tesis büyüklüğü, kullanım şekli ve reklamasyon özelliklerine göre farklı kira aralıklarında emsallerin konumlandığı görülmektedir.

Elde edilen emsaller üzerinden düzeltme çalışmaları yapılarak konu mülklere en uygun birim kira fiyatları takdir edilmiştir. Bu nedenle emsal düzenleme çalışmalarından fonksiyon düzenlemesi kriteri de eklenmiştir.

Elde edilen emsallerin tamamı tümünden kiralık bina olarak pazarda yer almaktadır. Konu mülk ise 47.398 m²'lik kiralanabilir alana sahiptir. Bu kapsamda ulaşılan emsaller ile görüşülerek tüm bina alanı ve kiralanabilir alan arasındaki farklılıklar tespit edilerek net/brüt alan düzeltme katsayısı emsal düzenleme çalışmalarına dahil edilmiştir.



Takip eden tabloda emsallerinin farklılıklarına en uygun düzeltme katsayıları seçilerek emsaller düzenlenmiştir.

| | Emsal 1 | Emsal 2 | Emsal 3 | Emsal 4 | Emsal 5 |
|--------------------------------------|--------------|--------------|------------|------------|--------------|
| Kira Bedeli | 1,600,000 TL | 1,500,000 TL | 400,000 TL | 215,000 TL | 1,000,000 TL |
| Pazarlık Payı | 30% | 30% | 10% | 20% | 5% |
| Pazarlık Sonrası Kira Değeri | 1,120,000 TL | 1,050,000 TL | 360,000 TL | 172,000 TL | 950,000 TL |
| Büyükölük(m2) | 16,000 | 13,000 | 5,157 | 2,400 | 15,000 |
| Birim Kira | 70.00 | 80.77 | 69.81 | 71.67 | 63.33 |
| Konum Düzeltmesi | -10% | -5% | 10% | 10% | 15% |
| Bina Yaşı/İnşaat Kalitesi Düzeltmesi | 25% | 0% | 5% | 10% | 0% |
| Fonksiyon Düzeltmesi | -30% | -30% | -30% | -30% | -30% |
| Brüt/Net Alan Düzeltmesi | 20% | 20% | 20% | 20% | 20% |
| Büyükölük Düzeltmesi | -20% | -20% | -20% | -25% | -25% |
| Toplam Düzeltme Katsayısı | -15% | -35% | -15% | -15% | -20% |
| Düzeltilmiş Birim Metrekare Değeri | 60 | 53 | 59 | 61 | 51 |
| Ortalama | 57 | | | | |

Konu mülk için 57 TL/m² kira değeri taktir edilmiş olup bu değer işveren tarafından iletilen gerçekleşen kira değerleri ile uyumludur.

Yapılan kiralama değeri kabulü üzerinde gayrimenkulun önümüzdeki 10 yıllık süreci için nakit akım tablosu oluşturulmuştur.

Nakit akım tablosu oluşturulması enasında gayrimenkulun giderleri de hesaplanmıştır. Gayrimenkul sahibi tarafından ödenen ortak alan giderleri, emlak vergisi ve sigorta giderleri ve yenileme fonu gayrimenkulun işletme giderleri olarak öngörülmüştür. İşletme giderleri işveren tarafından firmamıza iletipmiş olup pazardaki fiyatlar ve benzer mülklerdeki gerçekleşen fiyatlarla karşılaştırılarak çalışmamız dahilinde kullanılmıştır.

Nakit akımı çalışmaları dahilinde on yıllık projeksiyon çalışmaları dahilinde taşınmazın sonsuza giden kira gelirleri kapitalizasyon oranı ile dönem sonu değeri olarak çalışmaya dahil edilmiştir. Bölgede yapılan pazar araştırmaları dahilinde bölgedeki kapitalizasyon oranının %7 ila % 8 arasında değiştiği görülmüştür. Konu mülkün büyüklüğü, kullanım koşulları göz önünde bulundurularak satışının görece daha zor olacağı öngörüldüğünden kapitalizasyon oranı %7,5 olarak kabul edilmiştir.

Yıllara yaygın olarak yapılan nakit akımı çalışmasında elde edilen getirinin bugünkü değere döndürülmeleri çalışmasında yıllık olarak gerçekleşen nakit hareketleri bir iskonto faktörü ile bugünkü değere çevrilmiştir.

İskonto oranı risksiz getiri oranı üzerine, bölge riski, proje riski ve likidite riski gibi geliştirilen projeye özgü riskler eklenerek bulunmaktadır. Risksiz getiri oranı olarak Türk Lirası bazındaki uzun dönem devlet tahvilleri alınmıştır. Tahvil piyasalarında Türk Lirası bazında 10 yıllık tahvillerin getiri olarak %16 - %18 seviyelerindedir. Bu oran üzerine risk primi eklenerek iskonto oranı %22 olarak hesaplanmış ve



çalışmanın ilk yıllarında kullanılmıştır. Mevcut ekonomik sıkışmadan dolayı risksiz getiri oranlarının oldukça yüksek olduğu bir dönem yaşanmaktadır. Bu durumun önümüzdeki dönemde iyileşme göstererek olması gereken seviyelere inmesi beklenmektedir. Çalışma dahilinde risksiz getiri oranlarının zaman içerisinde azalma göstermesi neticesinde indirgeme oranının %15 seviyelerine kadar gerileyeceği düşünülmektedir.

Yapılan bu kabuller üzere hesaplanan nakit akımı tablosu takip eden bölümde paylaşılmıştır.

| | | 1. Yıl | 2. Yıl | 3. Yıl | 4. Yıl | 5. Yıl | 6. Yıl | 7. Yıl | 8. Yıl | 9. Yıl | 10. Yıl |
|---|------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|---------------|
| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 |
| Doluluk Oranı | 96% | 96% | 96% | 96% | 96% | 96% | 96% | 96% | 96% | 96% | 96% |
| Birim Kira Değeri (TL/m ² /Ay) | 57 | 66 | 76 | 85 | 95 | 105 | 115 | 126 | 137 | 149 | 163 |
| Kira Değeri Artışı | | 16% | 15% | 12% | 12% | 10% | 10% | 9% | 9% | 9% | 9% |
| Aylık Kira Geliri (TL) | | 3.008.598 | 3.459.887 | 3.875.074 | 4.340.082 | 4.774.091 | 5.251.500 | 5.724.135 | 6.239.307 | 6.800.844 | 7.412.920 |
| Yıllık Kira Geliri (TL) | | 36.103.170 | 41.518.646 | 46.500.883 | 52.080.989 | 57.289.088 | 63.017.997 | 68.689.617 | 74.871.682 | 81.610.134 | 88.955.046 |
| Ortak Alan Giderleri (TL) | | 600.000 | 690.000 | 772.800 | 865.536 | 952.090 | 1.047.299 | 1.141.555 | 1.244.295 | 1.356.282 | 1.478.347 |
| Emlak Vergisi ve Sigorta Giderleri (TL) | | 3.750.000 | 4.312.500 | 4.830.000 | 5.409.600 | 5.950.560 | 6.545.616 | 7.134.721 | 7.776.846 | 8.476.763 | 9.239.671 |
| Yenileme Fonu (TL) | | 1.083.095 | 1.245.559 | 1.395.027 | 1.562.430 | 1.718.673 | 1.890.540 | 2.060.689 | 2.246.150 | 2.448.304 | 2.668.651 |
| Toplam Gayrimenkul Giderleri (TL) | | 5.433.095 | 6.248.059 | 6.997.827 | 7.837.566 | 8.621.322 | 9.483.454 | 10.336.965 | 11.267.292 | 12.281.349 | 13.386.670 |
| Net Operasyonel Gelir (TL) | | 30.670.075 | 35.270.587 | 39.503.057 | 44.243.424 | 48.667.766 | 53.534.543 | 58.352.652 | 63.604.390 | 69.328.785 | 75.568.376 |
| Dönem Sonu Değeri (TL) | | | | | | | | | | | 1.098.260.398 |
| TOPLAM NET GELİR (TL) | | 30.670.075 | 35.270.587 | 39.503.057 | 44.243.424 | 48.667.766 | 53.534.543 | 58.352.652 | 63.604.390 | 69.328.785 | 1.173.828.774 |
| İndirgeme Oranı | | 0,22 | 0,22 | 0,2 | 0,2 | 0,18 | 0,18 | 0,18 | 0,18 | 0,15 | 0,15 |
| Net Bugünkü Değer (TL) | | 25.139.406 | 23.696.981 | 22.117.182 | 20.642.703 | 19.243.198 | 17.938.575 | 16.570.378 | 15.306.536 | 14.507.934 | 213.598.839 |



Yapılan indirgenmiş nakit akımı hesabına göre konu mülkün değeri 388.762.000 TL olarak hesaplanmaktadır.

7.4.3 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri

Söz konusu değerlendirme çalışması “proje değerlemesi” kapsamında bulunmamaktadır.

7.4.4 Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler

Değerleme konusu taşınmazın kira değeri; gelir yaklaşımında hesaplanmış olup buna göre, konu mülkin 2019 yılı için aylık kirası 3.009.000 TL yıllık kirası ise 36.103.000 TL olarak hesaplanmıştır.

7.4.5 En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi

Değerleme konusu binanın bir bütün olarak showroom ve/veya tv stüdyosu olarak kullanımının en etkin ve verimli kullanım olduğu değerlendirilmektedir.

7.4.6 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Konu taşınmazda kat irtifakı tesis edilememiş olup bina dahilinde müşterek ve bölünmüş bir kısım bulunmamaktadır.

8 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

8.1 Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yaklaşımın ve Nedenlerinin Açıklaması

Binanın gelir getiren bir mülk olması nedeniyle konu taşınmaz için güncel pazar değeri takdir edilirken pazar ve gelir yaklaşımları kullanılmıştır. Her iki yaklaşım ile hesaplanan değerler birbirini destekler durumadır. Gelir yaklaşımında kullanılan emsallerin daha sağlıklı olduğu değerlendirilerek nihai değer takdirinde pazar yaklaşımı ile hesaplanan değer dikkate alınmıştır.

Pazar yaklaşımı ile hesaplanan değer:

| Toplam Kapalı Alan | Birim m2 Satış Değeri | Toplam Değer |
|--------------------|-----------------------|----------------|
| 63.202 | 6.126 TL | 387.175.000 TL |

Gelir yaklaşımı ile hesaplanan değer.

| Toplam Kiralanabilir Alan | Aylık Kira Değeri (TL) | Yıllık Kira Değeri (TL) | Toplam Değer (TL) |
|---------------------------|------------------------|-------------------------|-------------------|
| 47.398 m ² | 3.009.000 | 36.103.000 | 388.762.000 |

8.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Asgari bilgilerden raporda bulunmayan herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

8.3 Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmazlar için daha önce şirketimiz tarafından değerlendirme raporu hazırlanmamıştır.

8.4 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

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar tebliğinin 22 b maddesine göre *Gayrimenkul yatırım ortaklıkları 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 ayrı bölümlerinin yalnızca kira ve benzeri gelir 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.*

Değerleme konusu taşınmaz yapı kullanma izin belgesi alınmış ve cins değişikliği yapılmış olup gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne "**bina**" olarak alınmasında bir engel bulunmamaktadır.

9 SONUÇ

9.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Değerleme uzmanlarının mevcut durum ile en etkin ve verimli kullanım analizine ve raporda belirtilen tüm hususlara katılıyorum.

9.2 Nihai Değer Takdiri

Taşınmazların bulunduğu yer, civarının teşekkül tarzı, alt yapı ve ulaşım imkânları, cadde ve sokağa olan cephesi, alan ve konumu, yapının inşaat nizamı, sistemi, yaşı, işçilik ve malzeme kalitesi, tesisat durumu, hava – ışık – manzara durumu gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve mevkide detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Yapılan çalışmaların nihayetinde takdir edilen değer aşağıda verilmektedir.

28.12.2018 Tarihi İtibariyle

| | Gayrimenkulün Pazar Değeri (TL) |
|-----------|---------------------------------|
| KDV Hariç | 388.762.000 |
| KDV Dâhil | 419.863.000 |

| | Gayrimenkulün Yıllık Kira Değeri (TL) |
|-----------|---------------------------------------|
| KDV Hariç | 36.103.000 |
| KDV Dâhil | 42.602.000 |

1. Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
2. 31.10.2018 tarihli Resmi gazetede yayınlanan 287 sayılı Cumhurbaşkanlığı kararnamesi ile konut işyeri teslimlerinde 31.12.2018 tarihinde kadar KDV % oranında uygulanacak olup KDV Pazar değerinde %8 olarak, kira değerinde %18 olarak kabul edilmiştir

Hazırlayan

Kemal ÇETİN

Lisanslı Değerleme Uzmanı

SPK Lisans No: 404903

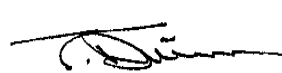


Kontrol Eden

Taner DÜNER

Lisanslı Değerleme Uzmanı

SPK Lisans No: 401431



Onaylayan

Neşecan ÇEKİCİ

Sorumlu Değerleme Uzmanı

SPK Lisans No: 400177





10 EKLER

1. Tapu Fotokopisi
2. Tapu Kayıt Örneği
3. İmar Durum Belgesi
4. Yapı Ruhsatları
5. Yapı Kullanma İzin Belgesi
6. Fotoğraflar
7. Özgeçmişler
8. SPK Lisans Örnekleri