

DOĞUŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI TİC. A.Ő
İSTANBUL
ETİLER DOĞUŞ CENTER
GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU
Rapor No: DGYO-2018-00003

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-2018-00003
Değerleme Tarihi	:	10.12.2018- 28.12.2018
Değerleme Konusu Mülke Ait Bilgiler	:	İstanbul İli, Beşiktaş İlçesi, Bebek Mahallesi 593 Ada 53 Parselde kayıtlı "Kargir köşk on dört bloklu kargir apartman ticaret merkezi ve arsa" nitelikli taşınmazda yer alan Doğuş GYO mülkiyetindeki 45 adet bağımsız bölüm.
Çalışmanın Konusu	:	Konu Gayrimenkullerin Güncel Pazar Değerinin Belirlenmesi.
Ana Gayrimenkulün Arsa Alanı	:	36.440,80 m ²
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Adresi	:	Doğuş Center Etiler. Etiler Mahallesi Tamburi Ali Efendi Sok. Maya Residence Etiler Sitesi No:13-15 Beşiktaş / İstanbul
Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Toplam Kapalı Alanı	:	9.827 m ²
Değerleme Konusu Gayrimenkulün İmar Durumu	:	Turizm ve Ticaret Merkezi

28.12.2018 Tarihi İtibariyle

	Gayrimenkullerin Toplam Pazar Değeri	Gayrimenkullerin Toplam Yıllık Kira Değeri (TL)
KDV Hariç	176.758.000	13.296.000
KDV Dâhil	190.898.640	15.689.280

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

Değerlemede Görev Alan Kişiler

Lisanslı Değerleme Uzmanı	:	Taner DÜNER
Lisanslı Değerleme Uzmanı	:	Dilek YILMAZ AYDIN
Sorumlu Değerleme Uzmanı	:	Neşecan ÇEKİCİ

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.
- .

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	GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ	13
4.1	Türkiye Ekonomik Görünüm.....	13
4.2	Gayrimenkul Sektörü.....	16
4.3	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	17
4.3.1	İstanbul İli	17
4.3.2	Beşiktaş İlçesi.....	19
5	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER.....	21
5.1	Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler	21

5.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri	25
5.2.1	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki	27
5.2.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler.....	28
5.2.3	Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	28
5.3	Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi	29
5.4	Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar	29
5.4.1	Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri	31
5.4.2	Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler	31
5.4.3	Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	31
5.4.4	İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	31
5.4.5	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.....	31
5.5	Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri	31
5.5.1	Gayrimenkulün Yapısal İnşaat Özellikleri	31
5.5.2	Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler	32
6	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ	34
6.1	Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler	34
6.2	SWOT Analizi	34
6.3	Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yaklaşımı İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları ..	34
6.4	Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri	35
6.4.1	Pazar Yaklaşımı	35
6.4.2	Gelir Yaklaşımı	39
6.4.3	Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri.....	45
6.4.4	Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler	45



6.4.5	En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi	45
6.4.6	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi.....	45
7	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	46
7.1	Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yaklaşımın ve Nedenlerinin Açıklaması.....	46
7.2	Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri	46
7.3	Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler.....	46
7.4	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	46
8	SONUÇ	47
8.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi	47
8.2	Nihai Değer Takdiri	47
9	EKLER	48



1 RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

Rapor Tarihi :28.12.2018

Rapor Numarası :DGYO-2018-00003

Raporun Türü: İstanbul İli, Beşiktaş İlçesi, Bebek Mahallesi 593 Ada 53 Parselde kayıtlı “Kargir köşk on dört bloklu kargir apartman ticaret merkezi ve arsa” nitelikli taşınmazda yer alan 45 adet bağımsız bölüm güncel pazar değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

1.2 Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri

Raporu Hazırlayan : Lisanslı Değerleme Uzmanı, Taner DÜNER

Raporu Kontrol Eden : Lisanslı Değerleme Uzmanı, Dilek YILMAZ AYDIN

Sorumlu Değerleme Uzmanı : Sorumlu Değerleme Uzmanı, Neşecan ÇEKİCİ

SPK Kapsamı : Evet

1.3 Değerleme Tarihi

Bu değerlendirme raporu için 10.12.2018 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 : Maslak Ahi Evran Caddesi No:4/7 Sarıyer/İstanbul

2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu rapor, İstanbul İli, Beşiktaş İlçesi, Bebek Mahallesi 593 Ada 53 Parselde kayıtlı “Kargir köşk on dört bloklu kargir apartman ticaret merkezi ve arsa” nitelikli taşınmazda yer alan 45 adet bağımsız bölümün güncel pazar 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 metottür.



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 in eşdeğer fayda sağlayan benzer bir varlığın maliyetinin hesaplanmasıyla belirlendiği yöntem.

(b) yeniden üretim maliyeti yöntemi: gösterge niteliğindeki değer in 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 in, 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.

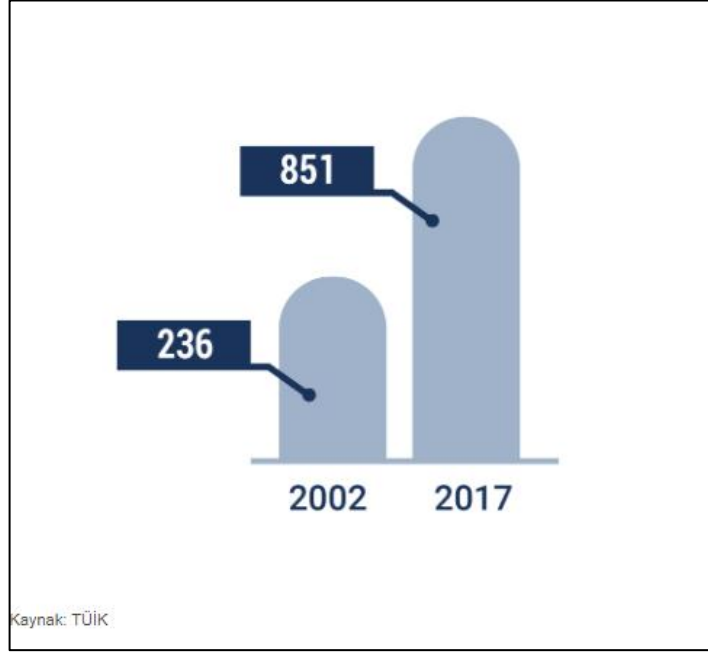
İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA) Yöntemi. İNA yönteminde, tahmini nakit akışları değerlendirme tarihine indirgenmekte ve bu işlem varlığın bugünkü değeriyle sonuçlanmaktadır.

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.

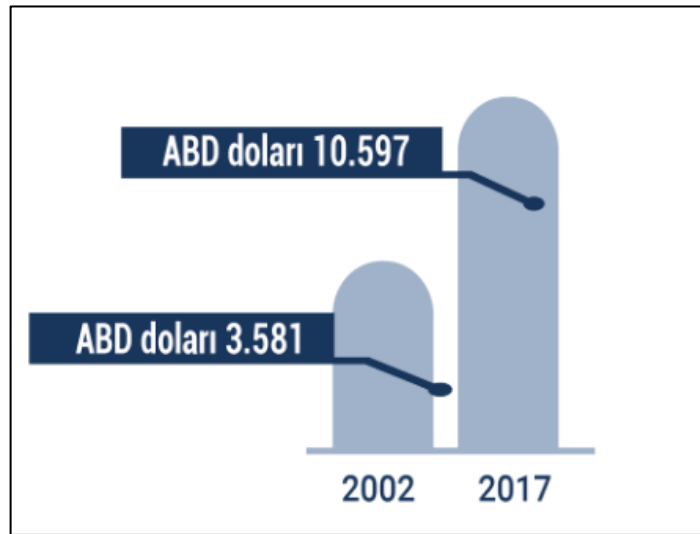
4 GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ

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

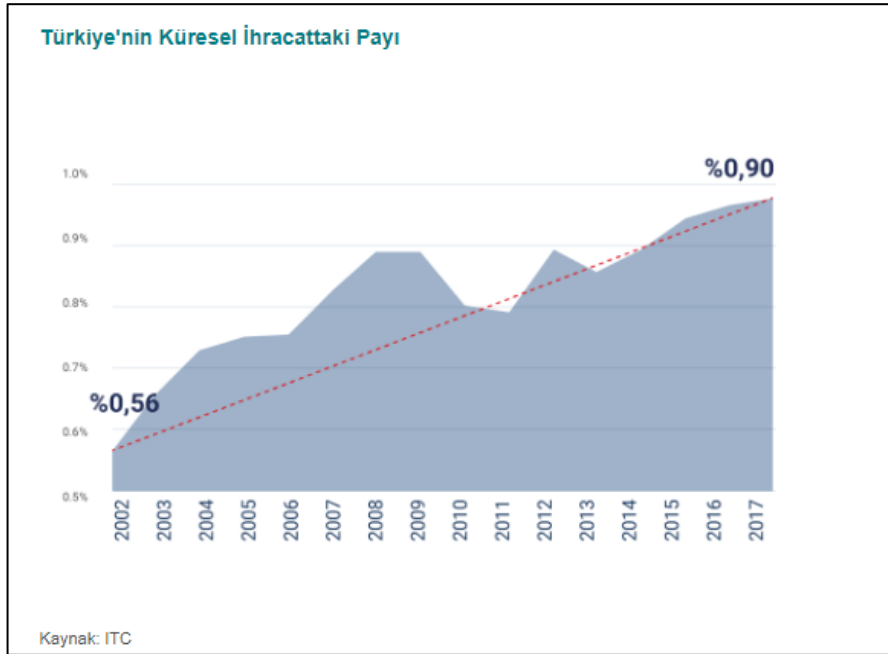


Türkiye'nin kişi başına milli geliri 2002 yılında 3.581 ABD doları iken 2017 yılında 10.597 ABD doları seviyesine yükselerek üç kat artış sergilemiştir.



Güçlü iç pazar ve girişimci özel sektör, yatırımları ve ihracatı destekleyerek Türkiye'nin son 15 yıldaki ekonomik büyümesine ivme kazandırmıştır. 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. Yarısında 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 büyüm 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.



Faiz oranlarının arttırılmasının ardından ekonomik aktivitede beklenen yavaşlama ikinci çeyrek itibarıyla büyüme verilerine yansımaya başlamıştır. Türkiye ekonomisi ikinci çeyrekte yıllık bazda %5,2 büyüm olup yılın ilk yarısı itibarıyla Türkiye ekonomisi %6,2 büyümüştür.. 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 karşılması 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 edildi. 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.

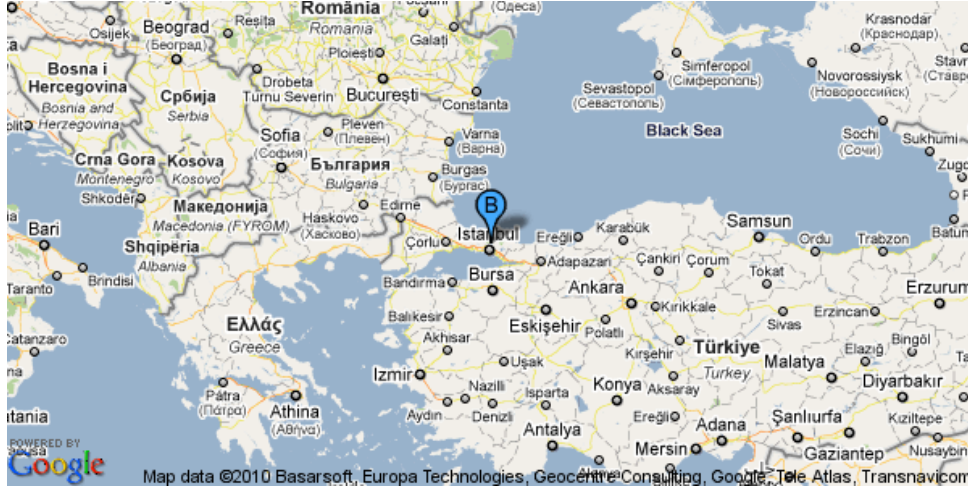
Türk yatırımcılarının geleneksel yatırım aracı olarak ifade edebilecek konut yatırımları ise özellikle uzun vadede diğer finansal yatırım araçlarına kıyasla her zaman iyi bir alternatif olmuştur. Ancak 2018 yılı ikinci çeyreğinden itibaren hem yeni konutlarda hem ikinci el konutlarda dönemsel getiri enflasyonun altında kalmaktadır. İmar barışı yasaının 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 yabancılar 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 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

4.3.1 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 km²lik 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

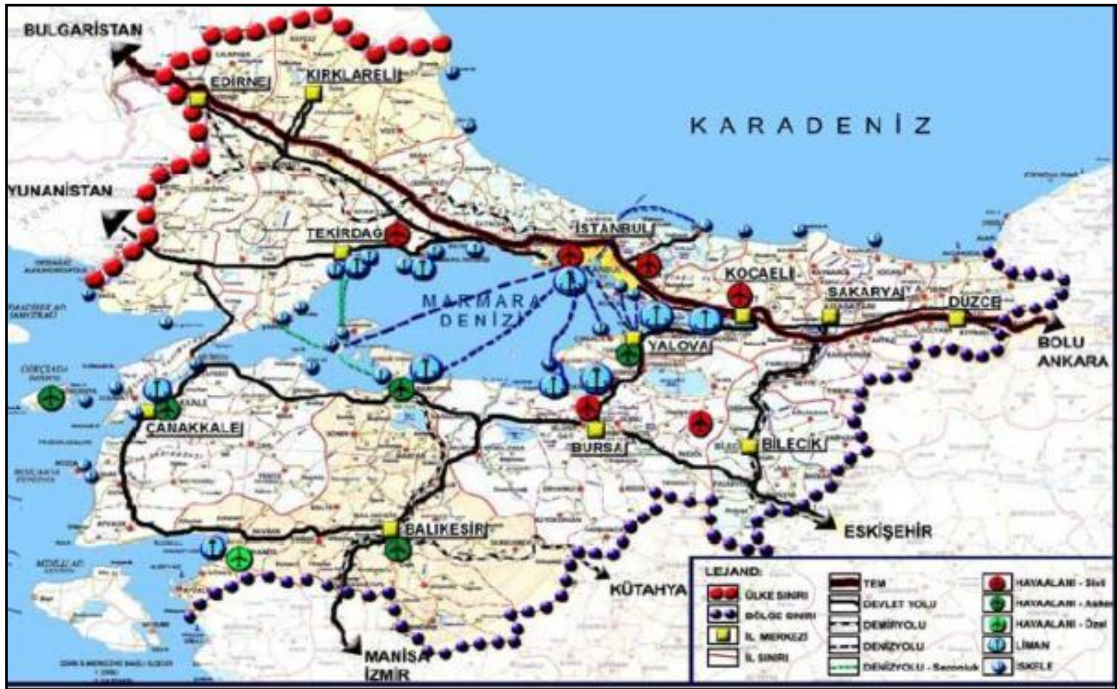
Ulaşım yolları üzerinde elverişli konuma sahip olması, Marmara Bölgesi'ni diğer bölgelerden ayıran en önemli özelliklerden bir tanesidir. Ülkenin çeşitli kesimleri ile Türkiye'yi diğer ülkelere bağlayan

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 ulaşımında 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 ulaşımında 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.

4.3.2 Beşiktaş İlçesi

Beşiktaş, İstanbul ili'nin Avrupa bölümünde yer alan bir ilçesidir. Doğusunda İstanbul Boğazı, kuzeyinde Sarıyer ilçesi, batısında Şişli ilçesi, güneyinde Beyoğlu ilçesi ile çevrelenmiştir. Yüzölçümü 1.520 ha'dır. İstanbul Boğazı'nda kıyısının uzunluğu 8.375 m. olan Beşiktaş ilçesinde 22 mahalle yer almaktadır. Beşiktaş'ın eski ve yeni sakinleri arasında yaygın olan ve yazılı kaynaklara da geçmiş bulunan teze göre, Türklerce verilen Beşiktaş adının kökeni, Beştaş'tan, buda Barbaros Hayrettin Paşa'nın gemilerini bağlamak için kıyıya diktirttiği beş taş sütundan gelmektedir.

Eski kaynaklarda bu adın "Beşiktaş" biçiminde geçtiğine dikkate çekerek Topkapısı'nın Topkapı'ya dönüşmesi gibi Beşiktaş'ın da halk ağzıyla Beşiktaş'a dönüştüğünü ifade etmekte, beşik sözcüğünün aynı zamanda bir denizcilik terimi olarak, kızak üzerine kurulan yatak anlamına geldiğini belirtmektedir.





Beşiktaş İlçesi'nin çekirdeğini oluşturan Beşiktaş, Ortaköy, Kuruçeşme, Arnavutköy, Bebek gibi tarihsel semtler dışındaki yerleşim yerleri son kırk yıl içinde ortaya çıkmışlardır. Büyük ölçüde kırsal alanların iskâna açılmasıyla başlayan bu sürecin ilk adımı 1950'de tarihi Levent Çiftliği arazisi üzerinde bahçeli evler düzeninde bir toplu konut uygulaması olarak Levent mahallesinin kurulmasıyla atılmış, onu 2., 3., 4. Levent denilen yeni yerleşmeler izlemiştir. Son otuz yılda da Konaklar, Akat, Etiler, Nispetiye, Levazım ve Kültür mahalleleri oluşmuştur.



5 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler

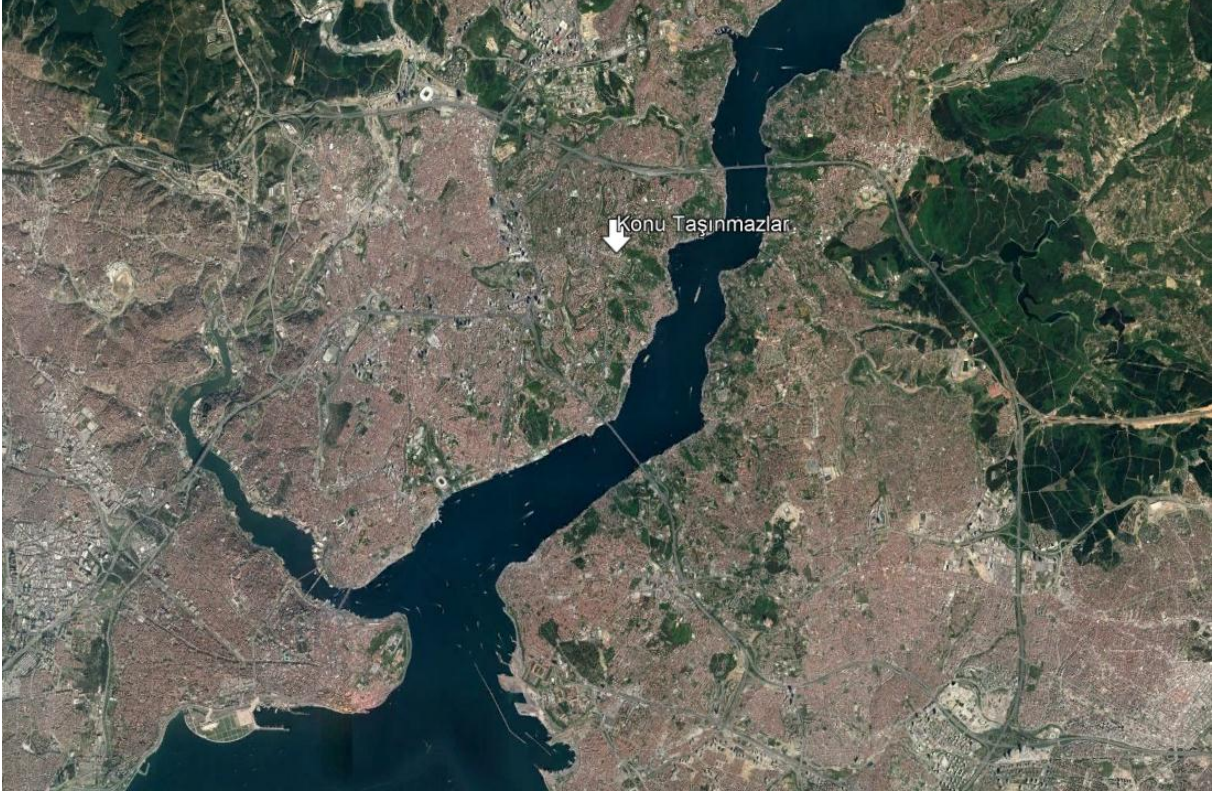
Konu taşınmazlar Beşiktaş Etiler bölgesinde (Bebek Mahallesi sınırları içerisinde) yer alan “Maya Residence” sitesi içinde yer almaktadır. Konu taşınmazlar mevcut durumda sitenin ticaret bloğunda yer alan ve ofis, cafe, spor salonu olarak kullanılan üniteler olup bu bölümlere Selviler Sokak üzerinden ulaşım mümkündür.

Konu taşınmazların içinde bulunduğu “Maya Residence” konut sitesi oldukça iyi bilinen ve yüksek kaliteli bir kitleye hitap eden bir konut sitesidir.

Konu mülklerin konum ve yakın çevresi üst gelir grubuna hitap edecek bir şekilde teşekkül etmiştir. Taşınmazların bulunduğu konumun yakın çevresi düzenli gelişmiş ancak görece daha eski konut yapılaşmaları ile çevrilidir. Çevredeki konut stoku 4-6 katlı tekil apartmanlar ve 4-6 katlı konut siteleri yer almaktadır.

Nispetiye Caddesi ve paralelindeki Aytar Caddesi bölgenin en önemli ticari hareketliliğin yaşandığı akslardır. Bu aksın devamında Akmerkez Alışveriş Merkezi yer almakta olup halen oldukça faal olarak kullanılan bir AVM’dir.

Konu gayrimenkullerin bulunduğu bölge ve yakın çevresi İstanbul Merkezi İş Alanına olan yakın konumu ve hızlı ulaşım imkânları ile MİA’da yer alan firmaların üst düzey yöneticileri ve iş insanları tarafından oldukça talep edilen bir bölgedir.





Taşınmazların bulunduğu konumun yakın çevresinde Akmerkez, Uba Sitesi, İETT Blokları, Sarı Konaklar, Tüzel Villaları, Belediye Sitesi, Petrol Sitesi, Etiler Polis Meslek Yüksekokulu (eski) ve Etiler Otelcilik ve Turizm Meslek Lisesi bulunmaktadır. Konu taşınmazların bulunduğu konum oldukça bilinen ve çok hızlı bir şekilde ulaşılabilir bir noktadır.

Konu taşınmazlara ulaşım ağırlıklı olarak özel araç ile olmakla birlikte Nispetiye Caddesi ve Tanburi Ali Efendi Sokak üzerinden geçen toplu taşıma araçlarının ve Levent – Hisarüstü Metro hattının kullanılması mümkündür.



Taşınmazların bazı önemli nirengi noktalarına olan uzaklıkları sunulmuştur.

Konum	Mesafe	Süre
Akmerkez	900 m	3 Dakika
Bebek	1,3 km	4 Dakika
Levent Çarşısı	1,8 km	6 Dakika
Zincirlikuyu	2,7 km	8 Dakika
Beşiktaş	5,4 km	12 Dakika

5.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri

İli	:	İstanbul
İlçesi	:	Beşiktaş
Mahallesi	:	Bebek
Köyü	:	-
Sokağı	:	-
Mevkii	:	-
Pafta No	:	
Ada No	:	593
Parsel No	:	53
Yüzölçümü (m²)	:	36.440,0 m ²
Niteliği	:	Kargir Köşk Ondört Bloklu Kargir Apartman Ticaret Merkezi Ve Arsa

Ana taşınmaz üzerinde kat mülkiyeti tesis edilmiş olup değerlendirme konusu bağımsız bölümlerin detayları aşağıda belirtilmiştir.

Sıra No	Blok	Kat	Bağımsız Bölüm No	Niteliği	Arsa Payı		Maliki
1	Zon 1	Zemin Altı	1	Spor Merkezi	540 /	36440	Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
5	Zon 1	Zemin Altı	289	Ofis	41 /	36440	Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
9	Zon 1	Zemin Altı	293	Dükkan	42 /	36440	Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
10	Zon 1	Zemin Altı	294	Dükkan	74 /	36440	Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
11	Zon 1	Zemin Altı	295	Dükkan	56 /	36440	Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
12	Zon 1	Zemin Altı	296	Dükkan	66 /	36440	Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
13	Zon 1	Zemin Altı	297	Dükkan	138 /	36440	Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
14	Zon 1	Zemin Altı	298	Dükkan	14 /	36440	Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
15	Zon 1	Zemin Altı	299	Dükkan	16 /	36440	Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
16	Zon 1	Zemin Altı	300	Dükkan	16 /	36440	Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
17	Zon 1	Zemin Altı	301	Dükkan	118 /	36440	Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
18	Zon 1	Zemin Altı	302	Dükkan	74 /	36440	Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
19	Zon 1	Zemin Altı	303	Dükkan	76 /	36440	Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
20	Zon 1	Zemin Altı	304	Dükkan	142 /	36440	Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
21	Zon 1	Zemin Altı	305	Dükkan	56 /	36440	Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
22	Zon 1	Zemin Altı	306	Dükkan	66 /	36440	Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
23	Zon 1	Zemin Altı	307	Dükkan	122 /	36440	Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
24	Zon 1	Zemin Altı	308	Dükkan	56 /	36440	Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
25	Zon 1	Zemin Altı	309	Dükkan	52 /	36440	Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
26	Zon 1	Zemin Altı	310	Dükkan	64 /	36440	Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
27	Zon 1	Zemin Altı	311	Dükkan	56 /	36440	Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
28	Zon 1	Zemin Altı	312	Dükkan	94 /	36440	Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
29	Zon 1	Zemin Altı	313	Dükkan	56 /	36440	Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
30	Zon 1	Zemin Altı	314	Dükkan	66 /	36440	Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
31	Zon 1	Zemin Altı	315	Dükkan	122 /	36440	Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
32	Zon 1	Zemin	316	Ofis	228 /	36440	Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
33	Zon 1	Zemin	317	Ofis	40 /	36440	Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
34	Zon 1	Zemin	318	Ofis	218 /	36440	Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
35	Zon 1	Zemin	319	Ofis	94 /	36440	Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
36	Zon 1	Zemin	320	Ofis	38 /	36440	Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
37	Zon 1	Zemin Üstü	321	Ofis	40 /	36440	Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
38	Zon 1	Zemin Üstü	322	Ofis	94 /	36440	Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
39	Zon 1	Zemin Üstü	323	Ofis	218 /	36440	Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
40	Zon 1	Zemin Üstü	324	Ofis	38 /	36440	Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
41	Zon 1	Zemin Üstü	325	Ofis	320 /	36440	Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
42	Zon 1	Zemin Üstü	326	Ofis	94 /	36440	Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
43	Zon 1	Zemin Üstü	327	Ofis	218 /	36440	Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
44	Zon 1	Zemin Üstü	328	Ofis	38 /	36440	Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
45	Zon 1	Zemin Üstü	329	Ofis	302 /	36440	Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
46	Zon 1	Zemin Üstü	330	Ofis	144 /	36440	Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
47	Zon 1	Zemin Üstü	331	Ofis	218 /	36440	Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
48	Zon 1	Zemin Üstü	332	Ofis	94 /	36440	Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
49	Zon 1	Zemin Üstü	333	Ofis	38 /	36440	Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
50	Zon 1	Zemin Üstü	334	Ofis	302 /	36440	Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
51	Zon 1	Zemin Üstü	335	Ofis	144 /	36440	Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

5.2.1 Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarının Tetkiki

Konu gayrimenkuller ile ilgili olarak Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü Takbis Portalı üzerinden elde edilen tapu kayıt örneklerine göre değerlendirme konusu bağımsız bölümler üzerinde ipotek, haciz ve kısıtlayıcı şerhe rastlanmamıştır.

Tüm taşınmazlarda müştereken aşağıda yer alan tapu kayıtları bulunmaktadır.

- **Beyan:** Yönetim Planı: 15.09.1999;
- **Beyan:** Ek Yönetim Planı: 09.05.2001 Tarih. 2744 Yevmiye ile
- **Beyan:** İst. İl Kültür Md. Nün 19.02.1998 Tarih Ve 1302 Sayılı İst. İl Kültür Md. Nün 19.02.1998 Tarih Ve 1302 Sayılı Yazısı Ve 18.01.1996 T. 441 Ve 03.10.1997 T. 157-8745 Sayılı Bebek 3256 Dosyadadır. 09.03.1998 Tarih, 325 Sayı Ve 24.01.1996 T. 92 Sayı Ve 17.10.1995 T. 1329 Sayı
- **Beyan:** Bu Bağımsız Bölümün Mülkiyeti Kat Mülkiyetine Çevrilmiştir. 06.10.2003 Tarih 5759 Yevmiye ile
- **Beyan:** Şirketin bölünmesi nedeniyle ilgili yazı dosyasındadır. İstanbul Ticaret Sicil Memurluğu 09.09.2016 tarih 9717 yevmiye numarası

Ayrıca;

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

Şerh: Bedaş Lehine 99 Yıllığı 1 TL. Bedelle 3890 Nolu T.M. Yeri İçin Kira Şerhi:20.06.2000 Tarih 3117 Yevmiye ile

289-293-294-295-296-297-298-302-303-304-305-306-307-308-309-310-311-312-313-314-315 No'lu bağımsız bölümler üzerinde

- **Şerh:**TBWA Reklam Hizmetleri A.Ş. lehine 1.049.223,80 TL bedele karşılığı kira sözleşmesi vardır.(Başlama tarihi 01.09.2011 Süre: 10 yıl) 30.11.2011 tarih 12061 yevmiye numarası ile

328-329-330 No'lu bağımsız bölümler üzerinde

- **Şerh:** Accenture Dnş. Ltd. Şti. lehine 1.155.058,30 TL bedel karşılığı kira sözleşmesi vardır. 28.02.2011 tarih 2410 yevmiye numarası ile

326 ve 327 No'lu bağımsız bölümler üzerinde

- **Şerh:** Mastercard Europa SPRL lehine 15.12.2005 tarihinden başlamak üzere 15.12.2005 tarihinden başlamak üzere 5 yıl müddetle kira şerhi bulunmaktadır. 01.09.2006 tarih 6875 yevmiye numarası ile



303 ve 304 No'lu bağımsız bölümler üzerinde

- **Şerh:** Korteks İlet. Hizm. A.Ş. lehine 1.167.593,76 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. 01.1.2.2011 tarih 12089 yevmiye numarası ile.

Tapu kayıt örnekleri rapor ekinde sunulmuştur.

5.2.2 Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

Değerleme konusu bağımsız bölümler Doğu Turizm Sağlık Yatırımları ve İşletmeciliği Sanayi ve Tic. A.Ş adına kayıtlı iken 22.09.2016 tarih 9881 yevmiye numarası ile Doğu Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı adına satış işleminden tescil edilmiştir.

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

Değerleme konusu gayrimenkuller üzerindeki takiyatların gayrimenkullerin değerine doğrudan ya da önemli oranda bir etkisi olmayıp satışına da engel bir durum teşkil etmemektedir. Taşınmazların tapudaki nitelikleri ile fiilli kullanım şekilleri genel olarak uyumludur. Bu yüzden değerlendirme konusu bağımsız bölümlerin tapu kayıtları açısından taşınmazların gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne alınmasına sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde bir engel bulunmamaktadır.

5.3 Gayrimenkullerin İmar Bilgilerinin İncelenmesi

Beşiktaş Belediyesi'nin 12.12.2018 tarihli imar durum yazısına göre rapor konusu taşınmazların bulunduğu parsel 18.06.1993 tasdik tarihli 1/5000 ölçekli Beşiktaş İlçesi Geri Görünüm ve Etkilenme Bölgesi Nazım İmar Planı ve 1/1000 ölçekli 10.12.1993 onay tarihli "Beşiktaş İlçesi Geri Görünüm ve Etkilenme Bölgesi Uygulama İmar Planı" ve 23.03.1994 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli ve 10.02.2003 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli tadil planları kapsamında Kültür Varlıklarını Koruma Kurulu ve İlçe Belediye Başkanlığı'nca onaylanacak avan proje ile uygulama yapılmak şartlarıyla T.T.M lejantlı Turizm ve Ticaret merkezi lejantlı alanda kalmaktadır. Taşınmazların imar bilgilerinde son 3 yılda bir değişiklik olmamıştır.

5.4 Gayrimenkullere İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar

Beşiktaş Belediyesinde incelemelerde parsel üzerindeki yapılara ait aşağıdaki belgelere erişilmiştir.

Tarihi	No	Belge Adı
.././1995	B.01/77	İksa sistemi 13.200m ²
.././1996	B.01/51, B.01/77	Yapı ruhsatı, 399 bağımsız bölüm, 175.152
24/07/1998	B/01-26	Yapı ruhsatı, 336 bağımsız bölüm, 149.110 m ²
13/09/2001	2728	Yapı kullanma izin belgesi, 3 bağımsız bölüm 7.009,51
13/09/2001	815	Yapı kullanma izin belgesi, 44 bağımsız bölüm, 16.124,07 m ²
13/12/2001	3840	Yapı kullanma izin belgesi, 19 bağımsız bölüm, 13.063,11 m ²
13/12/2001	3840	Yapı kullanma izin belgesi, 47 bağımsız bölüm, 15.463,99 m ²
28/12/2001	68799	Yapı kullanma izin belgesi, 47 bağımsız bölüm, 15.463,99 m ²
31/12/2002	3455	Yapı kullanma izin belgesi, 108 bağımsız bölüm, 34.283,02 m ²
24/07/2003	1201	Yapı kullanma izin belgesi, 110 bağımsız bölüm, 44.479,68 m ²

09.05.2001 tarih ve 2744 yevmiye numarası ile tapuya tescil edilmiş olan ek yönetim planının 42. Maddesi'ne göre 331 bağımsız bölüm numaralı ofis üst katında projesinde tesisat katı olarak belirlenmiş alanın tamamının kullanım ve istifade hakkının yalnızca ve münhasıran 311 bağımsız bölüm numaralı ofise ait olduğu belirtilmiştir.

Bu katta kapalı alan yaklaşık 790 m² olup ayrıca yaklaşık 780 m² lik teras alanı vardır. Ancak bu alan iskân edilemez olması nedeniyle ve tapuda beyanlar hanesine eklenti olarak işlenmemiş olduğundan değerlemede dikkate alınmamıştır. Bu alan mevcut durumda boş olup kullanılmamaktadır.

Değerleme konusu bağımsız bölümler buldukları kat ve alanları aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Kat	Bağımsız Bölüm No	Niteliği	Alanı(m2)
Zemin Altı	1	Spor Merkezi	1500,00
Zemin Altı	289	Ofis	42,00
Zemin Altı	293	Dükkan	73,00
Zemin Altı	294	Dükkan	115,00
Zemin Altı	295	Dükkan	100,00
Zemin Altı	296	Dükkan	120,00
Zemin Altı	297	Dükkan	265,00
Zemin Altı	298	Dükkan	28,00
Zemin Altı	299	Dükkan	28,00
Zemin Altı	300	Dükkan	28,00
Zemin Altı	301	Dükkan	195,00
Zemin Altı	302	Dükkan	140,00
Zemin Altı	303	Dükkan	142,00
Zemin Altı	304	Dükkan	273,00
Zemin Altı	305	Dükkan	100,00
Zemin Altı	306	Dükkan	120,00
Zemin Altı	307	Dükkan	230,00
Zemin Altı	308	Dükkan	90,00
Zemin Altı	309	Dükkan	90,00
Zemin Altı	310	Dükkan	105,00
Zemin Altı	311	Dükkan	88,00
Zemin Altı	312	Dükkan	175,00
Zemin Altı	313	Dükkan	100,00
Zemin Altı	314	Dükkan	120,00
Zemin Altı	315	Dükkan	230,00
Zemin	316	Ofis	450,00
Zemin	317	Ofis	72,00
Zemin	318	Ofis	410,00
Zemin	319	Ofis	175,00
Zemin	320	Ofis	72,00
Zemin Üstü	321	Ofis	72,00
Zemin Üstü	322	Ofis	175,00
Zemin Üstü	323	Ofis	410,00
Zemin Üstü	324	Ofis	72,00
Zemin Üstü	325	Ofis	590,00
Zemin Üstü	326	Ofis	175,00
Zemin Üstü	327	Ofis	410,00
Zemin Üstü	328	Ofis	72,00
Zemin Üstü	329	Ofis	558,00
Zemin Üstü	330	Ofis	275,00
Zemin Üstü	331	Ofis	262,00
Zemin Üstü	332	Ofis	175,00
Zemin Üstü	333	Ofis	72,00
Zemin Üstü	334	Ofis	558,00
Zemin Üstü	335	Ofis	275,00
TOPLAM		TOPLAM	9.827,00

5.4.1 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

Taşınmaz 29.06.2001 tarihli Yapı Denetimi Hakkındaki Kanun'un yürürlüğe girmesinden önce inşa edilmiş olması nedeniyle yapı denetimi kuruluşu yoktur.

5.4.2 Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

Gayrimenkullerin hukuki durumunda son 3 yılda bir değişiklik meydana gelmemiştir.

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

Değerleme konusu gayrimenkullerde yapı kullanma izin belgesi alınmış binada kat mülkiyeti kurulmuş olup mevzuat uyarınca alınması gereken izin, belgeler tam ve eksiksiz olarak mevcuttur.

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

Taşınmazların imar bilgileri açısından gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne alınmasında sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde, bir engel bulunmamaktadır.

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

Söz konusu değerlendirme çalışması "proje değerlemesi" kapsamında değildir.

5.5 Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri

5.5.1 Gayrimenkulün Yapısal İnşaat Özellikleri

İnşaat Tarzı	:	Betonarme Karkas
İnşaat Nizamı	:	Ayrık Nizam
Binanın Kat Adedi	:	Zon – 1; 5 Bodrum + Zemin + 4 Normal Kat Zon – 2; Bodrum + Zemin + 4 Normal Kat
Ekspertiz Konusu Toplam Alan	:	9.827 m ²
Binanın Yaşı	:	~16
Elektrik	:	Şebeke
Su	:	Şebeke
Kanalizasyon	:	Mevcut
Isıtma Sistemi	:	VRV ısıtma Soğutma sistemi
Jeneratör	:	Mevcut
Asansör	:	Mevcut
Yangın Alarm ve Tesisatı	:	Mevcut
Yangın Merdiveni	:	Mevcut
Su deposu	:	Mevcut
Otopark	:	Kapalı Otopark

5.5.2 Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler

- Konu taşınmazlar Etiler bölgesinde Nispetiye Caddesine oldukça yakın konumda bulunan ve çokça tercih edilen “Maya Residences” lüks konut projesi içerisinde yer almaktadır.
- Maya Residence Etiler Sitesi 14 adet konut bloğu, 4 adet villa , 3 adet bağımsız bölümden oluşan fitness center, ve sağlık kulübü, güzellik salonu, 1 adet ticaret bloğu,market ve banka bloğu olmak üzere toplam 24 adet bloktan meydana gelmiştir.
- Değerleme konusu taşınmazlar site dâhilinde kiracıları tarafından işyeri olarak kullanılmaktadır.
- Spor kompleksi kapsamında, giyinme soyunma bölümleri, spor alanları, dinlenme alanları, kapalı havuz, basketbol sahası, özel ders stüdyoları, buhar odası, spa alanları, masaj salonları, dinlenme alanları ve kafeterya alanı bulunmaktadır.
- Konu taşınmazlar birlikte kullanılmakta olup kaliteli malzeme ve işçilikle inşa edilmiştir.
- Konu taşınmazların mevcut işletme kalitesi birinci sınıf olup tesiste yoğun bir kullanım olmasına karşın herhangi bir eskime ve / veya yıpranma belirtisine rastlanmamıştır.
- 3. Bodrum katta yer alan 289,293,294,295,296,297 ve 298 no’lu bağımsız bölümler, 2. Bodrum katta yer alan 302,303,304, 305,306,307 No’lu bağımsız bölümler, 1. Bodrum katta yer alan 309,310,311,312,313,314 ve 315 No’lu bağımsız bölümler kiracıları tarafından ofis olarak,308 no’lu bağımsız bölüm ise kahve dükkanı olarak kullanılmaktadır.
- 299 ve 300 No’lu bağımsız bölümler kiracıları tarafından genel dolaşım alanı olarak düzenlenmiştir.
- 2. Bodrum katta yer alan 301 No’lu bağımsız bölüm 1 bağımsız bölüm numaralı spor merkezi ile birleştirilmiş olup spor merkezi olarak kullanılmaktadır. 1 No’lu bağımsız bölümün 195 m² lik kısmı boş olarak görülmüştür. 375 m² lik kısmı kuaför olarak 930 m² lik kısmı ise arşiv olarak kullanılmaktadır.
- Zemin ve normal katlarda yer alan bağımsız bölümlere zemin kattan ulaşılabilir.
- Tapu kaydında zemin üstü olarak kayıtlı 1,2 ve 3. Normal katlar da yer alan ofisler de kiracıları tarafından ofis olarak kullanılmaktadır.
- Ofisler kiracıları tarafından ihtiyaca göre kısmen ortak alanlar da dahil edilerek birleştirilmiş, kısmen de hafif malzeme ile bölünerek dekore edilmiştir.
- Tapuda zemin üstü kat olarak kayıtlı 3. Normal katta yer alan 331 bağımsız bölüm numaralı ofisin üst katında yer alan ve projesinde tesisat katı olarak görülen alanın kullanım hakkı yönetim planı ile 331 no’lu bağımsız bölüme tahsis edilmiştir. Ancak bu alan tapuda eklenti olarak ilgili bağımsız bölüme tescil edilmemiş olması ve iskân edilemez olması nedeniyle değerlemede dikkate alınmamıştır.

- Taşınmazların duvarlı kullanım amacına göre farklı şekillerde imal edilmiştir. Duvar alanları kısmen, sıva üzeri boya, kısmen dekoratif duvar kâğıdı, kısmen panel kaplama, kısmen seramik, granit kaplama, ıslak hacimlerde ise seramik kaplama kullanılmıştır.
- Benzer şekilde zemin kaplamaları da kullanım amacına göre farklılaşmaktadır. Kısmen laminat parke, kısmen seramik – granit kaplama, ıslak hacimlerde ise seramik kaplamadır.
- Tavanlarda asma tavan uygulamaları kullanılmıştır.
- Konu taşınmazların en iyi ve verimli şekilde kullanılması ve işletilmesi çerçevesinde taşınmazlar dâhilinde bazı düzenlemeler ve iç mekân organizasyonları gerçekleştirilmiştir. Bu düzenlemeler taşınmaz alan büyüklüğünü değiştirmeyip iç organizasyon yapısının değişikliği ve dekorasyon maksadı ile gerçekleştirilmiştir. Söz konusu imalatlar basit inşaat teknikleriyle inşa edilmiş olup, gerektiğinde binanın statığına zarar vermeden kolayca sökülebilir niteliğe sahiptir. Bina dış kontur ve yüksekliğinde projesine aykırı bir durum bulunmamaktadır.

6 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ

6.1 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

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

6.2 SWOT Analizi

Güçlü Yönler

- Konu taşınmazlar çok iyi bilinen bir projenin içinde yer almakta olup hem konu sitesinin içinden hem de site dışında erişim bulunmaktadır.
- Konu taşınmazların tüm yasal işlemleri tamam olup yasal herhangi bir sorun bulunmamaktadır.
- Birinci sınıf işçilikle imal edilmiş olup bakımları ve temizliği de yine birinci kalite yapılmaktadır.
- Bodrum katta yer alan taşınmazların doğrudan yol sathına erişimleri vardır.

Zayıf Yönler

- Taşınmazlar yol sathından ve tesis dışından algılanamamaktadır.
- Taşınmazların bir kısmı zemin altı alanlarda kaldığı için doğal ışık ve doğal havalandırma imkânları kısıtlıdır.
- Konu taşınmazlar oldukça spesifik bir kullanıma uygun şekilde tasarlanmış olup alıcı kitleleri sınırlıdır.

Fırsatlar

- Konu parsellerin bulunduğu Etiler bölgesi, Nispetiye caddesi kentin en yüksek gayrimenkul değerlerinin olduğu bölge olup üst sınıfa hitap eden kullanımlar, sektörler ve gayrimenkuller bu bölgede konumlanmaktadır.

Tehditler

- Bankaların kredilere yönelik uyguladığı yüksek faiz oranları gayrimenkul piyasasını olumsuz etkileyebilir.

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

Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yaklaşımı bu değerlendirme çalışmasında kullanılmamıştır.

6.4 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 taşınmazların parsel alanına yakın büyüklükte satılmış ya da satılık arsa olmaması nedeniyle maliyet yaklaşımı kullanılamamıştır.

6.4.1 Pazar Yaklaşımı

Bu değerlendirme çalışmasına Pazar yaklaşımı kullanılmış olup konu taşınmazlara en iyi emsal teşkil edebilecek ortak temel özelliklere sahip ticari nitelikli mülkler araştırılmıştır.

Yakın çevrede ve benzer sosyo ekonomik hedef kitleye hitap eden bölgelerde konu mülklere emsal teşkil edebilecek ofis ve perakende ticaret üniteleri bulunmuş olup emsal tablosu ve emsal düzeltme tablosu aşağıda gösterilmiştir.

Ofis Emsal Tablosu

SATILIK OFİS EMSAL TABLOSU						
EMSAL	Yeri	Özellik	Alanı (m ²)	Fiyatı	Birim m ² Fiyatı	Kaynak
1	Akmerkez	Daha iyi konumda A tipi plazada ofis	306	10.500.000 TL	34.314 TL	Gökhan Selvi 0532 453 4921
2	Akmerkez	Daha iyi konumda A tipi plazada ofis	1000	23.750.000 TL	23.750 TL	Gökhan Selvi 0532 453 4921
3	Zeytinolu Caddesi	Taşınmaza yakın	250	6.450.000 TL	25.800 TL	Ersay Erdoğan 0 532 296 09 11
4	Akmerkez	Daha iyi konumda A tipi plazada ofis	1000	38.330.000 TL	38.330 TL	Turyap Levent Maya 0212 270 68 68
5	Nispetiye Residence	Nispetiye Caddesi üzeri	112	2.750.000 TL	24.554 TL	B&B Gayirmenkul Yatırım 0212 283 18 59

İşyeri Emsal Tablosu

SATILIK DÜKKAN EMSAL TABLOSU						
EMSAL	Yeri	Özellik	Alanı (m ²)	Fiyatı	Birim m ² Fiyatı	Kaynak
1	Etiler Çamlık Yolu Sokak	Ön kullanımı olan iki katlı dükkan (bodrum katı büyük, zemin katı küçük)	400	6.200.000 TL	15.500 TL	MFS Gayrimenkul Yatırım 0212 278 76 66
2	Etiler	Daha kötü konumda yaya trafiğinin düşük olduğu noktada iki katlı (100m2 +100 m2) dükkan)	200	3.250.000 TL	16.250 TL	Mansion TR 0212 319 77 50
3	Etiler	Alkent karşısı 50 m2 giriş 40 m2 bodrum kat alanı olan dükkan	90	2.200.000 TL	24.444 TL	Turyap Alkent 0212 352 87 87
4	Zeytinoğlu caddesi	Nispetiye caddesine taşınmaz ile aynı uzaklıkta 80 m2 giriş 20 m2 bodrum alanı olan dükkan	100	1.600.000 TL	16.000 TL	Remax Time 0 532 763 2155
5	Etiler Cengiz Topel Caddesi	Cadde üzeri 90 m2 zemin 90 m2 bodrum kat alanı olan 20 m2 ön	180	3.500.000 TL	19.444 TL	Coldwell Banker Sinerji 0212 324 07 01
6	Ataşehir Trio Konutları	Spor tesisi olarak kullanılan sosyal tesis binası	7.042	70.000.000 TL	9.940 TL	WTB Gayrimenkul 0538 525 25 25
7	Kuruçeşme	Farklı fonksiyonlar için kullanıma uygun tek katlı yüksek tavanlı köşe konumlu işyeri	650	6.500.000 TL	10.000 TL	Number One Emlak 0212 358 19 39
8	Nişantaşı Teşvikiye	2 bodrum +zemin+ asma katlı, bahçeli işyeri	737	11.900.000 TL	16.147 TL	Hatice Erçin Emlak 0212 343 03 75
9	Quasar Fairmort Residence	Farklı fonksiyonlar için kullanıma uygun işyeri	3600	55.000.000 TL	15.278 TL	Mirza Real Estate 0530 878 74 33

Elde edilen emsaller incelendiğinde emsallerin konum, büyüklük bağlı olduğunu caddedeki ticaret ve yaya hareketliliği, kullanım şekli, cephe genişliği ve reklamasyon özelliklerine göre farklı fiyat aralıklarında emsallerin konumlandığı görülmektedir. 6,7,8 ve 9 No'lu emsaller spor merkeze yönelik emsallerdir.

Düzeltilme yapılırken dükkanlarda 142 bağımsız bölüm numaralı dükkan göz önünde bulundurulmuş, ofislerde ise 331 No'lu ofis göz önünde bulundurulmuş, bu dükkan ve ofisin kirası baz kira olarak kabul edilmiştir. Buna göre emsal tablosunda yer alan ofis ve dükkanlar konum, büyüklük ve inşaat kalitelerine göre düzeltilmiş olup emsal ve düzeltme tabloları aşağıda gösterilmiştir

Elde edilen emsaller üzerinden düzeltme çalışmaları yapılarak konu mülklere en uygun birim satış fiyatları takdir edilmiştir. Takip eden tabloda emsallerinin farklılıklarına en uygun düzeltme katsayıları seçilerek emsaller düzenlenmiştir. Emsal tablosunda yer alan emsal ofislerin brüt alanları buldukları binada-katta yer alan ortak alanlar dâhil olup net brüt alan farkları değerlendirme konusu ofislere göre fazladır. Bu yüzden net /brüt alan düzeltmesi yapılmıştır

Ofis Emsal Düzeltme Tablosu

OFİS	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Satış Fiyatı(TL)	10.500.000	23.750.000	6.450.000	38.330.000	2.750.000
Pazarlık Payı	30%	20%	20%	35%	10%
Pazarlık Sonrası Satış Değeri(TL)	7.350.000	19.000.000	5.160.000	24.914.500	2.475.000
Büyükölük(m2)	306	1000	250	1000	112
Birim m2 Satış Fiyatı (TL)	24.019,61	19.000,00	20.640,00	24.914,50	22.098,21
Konum Düzeltmesi	-20%	-20%	10%	-40%	-20%
Net Brüt Alan Farkı Düzeltmesi	20%	20%	0%	20%	0%
Büyükölük Düzeltmesi	5%	25%	0%	30%	0%
Toplam Düzeltme Katsayısı	5%	25%	10%	10%	-20%
Düzeltilmiş Birim Metrekare Fiyatı (TL)	25.221	23.750	22.704	27.406	17.679
Ortalama(TL)	23.352 TL				

Dükân Emsal Düzeltme Tablosu

Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5	Emsal 6 (Sosyal Tesis)	Emsal 7 (Sosyal Tesis)	Emsal 8 (Sosyal Tesis)	Emsal 9 (Sosyal Tesis)
6.200.000	3.250.000	2.200.000	1.600.000	3.500.000	70.000.000	6.500.000	11.900.000	55.000.000
5%	5%	20%	10%	10%	25%	25%	30%	35%
5.890.000	3.087.500	1.760.000	1.440.000	3.150.000	52.500.000	4.875.000	8.330.000	35.750.000
400	200	90	100	180	7.042	650	737	3.600
14.725	15.438	19.556	14.400	17.500	7.455	7.500	11.303	9.931
20%	25,0%	-20,0%	15,0%	10,0%	25,0%	10,0%	-10,0%	-10,0%
0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	25,0%	20,0%	20,0%
10%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-30,0%	-30,0%	-10,0%
30%	25,0%	-20,0%	15,0%	10,0%	25,0%	5,0%	-20,0%	0,0%
19.143	19.297	15.644	16.560	19.250	9.319	7.875	9.042	9.931
17.979 TL					9.042 TL			

Ofis baz fiyatı 23.000 TL/m2 Dükkan baz fiyatı 18.000 TL/m2 olarak hesaplanmıştır. Baz fiyat hesaplamasında 310 bağımsız bölüm numaralı dükkan ve 326 bağımsız bölüm numaralı ofis baz alınmıştır.

6,7,8,9 No'lu emsaller 1 bağımsız numaralı taşınmaz için emsal kabul edilmiştir.

Konu taşınmazlar bir arada kullanılmakta olup en etkin ve verimli kullanımları da taşınmazların buldukları katta birleştirilerek kullanılmaları olduğundan kat ve büyükölük şerefiyeleri göz önünde bulundurularak Pazar değeri takdir edilmiştir. Bu bağlamda her bir taşınmazın bulunduğu kat ve büyükölüğü göz önünde bulundurularak her bir taşınmaz için ayrı ayrı satış fiyatı takdir edilmiş ve bağımsız bölümlerin Pazar yaklaşımı ile hesaplanan değerleri takip eden tabloda sunulmuştur.

Blok	Kat	Mahallinde Kat	Bulunduğu Kat	Bağımsız Bölüm No	Niteliği	Pazar Değeri
Zon 1	Zemin Altı	2. Bodrum	2. Bodrum	1	Spor Merkezi	14.850.000 TL
Zon 1	Zemin Altı	3. Bodrum	3. Bodrum	289	Ofis	1.014.000 TL
Zon 1	Zemin Altı	3. Bodrum	3. Bodrum	293	Dükkan	1.183.000 TL
Zon 1	Zemin Altı	3. Bodrum	3. Bodrum	294	Dükkan	1.863.000 TL
Zon 1	Zemin Altı	3. Bodrum	3. Bodrum	295	Dükkan	1.620.000 TL
Zon 1	Zemin Altı	3. Bodrum	3. Bodrum	296	Dükkan	1.944.000 TL
Zon 1	Zemin Altı	3. Bodrum	3. Bodrum	297	Dükkan	4.078.000 TL
Zon 1	Zemin Altı	3. Bodrum	3. Bodrum	298	Dükkan	612.000 TL
Zon 1	Zemin Altı	3. Bodrum	3. Bodrum	299	Dükkan	612.000 TL
Zon 1	Zemin Altı	3. Bodrum	3. Bodrum	300	Dükkan	612.000 TL
Zon 1	Zemin Altı	2. Bodrum	2. Bodrum	301	Dükkan	3.168.000 TL
Zon 1	Zemin Altı	2. Bodrum	2. Bodrum	302	Dükkan	2.394.000 TL
Zon 1	Zemin Altı	2. Bodrum	2. Bodrum	303	Dükkan	2.428.000 TL
Zon 1	Zemin Altı	2. Bodrum	2. Bodrum	304	Dükkan	4.435.000 TL
Zon 1	Zemin Altı	2. Bodrum	2. Bodrum	305	Dükkan	1.710.000 TL
Zon 1	Zemin Altı	2. Bodrum	2. Bodrum	306	Dükkan	2.052.000 TL
Zon 1	Zemin Altı	2. Bodrum	2. Bodrum	307	Dükkan	3.736.000 TL
Zon 1	Zemin Altı	1. Bodrum	1. Bodrum	308	Dükkan	1.620.000 TL
Zon 1	Zemin Altı	1. Bodrum	1. Bodrum	309	Dükkan	1.620.000 TL
Zon 1	Zemin Altı	1. Bodrum	1. Bodrum	310	Dükkan	1.890.000 TL
Zon 1	Zemin Altı	1. Bodrum	1. Bodrum	311	Dükkan	1.584.000 TL
Zon 1	Zemin Altı	1. Bodrum	1. Bodrum	312	Dükkan	3.150.000 TL
Zon 1	Zemin Altı	1. Bodrum	1. Bodrum	313	Dükkan	1.800.000 TL
Zon 1	Zemin Altı	1. Bodrum	1. Bodrum	314	Dükkan	2.160.000 TL
Zon 1	Zemin Altı	1. Bodrum	1. Bodrum	315	Dükkan	4.140.000 TL
Zon 1	Zemin	Zemin	Zemin	316	Ofis	9.936.000 TL
Zon 1	Zemin	Zemin	Zemin	317	Ofis	1.987.000 TL
Zon 1	Zemin	Zemin	Zemin	318	Ofis	9.053.000 TL
Zon 1	Zemin	Zemin	Zemin	319	Ofis	4.830.000 TL
Zon 1	Zemin	Zemin	Zemin	320	Ofis	1.987.000 TL
Zon 1	Zemin Üstü	1. Kat	1. Kat	321	Ofis	1.822.000 TL
Zon 1	Zemin Üstü	1. Kat	1. Kat	322	Ofis	4.428.000 TL
Zon 1	Zemin Üstü	1. Kat	1. Kat	323	Ofis	8.298.000 TL
Zon 1	Zemin Üstü	1. Kat	1. Kat	324	Ofis	1.913.000 TL
Zon 1	Zemin Üstü	1. Kat	1. Kat	325	Ofis	11.942.000 TL
Zon 1	Zemin Üstü	2. Kat	2. Kat	326	Ofis	4.025.000 TL
Zon 1	Zemin Üstü	2. Kat	2. Kat	327	Ofis	7.544.000 TL
Zon 1	Zemin Üstü	2. Kat	2. Kat	328	Ofis	1.739.000 TL
Zon 1	Zemin Üstü	2. Kat	2. Kat	329	Ofis	10.267.000 TL
Zon 1	Zemin Üstü	2. Kat	2. Kat	330	Ofis	6.009.000 TL
Zon 1	Zemin Üstü	3. Kat	3. Kat	331	Ofis	5.152.000 TL
Zon 1	Zemin Üstü	3. Kat	3. Kat	332	Ofis	3.623.000 TL
Zon 1	Zemin Üstü	3. Kat	3. Kat	333	Ofis	1.565.000 TL
Zon 1	Zemin Üstü	3. Kat	3. Kat	334	Ofis	9.240.000 TL
Zon 1	Zemin Üstü	3. Kat	3. Kat	335	Ofis	5.123.000 TL
M	TOPLAM				TOPLAM	176.758.000 TL

6.4.2 Gelir Yaklaşımı

Taşınmazların gelir getiren ticari mülkleri olmaları nedeniyle bu değerlemede 2. Yaklaşım olarak gelir yaklaşımı kullanılmıştır.

Gelir yaklaşımında kullanılan emsal ofis ve dükkân kiralari aşağıda gösterilmiştir.

Düzeltilme yapılırken dükkanlarda 308 bağımsız bölüm numaralı dükkan göz önünde bulundurulmuş, ofislerde ise 326 No'lu ofis göz önünde bulundurulmuş, bu dükkan ve ofisin kirası baz kira olarak kabul edilmiştir. Buna göre emsal tablosunda yer alan ofis ve dükkânlar konum, büyüklük ve inşaat kalitelerine göre düzeltilmiş olup emsal ve düzeltilme tabloları aşağıda gösterilmiştir

KİRALIK OFİS EMSAL TABLOSU						
EMSAL	Yeri	Özellik	Alanı (m ²)	Aylık Kirası	Birim m ² Kirası	Kaynak
1	Akmerkez	Daha iyi konumda A tipi plazada ofis	400	40.000 TL	100 TL	Pozitif Proje Emlak 0212 282 04 00
2	Levent Aytar Caddesi üzeri	3 Yıllık otoparklı, A Tipi ofis binasında ofis	270	33.500 TL	124 TL	Televi Gayrimenkul 296 69 03
3	Akatlar Maya Plaza	Benzer nitelikli ofis binasında ofis katı	950	105.000 TL	111 TL	GO Gayrimenkul 0533 247 61 60
4	Akmerkez	Daha iyi konumda A tipi plazada ofis	96	13.000 TL	135 TL	Mansion TR 0212 319 77 50
5	Akmerkez	Daha iyi konumda A tipi plazada ofis	80	12.000 TL	150 TL	Pozitif Proje 0212 282 15 15
6	Akmerkez	Daha iyi konumda A tipi plazada ofis	500	50.000 TL	100 TL	Opus Project 0532 491 83 93

KİRALIK DÜKKAN EMSAL TABLOSU						
EMSAL	Yeri	Özellik	Alanı (m ²)	Aylık Kirası	Birim m ² Kirası	Kaynak
1	Aydar caddesi üzerinde	Daha iyi konumda ana cadde üzeri tek katlı dükkan	240	48.000 TL	200 TL	MFS Gayrimenkul Yatırım 0212 278 76 66
2	Etiler	Dah kötü konumda yaya trafiğini düşük olduğu noktada Ön kullanımı olan ,showrooma uygun kaldırım seviyesinin altında kalan tek katlı dükkan	110	15.000 TL	136 TL	First Plan Gayrimenkul 0212 264 20 03
3	Nispetiye Caddesi	Daha iyi konumda	350	55.000 TL	157 TL	SKY Gayrimenkul 0212 238 65 82
4	Etiler	Cadde üzerinde tek kat dükkan	250	38.000 TL	152 TL	Suat Demir Emlak 0212 282 72 72
5	Nispetiye caddesi üzerinde	Taşınmaza yakın daha iyi konumda	300	40.000 TL	133 TL	SKY Gayrimenkul 0212 238 65 82
6	Bebek	Merkezi konumda spor 2 katlı spor salonu (ödenen kira)	110	5.000 TL	45 TL	Premier Emlak 0212 287 27 97
7	Süzer Plaza	Sağlık merkezi	800	55.000 TL	69 TL	Vizyon Yatırım 0212 334 46 71
8	Akatlar	Güzellik salonu	400	25.000 TL	63 TL	Kalkavan Brokers 0212 351 06 06
9	Nişantaşı Valikonağı	Farklı fonksiyonlar için kullanıma uygun 320 m2 giriş 660 m2 bodrum kat alanı olann katlı yüksek tavanlı işyeri	980	37.500 TL	38 TL	Coldwell BankerArt 0212 352 45 65

Elde edilen emsaller incelendiğinde ünitenin bulunduğu konum, bağlı olduğunu caddedeki ticaret ve yaya hareketliliği, ünitelerin büyüklüğü, kullanım şekli, cephe genişliği ve reklamasyon özelliklerine göre farklı kira aralıklarında emsallerin konumlandığı görülmektedir. Emsal tablosunda yer alan emsal ofislerin brüt alanları buldukları binada-katta yer alan ortak alanlar dahil olup net brüt alan farkları değerlendirme konusu ofislere göre fazladır. Bu yüzden net /brüt alan düzeltmesi yapılmıştır.

Elde edilen emsaller üzerinden düzeltme çalışmaları yapılarak konu mülklere en uygun birim kira fiyatları takdir edilmiştir. Takip eden tabloda emsallerinin farklılıklarına en uygun düzeltme katsayıları seçilerek emsaller düzenlenmiştir. Gelir yaklaşımında kullanılan kira değerlerinin tespiti için emsal kiralık dükkan ve ofislerde kat, konum, büyüklüklerine göre düzeltmeler yapılarak baz kiraya ulaşılmıştır. 6,7,8,9 No'lu işyeri emsalleri 1, bağımsız numaralı taşınmaz için emsal kabul edilmiştir. Konu taşınmazlar bir arada kullanılabilir bir yapıda olsalar da birbirlerine kıyasla farklılıklar arz etmektedirler. Bu bağlamda her bir taşınmazın farklılık arz eden; bulunduğu kat, görünürlük, büyüklük, gibi özellikleri göz önünde bulundurularak her bir taşınmaz için ayrı ayrı kira fiyatı takdir edilmiş ve takip eden tabloda sunulmuştur.



Ofis Emsalleri

OFİS	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5	Emsal 6
Aylık Kirası (TL)	40.000	33.500	105.000	13.000	12.000	50.000
Pazarlık Payı	3%	15%	15%	3%	5%	3%
Pazarlık SonrasıKira Değeri(TL)	38.800	28.475	89.250	12.610	11.400	48.500
Büyüklik(m2)	400	270	950	96	80	500
Birim m2 Kirası (TL)	97,00	105,46	93,95	131,35	142,50	97,00
Konum Düzeltmesi	-20%	5%	15%	-20%	-20%	-20%
Net/Brüt Alan Farkı Düzeltmesi	20%	20%	10%	20%	20%	20%
Büyüklik Düzeltmesi	30%	0%	30%	0%	0%	30%
Toplam Düzeltme Katsayısı	30%	25%	55%	0%	0%	30%
Düzeltilmiş Birim Metrekare Kirası (TL)	126	132	146	131	143	126
Ortalama(TL)						134 TL

KİRALIK İŞYERİ EMSAL TABLOSU								
Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5	Emsal 6 (Sosyal Tesis)	Emsal 7 (Sosyal Tesis)	Emsal 8 (Sosyal Tesis)	Emsal 9 (Sosyal Tesis)
48.000	15.000	55.000	38.000	40.000	5.000	55.000	25.000	37.500
20%	10%	10%	10%	10%	0%	5%	10%	5%
38.400	13.500	49.500	34.200	36.000	5.000	52.250	22.500	35.625
240	110	350	250	300	110	800	400	980
160,00	122,73	141,43	136,80	120,00	45,45	65,31	56,25	36,35
-25%	10%	-20%	-20%	-15%	25%	-20%	-10%	30%
5%	0%	5%	0%	0%	30%	30%	30%	30%
0%	0%	0%	20%	20%	-40%	-30%	-10%	-10%
-20%	10%	-15%	0%	5%	15%	-20%	10%	50%
128	135	120	137	126	52	52	62	55
129 TL					55 TL			

Ofis baz kirası 135 TL/m² Dükkan baz kirası 130 TL/m² olarak hesaplanmıştır. Baz kira hesaplamasında 315 bağımsız bölüm numaralı dükkan ve 326 bağımsız bölüm numaralı ofis baz alınmıştır. Buna göre değerlendirme konusu bağımsız bölümleri kira değerleri tablosu aşağıdaki gibidir.

Bağımsız Bölüm No	Niteliği	Alan	Pazar Kirası
1	Spor Merkezi	1.500	91.000 TL
289	Ofis	42	6.000 TL
293	Dükkan	73	9.000 TL
294	Dükkan	115	13.000 TL
295	Dükkan	100	12.000 TL
296	Dükkan	120	14.000 TL
297	Dükkan	265	29.000 TL
298	Dükkan	28	4.000 TL
299	Dükkan	28	4.000 TL
300	Dükkan	28	4.000 TL
301	Dükkan	195	23.000 TL
302	Dükkan	140	17.000 TL
303	Dükkan	142	18.000 TL
304	Dükkan	273	32.000 TL
305	Dükkan	100	12.000 TL
306	Dükkan	120	15.000 TL
307	Dükkan	230	27.000 TL
308	Dükkan	90	12.000 TL
309	Dükkan	90	12.000 TL
310	Dükkan	105	14.000 TL
311	Dükkan	88	11.000 TL
312	Dükkan	175	23.000 TL
313	Dükkan	100	13.000 TL
314	Dükkan	120	16.000 TL
315	Dükkan	230	30.000 TL
316	Ofis	450	58.000 TL
317	Ofis	72	12.000 TL
318	Ofis	410	53.000 TL
319	Ofis	175	28.000 TL
320	Ofis	72	12.000 TL
321	Ofis	72	11.000 TL
322	Ofis	175	26.000 TL
323	Ofis	410	49.000 TL
324	Ofis	72	11.000 TL
325	Ofis	590	70.000 TL
326	Ofis	175	24.000 TL
327	Ofis	410	44.000 TL
328	Ofis	72	10.000 TL
329	Ofis	558	60.000 TL
330	Ofis	275	35.000 TL
331	Ofis	262	30.000 TL
332	Ofis	175	21.000 TL
333	Ofis	72	9.000 TL
334	Ofis	558	54.000 TL
335	Ofis	275	30.000 TL
TOPLAM	TOPLAM	9.827	1.108.000 TL

Gelir İndirgeme Yaklaşımı İçin Kabuller:

- Toplam kiralanabilir alan 9.827 m² dir.
- Doluluk oranının ilk projeksiyon yılında % 85 olacağı, doluluk oranının 2. işletme yılında %90'a çıkacağı ve aynı doluluk oranı ile devam edeceği kabul edilmiştir.
- Bağımsız bölümlerin ortalama 113 TL /m²/ay kira değeri öngörülmüştür.
- İşletmeci payına karşılık gelen bina işletme gideri müşteriden sağlanan bilgiye göre 1.050.000 TL olup bu giderin her kira artış oranında artış göstereceği varsayılmıştır.
- Emlak vergisinin yıllık primlerin TL bazında enflasyon oranında artacağı öngörülmüştür.
- Yenileme fonu olarak toplam gelirlerin %2'si kadar pay ayrılmıştır.
- Anaparaya dönüş oranının kurucu bileşeni olarak, taşınmaza yatırılan paranın kazancıdır. Beklenen ortalama getiri oranı ya da faiz oranı olarak da tanımlanmaktadır. Taşınmaz yatırımlarından beklenecek ortalama getirinin, güncel ve olağan piyasa koşullarında, güvenli borç vermenin getirisinden düşük olmaması gerekmektedir. İçerisinde bulunduğumuz dönemde 10 yıllık devlet tahvili faizlerinin yüksek olması nedeniyle indirgeme oranı da yüksektir ancak ilerleyen yıllarda Türkiye ekonomisindeki olumlu gelişmelere bağlı olarak tahvil faizleri ve risklerin düşeceği buna bağlı olarak indirgeme oranının da yıllara yaygın olarak düşeceği kabul edilmiştir.
- 10. İşletme yılından sonra gayrimenkullerin satılacağı kabul edilmiştir. Kapitalizasyon oranı %6, olarak kabul edilmiştir.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.
- Çalışmalara, IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.

Yukarıdaki varsayımlara göre hazırlanmış indirgenmiş nakit akım tablosu aşağıda gösterilmiştir.



		1. Yıl	2. Yıl	3. Yıl	4. Yıl	5. Yıl	6. Yıl	7. Yıl	8. Yıl	9. Yıl	10. Yıl
POTANSİYEL GELİRLER (TL)	ORANLAR	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Kiralanabilir Alan		9.827	9.827	9.827	9.827	9.827	9.827	9.827	9.827	9.827	9.827
Yıllık Doluluk Oranı		85%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%
Kira Artış Oranı		16%	15%	12%	12%	10%	10%	9%	9%	9%	9%
Ortalama Yıllık birim m2 Kira Bedeli		113,0	131,1	150,7	168,8	189,1	208,0	228,8	249,4	271,8	296,3
Potansiyel Yıllık Kira Bedeli		13.325.412	15.457.478	17.776.100	19.909.232	22.298.339	24.528.173	26.980.991	29.409.280	32.056.115	34.941.165
Kira Gelirleri		11.326.600	13.911.730	15.998.490	17.918.308	20.068.505	22.075.356	24.282.892	26.468.352	28.850.503	31.447.049
Toplam Gelirler		11.326.600	13.911.730	15.998.490	17.918.308	20.068.505	22.075.356	24.282.892	26.468.352	28.850.503	31.447.049
İşletmeci Tarafından Ödenecek İşletme Gideri Oranı		1.050.000	1.207.500	1.352.400	1.514.688	1.666.157	1.832.772	1.997.722	2.177.517	2.373.494	2.587.108
Emlak Vergisi (TL)		550.000	632.500	708.400	793.408	872.749	960.024	1.046.426	1.140.604	1.243.259	1.355.152
Bina Sigortası (TL)		290.000	333.500	373.520	418.342	460.177	506.194	551.752	601.409	655.536	714.535
Yenileme Fonu (TL)	2%	226.532	278.235	319.970	358.366	401.370	441.507	485.658	529.367	577.010	628.941
TOPLAM GİDERLER (TL)		2.116.532	2.451.735	2.754.290	3.084.805	3.400.452	3.740.498	4.081.557	4.448.898	4.849.298	5.285.735
NET İŞLETME GELİRİ (TL)		9.210.068	11.459.996	13.244.200	14.833.504	16.668.053	18.334.858	20.201.334	22.019.454	24.001.205	26.161.314
DÖNEM SONU SATIŞ GELİRİ (TL)											475.263.862
İndirgeme Oranı		22%	20%	18%	18%	16%	16%	14%	12%	12%	12%
NET NAKİT AKIŞI (TL)		9.210.068	11.459.996	13.244.200	14.833.504	16.668.053	18.334.858	20.201.334	22.019.454	24.001.205	501.425.176
NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)		7.549.236	7.827.866	7.666.597	7.276.770	7.048.907	6.684.309	6.460.321	6.287.277	6.118.868	114.136.919



6.4.3 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri

Söz konusu değerlendirme çalışması “proje değerlemesi” kapsamında bulunmamaktadır.

6.4.4 Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler

Değerleme konusu taşınmazların kira değeri; gelir yaklaşımında hesaplanmış olup buna göre taşınmazların toplam yıllık kirası %100 doluluk olması halinde 13.296. 000 TL olarak hesaplanmıştır.

6.4.5 En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi

Değerleme konusu taşınmazların mevcut kullanımının en etkin ve verimli kullanım olduğu değerlendirilmektedir.

6.4.6 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Binadaki bağımsız bölümlerin değerleri pazar yaklaşımı içerisinde gösterilmiştir.

7 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

Taşınmazların gelir getiren mülkler olması nedeniyle konu taşınmazların pazar değeri takdir edilirken pazar ve gelir yaklaşımları kullanılmıştır. Her iki yaklaşım ile hesaplanan değerler aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Gelir Yaklaşımı ile Hesaplanan Toplam Pazar Değeri	177.057.000 TL
Pazar Yaklaşımı İle Hesaplanan Toplam Pazar Değeri	176.758.000 TL

Her iki yaklaşım ile hesaplan değerler birbirine yakın olup, gelir yaklaşımında kullanılan geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar değerlendirme tarihindeki Pazar koşulları, arz ve talep faktörleri ve istikrarlı bir ekonomi varsayımına dayalıdır. Ancak değerlendirme tarihi itibarıyla bölgede kapitalizasyon oranının fazlaca değişkenlik göstermesi bölgede genellikle yabancı para cinsinden ödenmekte olan kiraların cumhurbaşkanlığı kararnamesi ardından TL ye geçiş sürecinde halen tam olarak kira rayiçlerinin oturmamış olması ve pazar yaklaşımında kullanılan emsallerin daha sağlıklı olması nedeniyle nihai değer takdirinde pazar yaklaşımı ile hesaplanan değer dikkate alınmıştır.

7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Asgari bilgilerden raporda bulunmayan herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

7.3 Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler

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

7.4 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

Binada yapı kullanma izin belgesi alınmış, kat mülkiyeti tesis edilmiş olup değerlendirme konusu taşınmazların işyeri olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında bir engel bulunmamaktadır.

8 SONUÇ

8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

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

8.2 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

	Gayrimenkullerin Toplam Pazar Değeri	Gayrimenkullerin Toplam Yıllık Kira Değeri (TL)
KDV Hariç	176.758.000	13.296.000
KDV Dâhil	190.898.640	15.689.280

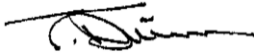
1. Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
2. 31.10.2018 tarihli Resmi gazetede yayınlanan 287 sayılı Cumhurbaşkanlığı kararnamesi ile konut işyeri teslimlerinde 31.12.2018 tarihinde kadar KDV % oranında uygulanacak olup KDV Pazar değerinde %8 olarak, kira değerinde %18 olarak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

Hazırlayan

Taner DÜNER

Lisanslı Değerleme Uzmanı

SPK Lisans No: 401431



Kontrol Eden

Dilek YILMAZ AYDIN

Lisanslı Değerleme Uzmanı

SPK Lisans No: 400566



Onaylayan

Neşecan ÇEKİCİ

Sorumlu Değerleme Uzmanı

SPK Lisans No: 400177





9 EKLER

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