

**AKİŞ GYO**

**OFİS  
ÜSKÜDAR/İSTANBUL**

**DEĞERLEME RAPORU**

**RAPOR NO: 2020/4659**

## İÇİNDEKİLER

|          |   |    |
|----------|---|----|
| 1. BÖLÜM | RAPOR ÖZETİ .....   | 4  |
| 2. BÖLÜM | ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER .....   | 5  |
| 2.1      | ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER .....   | 5  |
| 2.2      | MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER .....   | 5  |
| 3. BÖLÜM | DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI.....  | 6  |
| 3.1      | DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI .....  | 6  |
| 3.2      | MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR.....   | 8  |
| 3.3      | UYGUNLUK BEYANI.....  | 8  |
| 4. BÖLÜM | GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....  | 9  |
| 4.1      | GAYRİMENKULLERİN MÜLKİYET DURUMU .....  | 9  |
| 4.2      | TAKYİDAT İNCELEMESİ .....   | 9  |
| 4.2.1    | GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDEKİ TAKYİDATLAR HAKKINDA GÖRÜŞ .....   | 9  |
| 4.2.2    | TAKYİDATLAR İTİBARIYLA GAYRİMENKULÜN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASINA İLİŞKİN GÖRÜŞ.....   | 10 |
| 4.3      | BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER .....  | 10 |
| 4.3.1    | İMAR DURUMU .....   | 10 |
| 4.3.2    | SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER .....  | 10 |
| 4.3.3    | BELEDİYE İMAR MÜDÜRLÜĞÜ ARŞİVİNDE YAPILAN İNCELEMELER .....   | 10 |
| 4.3.4    | YAPI DENETİME İLİŞKİN BİLGİLER .....  | 10 |
| 4.3.5    | ENERJİ VERİMLİLİK SERTİFİKASI HAKKINDA BİLGİ.....   | 11 |
| 4.3.6    | RUHSAT ALINMIŞ YAPILARDA İMAR KANUNU'NUN 21. MADDESİ KAPSAMINDA YENİDEN RUHSAT ALINMASINI GEREKTİRİR DEĞİŞİKLİKLER OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ ..... | 11 |
| 4.3.7    | MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ .....                                 | 11 |
| 4.4      | GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER .....  | 11 |
| 4.4.1    | TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ İNCELEMESİ .....   | 11 |
| 4.4.2    | HUKUKİ DURUM İNCELEMESİ .....   | 11 |
| 4.5      | YAPILMIŞ SÖZLEŞMELERE İLİŞKİN BİLGİLER .....  | 11 |
| 5. BÖLÜM | GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ .....  | 12 |
| 5.1      | GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ .....  | 12 |
| 5.2      | GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR .....  | 13 |
| 5.3      | DEĞERLEMİYİ OLUMSUZ ETKİLEYEN/SINIRLAYAN FAKTÖRLER .....  | 13 |
| 5.4      | EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ .....   | 13 |
| 6. BÖLÜM | GENEL VERİLER, BÖLGE VERİLERİ VE PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER .....  | 14 |
| 6.1      | MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, TRENDLER VE DAYANAK VERİLER.....   | 14 |
| 6.2      | TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASI FIRSAT VE TEHDİTLER .....  | 15 |
| 6.3      | BÖLGE ANALİZİ .....   | 16 |



|           |   |    |
|-----------|---|----|
| 6.3.1     | İSTANBUL İLİ .....  | 16 |
| 6.3.2     | ÜSKÜDAR İLÇESİ .....  | 17 |
| 6.4       | GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER.....  | 18 |
| 6.5       | EMSALLER VE PİYASA ARAŞTIRMASI .....  | 18 |
| 7. BÖLÜM  | GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ .....  | 20 |
| 7.1       | GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ .....                              | 20 |
| 8. BÖLÜM  | GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ .....   | 20 |
| 8.1       | PAZAR YAKLAŞIMI İLE PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ.....   | 20 |
| 8.1.1     | SATILIK OFİS EMSALLERİNİN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ .....   | 21 |
| 8.1.2     | KİRALIK OFİS EMSALLERİNİN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ .....   | 22 |
| 8.1.3     | ULAŞILAN SONUÇ .....  | 22 |
| 8.2       | GELİR YAKLAŞIMI İLE PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ .....  | 22 |
| 8.3       | MALİYET HESABI YÖNTEMİ İLE PAZAR DEĞERİ HESAP VE ANALİZİ .....                                    | 24 |
| 8.4       | ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ .....   | 24 |
| 8.4.1     | BOŞ ARAZİ VE GELİŞTİRİLMİŞ PROJE DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİ VE VARSAYIMLAR .               | 25 |
| 8.4.2     | ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMEYENLERİN NEDEN VERİLMEDİKLERİNİN GEREKÇELERİ<br>.....           | 25 |
| 8.4.3     | MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ .....   | 25 |
| 8.4.4     | HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIĞI YÖNTEMİ İLE YAPILACAK PROJELERDE, EMSAL PAY<br>ORANLARI..... | 25 |
| 9. BÖLÜM  | DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL İÇİN SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE HAZIRLANMIŞ DEĞERLEME<br>RAPORLARI .....  | 25 |
| 10. BÖLÜM | NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ.....   | 26 |
| 11. BÖLÜM | GYO PORTFÖYÜNE ALINMASINDA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI .....  | 26 |
| 12. BÖLÜM | EKLER.....  | 27 |



## 1. BÖLÜM RAPOR ÖZETİ

|  |  |
|--|--|
| <b>Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi</b> | : Akış Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.  |
| <b>Raporu Hazırlayan Kurum</b>           | : İntest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.   |
| <b>Dayanak Sözleşme Tarihi</b>           | : 08 Aralık 2020   |
| <b>Değerlenen Mülkiyet Hakları</b>       | : Tam Mülkiyet   |
| <b>Ekspertiz Tarihi</b>                  | : 25 Aralık 2020   |
| <b>Rapor Tarihi</b>                      | : 31 Aralık 2020   |
| <b>Raporun Türü:</b>                     | Gayrimenkul Değerleme Raporu   |
| <b>Müşteri / Rapor No</b>                | : 600 - 2020/4659  |
| <b>Değerleme Konusu</b>                  | Acıbadem Mahallesi, Çeçen Sokak,<br>: (1083 Ada 68 Parsel) Akasya A Kule, No:25A   |
| <b>Gayrimenkulün Adresi</b>              | İç kapı no: 258 Üsküdar / İSTANBUL<br>İstanbul İli, Üsküdar İlçesi, Bulgurlu Mahallesi,<br>1083 Ada, 68 Parsel no'lu, 41.356,83 m <sup>2</sup> yüzölçümlü, "3<br>Blokta Oluşan Betonarme Karkas Bina ve Arsası" nitelikli<br>ana gayrimenkul bünyesinde yer alan A Blok 258 nolu<br>bağımsız bölüm |
| <b>Tapu Bilgileri Özeti</b>              | : Bloktan Oluşan Betonarme Karkas Bina ve Arsası" nitelikli<br>ana gayrimenkul bünyesinde yer alan A Blok 258 nolu<br>bağımsız bölüm   |
| <b>Sahibi</b>                            | : Akış Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi<br>18.03.1991 tarih onanlı 1/1000 ölçekli Altunizade<br>Uygulama İmar Planında Emsal :2,00, Hmaks:Serbest  |
| <b>İmar Durumu</b>                       | : yapılanma şartları ile Ticaret+Turizm alanında, ayrıca<br>kısmen rekreasyon, kısmen imar yolu alanında kalmaktadır.  |
| <b>Raporun Konusu</b>                    | : Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen gayrimenkulün pazar<br>değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. <sup>1</sup>  |

| A BLOK 258 NOLU BAĞIMSIZ BÖLÜM İÇİN TAKDİR EDİLEN |                      |
|---|----------------------|
| <b>TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)</b>            | <b>6.600.000,-TL</b> |
| <b>TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)</b>            | <b>7.788.000,-TL</b> |

| RAPORU HAZIRLAYANLAR  |   |   |
|---|---|---|
| Değerleme Uzmanı  | Sorumlu Değerleme Uzmanı  | Sorumlu Değerleme Uzmanı  |
| <i>e-İmzalıdır.</i><br>Fahri ŞAHİN<br>(SPK Lisans Belge No: 411563) | <i>e-İmzalıdır.</i><br>Muhammed Mustafa YÜKSEL<br>(SPK Lisans Belge No: 401651) | <i>e-İmzalıdır.</i><br>Halil Sertaç GÜNDOĞDU<br>(SPK Lisans Belge No: 401865) |

<sup>1</sup> Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ (III-62.3) hükümleri ile Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği tarafından yayınlanan Uluslararası Değerleme Standartları (2017) esas alınarak hazırlanmıştır.



## 2. BÖLÜM ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

### 2.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

|   |  |
|---|--|
| <b>ŞİRKETİN ÜNVANI</b>  | : INVEST Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.   |
| <b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>  | : İzzettin Çalışlar Caddesi, Gülay Apartmanı, No: 61/4<br>Bahçelievler / İSTANBUL  |
| <b>TELEFON NO</b>   | : 0 212 505 35 76 – 77   |
| <b>FAALİYET KONUSU</b>  | : Bir ücret veya sözleşmeye dayalı olarak yapılan gayrimenkul danışmanlık ve ekspertiz faaliyetleri (NACE KODU: 68.31.02)                        |
| <b>KURULUŞ TARİHİ</b>   | : 04.10.2011   |
| <b>SERMAYESİ</b>  | : 1.000.000,-TL  |
| <b>TİCARET SİCİL NO</b>   | : 792227   |
| <b>KURULUŞUN YAYINLANDIĞI<br/>TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN<br/>TARİH VE NO.SU</b> | : 10 Ekim 2011 / 7917  |
| <b>Not-1 :</b>  | Şirket, 16 Şubat 2012 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi'ne alınmıştır.   |
| <b>Not-2 :</b>  | Şirkete, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) 07.03.2013 tarih ve 6697no'lu kararı ile değerlendirme hizmeti yetkisi verilmiştir. |

### 2.2 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

|  |  |
|--|--|
| <b>ŞİRKETİN ÜNVANI</b>                         | : Akış Gayrimenkul YatırımOrtaklığı A.Ş.   |
| <b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>                         | : Acıbadem Mahallesi,<br>Çeçen Sokak, No:25<br>34660 Akasya AVM<br><u>Üsküdar/İSTANBUL</u> |
| <b>TELEFON NO</b>                              | : 0 212 393 01 00  |
| <b>KAYITLI SERMAYE TAVANI</b>                  | : 1.000.000.000,-TL  |
| <b>ÇIKARILMIŞ SERMAYESİ</b>                    | : 554.699.850  |
| <b>KURULUŞ TARİHİ</b>                          | : 22.11.2015   |
| <b>HALKA AÇIKLIK ORANI</b>                     | : %44,04   |
| <b>PORTFÖYÜNDE YER ALAN<br/>GAYRİMENKULLER</b> | : Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller                        |



### **3. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI**

#### **3.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI**

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine adresi belirtilen Gayrimenkulün bugünkü pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

##### **Pazar değeri:**

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.

Pazar değerinin tanımı aşağıdaki kavramsal çerçeveye uygun olarak uygulanması gerekir:

(a) "Tahmini tutar" ifadesi muvazaasız bir pazar işleminde varlık için para cinsinden ifade edilen fiyat anlamına gelmektedir. Pazar değeri, değerlendirme tarihi itibarıyla, pazarda pazar değeri tanımına uygun olarak makul şartlarda elde edilebilecek en olası fiyattır. Bu fiyat, satıcı tarafından makul şartlarda elde edilebilecek en iyi ve alıcı tarafından makul şartlarda elde edilebilecek en avantajlı fiyattır. Bu tahmin, özellikle de satışla ilişkili herhangi bir tarafça sağlanmış özel bedeller veya imtiyazlar, standart olmayan bir finansman, sat ve geri kirala sözleşmesi gibi özel şartlara veya koşullara dayanarak artırılmış veya azaltılmış bir tahmini fiyatı veya sadece belirli bir malike veya alıcıya yönelik herhangi bir değer unsurunu kapsamaz.

(b) "El değiştirmesinde kullanılacak" ifadesi, bir varlığın veya yükümlülüğün değerinin, önceden belirlenmiş bir tutar veya gerçek satış fiyatından ziyade tahmini bir değer olduğu duruma atıfta bulunur. Bu fiyat değerlendirme tarihi itibarıyla, pazar değeri tanımındaki tüm unsurları karşılayan bir işlemdeki fiyattır;

(c) "Değerleme tarihi itibarıyla" ifadesi değer belirlenmesinin belirli bir tarih itibarıyla belirlenmesini ve o zamana özgü olmasını gerektirir. Pazarlar ve pazar koşulları değişebileceğinden, tahmini değer başka bir zamanda doğru veya uygun olmayabilir. Değerleme tutarı, pazarın durumunu ve içinde bulunduğu koşulları başka bir tarihte değil sadece değerlendirme tarihi itibarıyla yansıtır;

(d) "İstekli bir alıcı arasında" ifadesi alım niyetiyle harekete geçmiş olan, ancak zorunlu kalmış olmayan bir alıcı anlamına gelmektedir. Bu alıcı her fiyattan satın almaya hevesli veya kararlı değildir. Bu alıcı, var olduğunun kanıtlanması veya tahmin edilmesi mümkün olmayan, sanal veya varsayımsal bir pazardan ziyade mevcut pazar gerçeklerine ve mevcut pazar beklentilerine uygun olarak satın alır. Var olduğu kabul edilen bir alıcı pazarın gerektirdiğinden daha yüksek bir fiyat ödemeyecektir. Varlığın mevcut sahibi ise pazarı oluşturanlar arasında yer almaktadır.

(e) "İstekli bir satıcı" ifadesi ise belirli fiyattan satmaya hevesli veya mecbur olmayan, ya da mevcut pazar tarafından makul görülmeyen bir fiyatta ısrar etmeyen bir satıcı



anlamına gelmektedir. İstekli satıcı, fiyat her ne olursa olsun, varlığı uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda açık pazarlarda, pazar şartlarında elde edilebilecek en iyi fiyattan satmak istemektedir. Varlığın asıl sahibinin gerçekte içinde bulunduğu koşullar, yukarıda anılan şartlara dâhil değildir, çünkü istekli satıcı varsayımsal bir maliktir.

(f) "Muvazaasız bir işlem" ifadesi, fiyatın pazarın fiyat seviyesini yansıtmamasına veya yükseltmesine yol açabilecek, örneğin ana şirket ve bağlı şirket veya ev sahibi ve kiracı gibi taraflar değil, aralarında belirli ve özel bir ilişki bulunmayan taraflar arasında yapılan bir işlem anlamına gelmektedir. Pazar değeri işlemlerinin, her biri bağımsız olarak hareket eden ilişkisiz taraflar arasında yapıldığı varsayılır.

(g) "uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda" ifadesi, varlığın pazara çıkartılarak en uygun şekilde pazarlanması halinde pazar değeri tanımına uygun olarak elde edilebilecek en iyi fiyattan satılmış olması anlamına gelmektedir. Satış yönteminin, satıcının erişime sahip olduğu pazarda en iyi fiyatı elde edeceği en uygun yöntem olduğu kabul edilir. Varlığın pazara çıkartılma süresi sabit bir süre olmayıp, varlığın türüne ve pazar koşullarına göre değişebilir. Burada tek kriter, varlığın yeterli sayıda pazar katılımcısının dikkatini çekmesi için yeterli süre tanınması gerekliliğidir. Pazara çıkartılma zamanı değerlendirilmeden önce gerçekleşmelidir,

(h) "Tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde hareket etmeleri" ifadesi, istekli satıcının ve istekli alıcının değerlendirme tarihi itibarıyla pazarın durumu, varlığın yapısı, özellikleri, fiili ve potansiyel kullanımları hakkında makul ölçülerde bilgilenmiş olduklarını varsaymaktadır. Tarafların her birinin bu bilgiyi, işlemde kendi ilgili konumları açısından en avantajlı fiyatı elde etmek amacıyla basiretli bir şekilde kullandıkları varsayılır. Basiret, faydası sonradan anlaşılan bir tecrübenin avantajıyla değil, değerlendirme tarihi itibarıyla pazar şartları dikkate alınarak değerlendirilir. Örneğin fiyatların düştüğü bir ortamda önceki pazar seviyelerinin altında bir fiyattan varlıklarını satan bir satıcı basiretsiz olarak kabul edilmez. Bu gibi durumlarda, pazarlarda değişen fiyat koşulları altında varlıkların el değiştirildiği diğer işlemler için geçerli olduğu gibi, basiretli alıcılar veya satıcılar o anda mevcut en iyi pazar bilgileri doğrultusunda hareket edeceklerdir.

(i) "Zorlama altında kalmaksızın" ifadesi ise taraflardan her birinin zorlanmış olmaksızın veya baskı altında kalmaksızın bu işlemi yapma niyetiyle harekete geçmiş olmasıdır.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkullerin türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.
- Taraflar gayrimenkuller ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkullerin satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.



- Gayrimenkullerin alım / satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.

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

Bu rapor, müşteri talebine istinaden, gayrimenkulün/gayrimenkullerin pazar değerinin tespitine yönelik olarak Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ (III-62.3) hükümleri ile Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği tarafından yayınlanan Uluslararası Değerleme Standartları (2017) esas alınarak hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur.

Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

### **3.3 UYGUNLUK BEYANI**

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

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





## 4. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

### 4.1 GAYRİMENKULLERİN MÜLKİYET DURUMU

|                                   |   |
|-----------------------------------|---|
| <b>SAHİBİ</b>                     | : Akiş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi |
| <b>İLİ</b>                        | : İstanbul  |
| <b>İLÇESİ</b>                     | : Üsküdar   |
| <b>MAHALLESİ</b>                  | : Bulgurlu  |
| <b>PAFTA NO</b>                   | : 73  |
| <b>ADA NO</b>                     | : 1083  |
| <b>PARSEL NO</b>                  | : 68  |
| <b>ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ</b> | : 3 Bloktan Oluşan Betonarme Karkas Bina ve Arsası  |
| <b>YÜZÖLÇÜMÜ (m<sup>2</sup>)</b>  | : 41.356,83   |
| <b>BLOK NO</b>                    | : -   |
| <b>KAT NO</b>                     | : Giriş   |
| <b>BAĞIMSIZ BÖLÜM NO</b>          | : 258   |
| <b>ARSA PAYI</b>                  | : 2180/1921318                                      |
| <b>YEVİMİYE NO</b>                | : 2895  |
| <b>CİLT NO</b>                    | : 419   |
| <b>SAYFA NO</b>                   | : 41567   |
| <b>TAPU TARİHİ</b>                | : 13.02.2017  |

### 4.2 TAKYİDAT İNCELEMESİ

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü TAKBİS Sisteminden alınan 14.12.2020 tarihli Taşınmaza Ait Tapu Kaydı belgesine göre taşınmaz üzerinde aşağıdaki takyidatların bulunduğu tespit edilmiştir.

Taşınmaza ait kayıtlar ekte sunulmuştur.

#### **Beyanlar Bölümü:**

- Kat mülkiyetine çevrilmiştir. (24.02.2015 tarih ve 3547 yevmiye no)
- Yönetim Planı:27/01/2015 (02.02.2015 tarih ve 1965 yevmiye no)

#### **Şerhler Bölümü:**

- Aktaş Elektrik A.Ş. lehine 99 yıllığına 1.TL'den kira şerhi 21.02.1997 Yev: 844
- Türkiye Elektrik Dağıtım A.Ş. lehine 0.01 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (10610 numaralı t.m ve kablo geçiş yeri olarak)

#### 4.2.1 GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDEKİ TAKYİDATLAR HAKKINDA GÖRÜŞ

Gayrimenkul üzerinde yukarıda da belirtildiği yönetim planı, kat mülkiyeti şerhi ve resmi kurumlara ait irtifak hakkı bulunmaktadır. Kısıtlayıcı bir etkisi bulunmamaktadır.



## **4.2.2 TAKYİDATLAR İTİBARIYLA GAYRİMENKULÜN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASINA İLİŞKİN GÖRÜŞ**

Gayrimenkullerin üzerinde Akış GYO A.Ş.'nin iktisabını kısıtlayıcı takyidat bulunmamaktadır. Rapor konusu gayrimenkulün tapu incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "Bina" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca yoktur.

## **4.3 BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER**

### **4.3.1 İMAR DURUMU**

Üsküdar Belediyesi'nde kurulan temaslarda rapora konu gayrimenkulün 18.03.1991 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Altunizade Uygulama imar planında, 13.12.2013 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Genel Plan Tadilatında, 07.08.2006 tasdik tarihli 1/5000 ölçekli Plan tadilatında, 15.09.2008 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli plan tadilatında, 17.01.2014 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Üsküdar Çamlıca Altgeçidi D-100 Karayolu Arası Yol, Kavşak Uygulama İmar Planı Tadilatında, kısmen "Turizm+Ticaret", kısmen "Rekreasyon", kısmen "İmar Yolu" olarak belirlenen bölgede kalmaktadır. Yapılaşma şartları Hmaks:Serbest, Emsal:2,00 olarak belirlenmiştir.

### **4.3.2 SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER**

Üsküdar Belediyesi'nde kurulan temaslarda değerlendirme konusu taşınmazın bulunduğu parselde imar planının tasdik tarihinden günümüze değin herhangi bir değişiklik olmadığı şifahen öğrenilmiştir.

### **4.3.3 BELEDİYE İMAR MÜDÜRLÜĞÜ ARŞİVİ'NDE YAPILAN İNCELEMELER**

Üsküdar Belediyesi İmar Müdürlüğü Arşivlerinde yapılan arşiv dosyası incelemesinde taşınmazlara ait aşağıdaki belgeler incelenmiştir.

- 03.05.2010 tarih 5 cilt ve 2 sahife sayılı toplam 967 bağımsız bölüm(256 bağımsız bölümlü AVM ve 711 bağımsız bölümlü ikamet binası) ve 429016 m<sup>2</sup> inşaat alanı için düzenlenmiş yeni yapı ruhsatı.
- 14.02.2014 tarih 2 cilt ve 19/1 sayfa numaralı sayılı toplam 259 bağımsız bölüm ve 43.606 m<sup>2</sup> inşaat alanı için düzenlenmiş tadilat ruhsatı.
- 26.03.2014 tarih 1464 sayfa numaralı sayılı toplam 259 bağımsız bölüm ve 43.606 m<sup>2</sup> inşaat alanı için düzenlenmiş yapı kullanma izin belgesi.

### **4.3.4 YAPI DENETİME İLİŞKİN BİLGİLER**

Değerleme konusu gayrimenkul 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun'a tabi olup, inşaat sürecinde yapı denetimi Orhantepe Mahallesi, Bankalar Caddesi, Horoz Apartmanı, No:4/2 Kartal/İstanbul adresinde faaliyet gösteren Haliç Yapı Denetim Hizmetleri Ltd. Şti. tarafından gerçekleştirilmiştir.



#### **4.3.5 ENERJİ VERİMLİLİK SERTİFİKASI HAKKINDA BİLGİ**

Gayrimenkule ait Enerji Kimlik Belgesi bulunmakta olup enerji performansı B Sınıfı olarak belirlenmiştir.

#### **4.3.6 RUHSAT ALINMIŞ YAPILARDA İMAR KANUNU'NUN 21. MADDESİ KAPSAMINDA YENİDEN RUHSAT ALINMASINI GEREKTİRİR DEĞİŞİKLİKLER OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ**

Değerleme konusu gayrimenkulün İskan belgesi bulunmakta olup yeniden ruhsat alınmasını gerektirecek bir durum bulunmamaktadır.

#### **4.3.7 MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ**

İlgili mevzuat uyarınca parsel üzerinde yer alan gayrimenkule ilişkin tüm izinler alınmış olup yasal gerekliliği olan tüm belgeleri mevcuttur.

Rapor konusu bağımsız bölümün belediye incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmalarında herhangi bir sakınca yoktur.

#### **4.4 GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER**

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

##### **4.4.1 TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ İNCELEMESİ**

Yapılan incelemelerde son üç yıllık dönemde değerlemeye konu taşınmaz için herhangi bir alım satım ya da tapu kaydında herhangi bir değişiklik gerçekleşmemiştir.

##### **4.4.2 HUKUKİ DURUM İNCELEMESİ**

Gayrimenkuller için hukuki olarak herhangi bir kısıtlılık söz konusu değildir.

#### **4.5 YAPILMIŞ SÖZLEŞMELERE İLİŞKİN BİLGİLER**

Gayrimenkule ilişkin olarak yapılmış herhangi bir Satış Vaadi Sözleşmesi, Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmesi ve Hasılat Paylaşımı Sözleşmeleri ile ilgili bir bilgi bulunmamaktadır.

## **5. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ**

### **5.1 GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ**

Değerlemeye konu taşınmaz, İstanbul İli, Üsküdar İlçesi, Acıbadem Mahallesi, Çeçen Sokak üzerinde 25A kapı nolu Akasya Projesi Kent Etabı bünyesindeki A Kule (A Blok) giriş katında yer alan 258 bağımsız bölüm nolu ofistir.

Güneyde D-100 Karayolu, doğuda E-80 Bağlantı Yolu'ne cepheli konumdaki Akasya AVM ile aynı kütlede inşa edilmiş olan taşınmazın yer aldığı karma proje olan Akasya bölgedeki en prestijli projelerden biridir. Projenin yakın çevresinde Acıbadem Mahallesi sınırlarında ve batısında müstakil ya da site tarzında inşa edilmiş 4 - 6 katlı ve büyük bir kısmı 20 - 30 yıllık konut yapıları, Acıbadem Mahallesi sınırlarında ve projenin kuzeybatısında yeni inşa edilmiş konut siteleri (Almond Hill Evleri, Arte Verde Sitesi), Uzunçayır Kavşağı'na göre karşı çaprazında Fikirtepe Kentsel Dönüşüm Bölgesi, ve karşısında ise Yeni Salı Pazarı Kompleksi yer almaktadır.

Taşınmazın yakın çevresinde Uzunçayır Metrobüs İstasyonu, Ünalın Metro İstasyonu, Acıbadem Metro İstasyonu, Okan Üniversitesi Acıbadem Hastanesi, İstanbul Medeniyet Üniversitesi, Mihriban Suat Bedük İlkokulu, Çamlıca Kız Anadolu İmam Hatip Lisesi, Kadıköy Anadolu İmam Hatip Lisesi, Konut Projeleri ve ticari nitelikli binalar ile iç kesimlerde ise 4-6 katlı konut amaçlı kullanılan apartmanlar bulunmaktadır. Taşınmaza benzer nitelikteki en yakın proje olarak Libadiye Caddesi üzerindeki Emaar Square sayılabilir.



Taşınmazın konumlu bulunduğu kompleks, D-100 Karayolu'na cepheli olması, Boğaziçi Köprüsü ve Avrasya Tüneli'ne yakın konumda olması, Uzunçayır Metrobüs İstasyonu, Acıbadem Metro İstasyonu ve Ünalın Metro İstasyonu'na yürüme mesafesinde olması sayesinde ulaşım açısından bol alternatifli ve Anadolu Yakası'nın en önemli ulaşım aktarma noktasında bulunmaktadır. Ayrıca bölgede yapımı tamamlanan ve inşası devam eden konut projeleri ve D-100 aksındaki plaza, otel, üniversite ve benzeri yapıların mevcudiyeti bölgeye olan talep ve ilginin günbegün artmasına sebep olmaktadır.

## **5.2 GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR**

- Rapora konu taşınmazın konumlu olduğu Akasya projesi Göl, Kuru ve Kent olmak üzere 3 etapta inşa edilmiştir.
- Değerleme konusu taşınmazın da konumlu olduğu Kent Etabı 41.356 m<sup>2</sup> yüzölçümü büyüklüğüne sahip 1083 ada 68 nolu parsel üzerinde inşa edilmiştir.
- Kent Etabında yaygın kitle şeklinde inşa edilmiş olan AVM blokunun üzerinde A Kule ve B Blok olmak üzere toplam 3 adet blok bulunmaktadır.
- Değerleme konusu taşınmazın konumlu olduğu A Kule zemin, 40 normal kat, çatı arası asma kat ve tesisat katı olmak üzere 43 katlı olarak inşa edilmiştir. Blokun altında bulunan yaygın kütle AVM bloku ise 6 bodrum, zemin, mekanik kat ve 3 normal kattan oluşmaktadır.
- Bina bünyesinde 37 adet büro ve 222 adet konut olmak üzere toplamda 259 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır.
- Bina dış cephesi kısmen reflekte cam giydirme, kısmen kompozit paneldir.
- Değerleme konusu 258 bağımsız bölüm nolu ofis mimari projesine göre binanın tesisat katında brüt 300 m<sup>2</sup> kullanım alanlı tek hacimlerinden oluşacak şekilde tasarlanmıştır.
- Taşınmazın içinde kiracı bulunduğundan içine girilememiştir.
- Yerinde fakat dışarıdan yapılan gözlemde değerlendirme konusu taşınmazın zeminlerinin halı kaplı olduğu, kapısının otomatik cam kapı olduğu, tavanının spot ışıklandırılmalı asma tavan olduğu ve içinin ofis kullanıma uygun olarak tefriş edildiği görülmüştür.

## **5.3 DEĞERLEMİYİ OLUMSUZ ETKİLEYEN/SINIRLAYAN FAKTÖRLER**

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

## **5.4 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ**

Uluslararası Değerleme Standartları (2017) 140-1. Maddesine göre "en verimli ve en iyi kullanım, katılımcının bakış açısından, bir varlıktan en yüksek değer elde edileceği kullanımdır."şeklindedir.

Ayrıca Uluslararası Değerleme Standartları (2017) 140-5. Maddesi'nde ise "En verimli ve en iyi kullanım belirlenirken:



(a) Bir kullanımın fiziksel olarak mümkün olup olmadığını değerlendirmek için, katılımcılar tarafından makul olarak görülen noktalar,

(b) Yasal olarak izin verilen şartları yansıtmak için, varlığın kullanımıyla ilgili şehir planlamaları/imar durumu gibi tüm kısıtlamalar ve bu kısıtlamaların değişme olasılığı,

(c) Kullanımın finansal karlılık şartı bakımından, fiziksel olarak mümkün olan ve yasal olarak izin verilen alternatif bir kullanımın, tipik bir katılımcıya, varlığın alternatif kullanıma dönüştürme maliyetleri hesaba katıldıktan sonra, mevcut kullanımından elde edeceği getirinin üzerinde yeterli bir getiri üretilip üretmeyeceği dikkate alınır." denilmektedir.

Bu tanım ve detaylardan hareketle gayrimenkullerin lokasyonu, kullanım fonksiyonları, bina içinde bulunan diğer taşınmazların kullanım şekli, fiziksel özellikleri ile yasal izinleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin konut ya da ofis/büro şeklinde olacağı kanaatindeyiz.

## **6. BÖLÜM GENEL VERİLER, BÖLGE VERİLERİ VE PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER**

### **6.1 MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, TRENDLER VE DAYANAK VERİLER**

Ülkemizde özellikle 2001 yılında yaşanan ekonomik krizle başlayan dönem, yaşanan diğer krizlere paralel olarak tüm sektörlerde olduğu gibi gayrimenkul piyasasında da önemli ölçüde bir daralmayla sonuçlanmıştır. 2001-2003 döneminde gayrimenkul fiyatlarında eskiye oranla ciddi düşüşler yaşanmış, alım satım işlemleri yok denecek kadar azalmıştır.

Sonraki yıllarda kaydedilen olumlu gelişmelerle, gayrimenkul sektörü canlanmaya başlamış; gayrimenkul ve inşaat sektöründe büyüme kaydedilmiştir. Ayrıca 2004-2005 yıllarında oluşan arz ve talep dengesindeki tutarsızlık, yüksek talep ve kısıtlı arz, fiyatları hızla yukarı çekmiştir. Bu dengesiz büyüme ve artışların sonucunda 2006 yılının sonuna doğru gayrimenkul piyasası sıkıntılı bir sürece girmiştir. 2007 yılında Türkiye için iç siyasetin ağır bastığı ve seçim ortamının ekonomiyi ve gayrimenkul sektörünü durgunlaştırdığı gözlenmiştir. 2008 yılı ilk yarısında iç siyasette yaşanan sıkıntılar, dünya piyasasındaki daralma, Amerikan Mortgage piyasasındaki olumsuz gelişmeler devam etmiştir. 2008 yılında ise dünya ekonomi piyasaları çok ciddi çalkantılar geçirmiştir. Yıkılmaz diye düşünülen birçok finansal kurum devrilmiş ve global dengeler değişmiştir.

Daha önce Türkiye'ye oldukça talepkar davranan birçok yabancı gayrimenkul yatırım fonu ve yatırım kuruluşu şu anda faaliyetlerini bekletme aşamasında tutmaktadır. Global krizin etkilerinin devam ettiği dönemde reel sektör ve ülkemiz olumsuz etkilenmiştir.

Öte yandan 2009 yılı gayrimenkul açısından dünyada ve Türkiye'de parlak bir yıl olmamıştır. İçinde bulunduğumuz yıllar gayrimenkul projeleri açısından finansmanda seçici olunan yıllardır. Finans kurumları son dönemde gayrimenkul finansmanı açısından kaynaklarını kullanırmak için araştırmalara başlamışlardır.



2010 ila 2014 yılları içerisinde ise siyasi ve ekonomik verilerin inşaat sektörü lehine gelişmesiyle birlikte gayrimenkul yatırımlarında daha çok nakit parası olan yerli yatırımcıların gayrimenkul portföyü edinmeye çalıştığı bir dönem yaşanmış, ayrıca 2012 ile 2015 yılları arasında ise faizlerin düşük seviyelerde (2013 yılı Mayıs ayında Cumhuriyet tarihinin en düşük seviyesi olan %5 oranına kadar düşmüştür) olması orta sınıfın konut ihtiyacını karşılamaya yöneldiği ve gayrimenkul fiyatlarının sürekli arttığı bir dönem olmuştur.

2014 yılından sonra faiz oranlarındaki artışla birlikte gayrimenkule olan ilgide azalmalar başlamış, 2016 yılındaki darbe girişimi, dünya piyasalarındaki daralma ve diğer jeopolitik gelişmeler ışığında Türkiye ekonomisinde de durağanlık başlamış, ancak ülkedeki gayrimenkulün getirisinin ve faizlerin halen makul düzeyde olması en etken faktör olmak üzere 2016 ve 2017 yıllarındaki satılan konut sayısı bir önceki yıla göre daha yüksek sayıda gerçekleşmiştir.

Yüksek satış oranlarına rağmen oluşan yüksek konut stoğu ile birlikte 2018 yılı başında gerçekleşen döviz hareketliliği Türkiye ekonomisi ve gayrimenkul sektöründe daralmaya yol açmış ve fazilerin de artması ile birlikte 2018 beklentilerin çok altında başlamış ve yatayda seyretmiştir.

2019 yılı ve 2020 yılı ilk çeyreği de da 2018 yılı boyunca süren daralmanın devam ettiği bir dönem olarak geçmiştir. 2020 yılının 2 ve 3. çeyrekleri ise özellikle Haziran ve Temmuz aylarındaki kredi kampanyalarıyla gayrimenkul fiyatlarının daha yüksek bedellerle talep gördüğü ve hatta piyasada oluşan yüksek taleple gayrimenkullerin fiyatlarında artış yaşandığı bir dönem olmuştur.

Geçmiş dönem bize gayrimenkul sektöründe her dönemde ihtiyaca yönelik gayrimenkullerin "erişilebilir fiyatlı" olduğu sürece satılabilmekte mesajını vermektedir. Kısa bir projeksiyonda dış ya da doğal etkenlerin (Ortadoğu'da yaşanan bölgesel savaş, global para politikaları, COVID19 Pandemisi vs.) mevcut piyasa şartlarına etkisinin minimum düzeyde olacağı kabulüyle gayrimenkul piyasasında toparlanmanın başlayacağı düşünülebilir. Ancak 2018 ve 2019 yıllarında gayrimenkul fiyatlarında yaşanan düşüşlerle birlikte piyasada minimum seviyeye kadar gerileyen gayrimenkul fiyatlarının her ne kadar 2020 Haziran ve Temmuz aylarındaki düşük faizli kredilerle piyasa normallerine ulaştığı görülmüşse de 2020 yılının kalan döneminde stabil kaldığı ve sonrasında ise daha çok nakit parası olan yerli ve yabancı yatırımcıların gayrimenkul portföyü edinmeye çalışacağı bir dönem olacağı öngörülmektedir.

## **6.2 TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASI FIRSAT VE TEHDİTLER**

### **Tehditler:**

- FED'in parasal genişleme politikasını yavaşlatarak faiz artırımı sürecine girmesi, bunun sonucu olarak da Türkiye piyasası üzerinde baskı yaratması,
- Türkiye'nin mevcut durumu itibarıyla jeopolitik risklere açık olması sebebiyle mevcut ve gelecekteki yatırımları yavaşlaması ve talebin azalması,



- Son dönemde döviz kurundaki artışın faizler üzerindeki baskıyı artırıyor olması.

#### **Fırsatlar:**

- Türkiye'deki gayrimenkul piyasasının uluslararası standartlarda gelen taleplere cevap verecek düzeyde olması,
- Son dönemde gayrimenkule olan yabancı ilgisinin günbegün artıyor olması,
- Özellikle kentsel dönüşümün hızlanmasıyla daha modern yapıların inşa edilmesi,
- Konut alımında devlet desteği gibi teşvik amacıyla alınan önlemler,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talebin devam etmesi.

## **6.3 BÖLGE ANALİZİ**

### **6.3.1 İSTANBUL İLİ**



İstanbul, 42° K, 29° D koordinatlarında yer alır. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur. İstanbul, batıda Avrupa yakası ve doğuda Asya yakası olmak üzere iki kıta üzerinde kurulu tek metropoldür.

İstanbul'un yazları sıcak ve nemli; kışları soğuk, yağışlı ve bazen karlıdır. Yıllık yağmur düşüşü 870mm'dir. Nem yüzünden, hava sıcak olduğundan daha sıcak; soğuk olduğundan daha soğuk hissedilebilir. Kış aylarındaki ortalama sıcaklık 7°C ile 9°C civarındadır. Kış aylarında bir iki hafta kar yağabilir. Haziran'dan Eylül'e kadar ortalama sıcaklık 28°C'dir.

Dünyanın en eski şehirlerinden olan İstanbul, 330 - 395 yılları arasında Roma İmparatorluğu, 395 - 1204 ile 1261 - 1453 yılları arasında Bizans İmparatorluğu, 1204 - 1261 arasında Latin İmparatorluğu ve son olarak 1453 - 1922 yılları arasında Osmanlı İmparatorluğu'na başkentlik yapmıştır.

İstanbul'un kuzey ve güneyi denizlerle çevrilidir. Kuzeyinde Karadeniz, güneyinde Marmara Denizi vardır. Batısında Tekirdağ'ın Çerkezköy, Çorlu, Marmara Ereğlisi ve Saray ilçeleri, doğusunda Kocaeli'nin Gebze, Körfez ve Kandıra ilçeleri bulunur. Boğaziçi'ndeki Fatih Sultan Mehmet, Boğaziçi ve Yavuz Sultan Selim Köprüleri şehrin iki yakasını birbirine bağlar. İstanbul, idari olarak 39 ilçeden oluşmaktadır. Bu ilçelerin 25'i Avrupa Yakası'nda, 14'ü ise Anadolu Yakası'ndadır. İstanbul'un ilçeleri üç ana bölgeye ayrılmaktadır.

Yaklaşık 15 milyonluk nüfusuyla dünyanın en kalabalık şehirlerinden olan İstanbul'un nüfusu son 25 yılda 4 katına çıkmıştır. İstanbul'da yaşayanların yaklaşık %65'i Avrupa yakasında; %35'si de Anadolu yakasında yaşar. İşsizlik sebebi ile birçok insan İstanbul'a göç etmiş, genelde şehir etrafında gecekondu mahalleleri oluşturmuştur.





İstanbul kent ölçeğinde son yirmi yılda hızlı bir dönüşüm yaşamıştır. Kent merkezinde yaşayan üst gelir gurubu mensupları, Avrupa ve Amerika'daki dönüşüme benzer şekilde kent çeperinde bulunan doğayla iç içe düşük yoğunluklu konut alanlarına taşınmışlardır.

### **6.3.2 ÜSKÜDAR İLÇESİ**

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

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

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

İstanbul'daki en önemli Türk yerleşmelerinden biri olan Üsküdar, Osmanlı dönemi boyunca büyük bir imar faaliyetine sahne oldu. O dönemin Üsküdar kasabası ve çevresi birçok külliye, cami, hamam ve çeşme gibi yapılarla, ilçenin Boğaziçi sahilleri ise saraylar, sahil sarayları, yalılar ve köşklere süslendi. Kız Kulesi en önemli yapılardan biridir. Bunlardan başlıcaları; Aziz Mahmud Hüdayi Külliyesi, Beylerbeyi Sarayı, Altunizade Camii, Çinili Külliyesi, Eski Valide Camii, Mihrimah Sultan Külliyesi, Şemsi Paşa Külliyesi, Rum Mehmet Paşa Camii, Yeni Valide Külliyesi, Beylerbeyi Camii, Ayazma Hamamı, Adile Sultan Kasrı III. Ahmet Çeşmesi, Selimiye Kışlası, Ahmediye Külliyesi, Büyük Selimiye Camii'dir.

İstanbul'daki başlıca eğitim ve kültür kurumlarından bir bölümü Üsküdar İlçesi sınırları içindedir. Eskiden Mekteb-i Tıbbiye-i Şahane binası olan ve daha sonra Haydarpaşa Lisesi'ne hizmet veren tarihsel yapıda günümüzde Marmara Üniversitesi'nin bazı birimleri bulunmaktadır. Bu üniversiteye ait hastane de Altunizade'dedir. Üsküdar'daki diğer yükseköğretim kurumları İstanbul Şehir Üniversitesi, 29 Mayıs Üniversitesi, Fatih Sultan Mehmet Vakıf Üniversitesi, Özyeğin Üniversitesi ve Üsküdar Üniversitesi'dir. Kandilli Rasathanesi 1982'den beri Boğaziçi Üniversitesi'ne bağlıdır. İlçenin ulaşım açısından taşıdığı önem günümüzde de sürmektedir. Eskiden Üsküdar ile Kabataş ve Sirkeci arasında



yapılan araba vapuru seferlerine, Boğaziçi Köprüsü'nün açılmasından bir süre sonra son verilmiştir. Araba vapuru seferleri günümüzde Harem İskelesi ile Sirkeci arasında yapılmaktadır. Bu iskele çevresinde bulunan Anadolu Yakası Otobüs Terminali olan Harem Otogarı, Anadolu'daki çeşitli merkezlerle İstanbul arasında yapılan karayolu ulaşımında eskisi kadar olmasa da hala önemli bir yer tutmaktadır.

15 Temmuz Şehitler Köprüsü'nün Anadolu yakasındaki ayağı ilçe sınırları içindedir. Eskiden E-5 olarak tanınan D-100 Karayolu Harem'e kadar uzanır. Bu karayolundan Uzunçayır mevkiindeki köprülü kavşakla ayrılan çevre yolu 15 Temmuz Şehitler Köprüsü'ne ulaşır. Bu çevre yolundan Küçük Çamlıca eteklerinden ayrılan bir başka yol Fatih Sultan Mehmet Köprüsü çevre yoluyla bağlantı sağlar.

İlçe, karayollarının önem kazanmasından bu yana suyolu ulaşımından yeterince yararlanamamaktadır. İstanbul Boğazı kıyısındaki bazı iskelelerle (Üsküdar, Kuzguncuk, Beylerbeyi, Çengelköy, Kandilli) karşı kıyıdaki belli iskeleler arasında (Üsküdar-Eminönü) şehir hatları vapurlarıyla tarifeli seferler yapılmaktadır. Üsküdar İskelesi'yle Beşiktaş, Kabataş ve Sirkeci arasında yapılan "motor" seferleri de halkın ulaşım gereksinmesini karşılaması açısından önem taşır.

## 6.4 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

### Olumlu etkenler:

- Ayrıcalıklı konumu,
- Tamamlanmış alt yapı,
- Güçlü ulaşım imkanları,
- E-5 Karayolu, TEM Otoyolu, bağlantı yollarına yakınlığı,
- Çevresindeki ticari ağırlıklı yapılaşma,
- Toplu taşıma ile ulaşım kolaylığı (Uzunçayır Metrobüs istasyonu ve Ünalın Metro İstasyonların yakın konumda olması),
- Bölgeye olan talebin her geçen gün artması,
- Proje konseptinin benzerlerine göre daha nitelikli ve yüksek kalitede olması,
- Bünyesindeki sosyal tesislerin mevcudiyeti,

### Olumsuz etken:

- Son dönemde genel ekonomik görünümün durağan seyretmesi,
- Değerleme konusu taşınmazın içine girilememiş olması.

## 6.5 EMSALLER VE PİYASA ARAŞTIRMASI

Piyasa araştırması yapılırken Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği'nin yayınladığı Uluslararası Değerleme Standartları hükümleri esas alınmak suretiyle konu taşınmazla aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklar seçilmiştir.

Rapor konusu gayrimenkule emsal teşkil edebilecek aynı bölgede yer alan ve benzer nitelikteki gayrimenkuller aşağıda sıralanmıştır.

### **Bölgede Konumlu Olan Satılık Büro Emsalleri;<sup>2</sup>**

1. Değerlemeye konu taşınmaz ile aynı binada 9. Katta 1.150 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu beyan edilen 10 yıllık kira kontratı bulunan büronun 34.000.000 TL (29.565 TL/m<sup>2</sup>) bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. Ayrıca taşınmazın aylık kirasının 140.000 TL (121 TL/m<sup>2</sup>) olduğu öğrenilmiştir. (0 532 012 34 65)
2. Değerlemeye konu taşınmaz ile aynı binada 28. Katta 111 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu beyan edilen büronun 2.500.000 TL (22.522 TL/m<sup>2</sup>) bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. Değerleme konusu taşınmaz ile aynı binada olmasına karşın konut nitelikli ancak ofis kullanımlıdır. (0532 283 66 86)
3. Değerlemeye konu taşınmaz ile aynı binada 7. Katta 600 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu beyan edilen büronun 19.500.000 TL (32.500 TL/m<sup>2</sup>) bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (0532 150 86 50)
4. Değerlemeye konu taşınmaz ile aynı binada 14. Katta 250 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu beyan edilen büronun 9.500.000 TL (38.000 TL/m<sup>2</sup>) bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (0541 414 62 19)
5. Değerlemeye konu taşınmaz ile aynı binada 8. Katta 458 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu beyan edilen büronun 19.500.000 TL (42.576 TL/m<sup>2</sup>) bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (0532 272 51 35)

### **Bölgede Konumlu Olan Kiralık Büro Emsalleri;**

6. Değerlemeye konu taşınmaz ile aynı binada 5. Katta 458 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu beyan edilen büronun 40.000 TL (87,33 TL/m<sup>2</sup>) bedelle kiralıktır. (0532 566 78 23)
7. Değerlemeye konu taşınmaz ile aynı binada 7. Katta 470 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu beyan edilen büronun 50.000 TL (106,32 TL/m<sup>2</sup>) bedelle kiralıktır. (0533 150 86 50)
8. Değerlemeye konu taşınmaz ile aynı binada 7. Katta 470 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu beyan edilen dekorlu büronun 55.000 TL (119,56 TL/m<sup>2</sup>) bedelle kiralıktır. (0541 414 62 19)
9. Değerlemeye konu taşınmaz ile aynı binada 8. Katta 460 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu beyan edilen büronun 50.000 TL (108,69 TL/m<sup>2</sup>) bedelle kiralıktır. (0532 706 54 33)

<sup>2</sup> Tınlı emsal kapitalizasyon oranının tespitinde kullanılmıştır.



## 7. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ

### 7.1 GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ

Gayrimenkullerin pazar değerinin tahmininde; **pazar yaklaşımı, gelir yaklaşımı ve maliyet yaklaşımı** kullanılır. Bu yöntemlerin uygulanabilirliği, tahmin edilen değer tipine ve verilerin kullanılabilirliğine göre değişmektedir. Pazar değeri tahminleri için seçilen her tür yaklaşım pazar verileriyle desteklenmektedir.

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

**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.

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.

**Maliyet yaklaşımı**, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu 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.

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

## 8. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

### 8.1 PAZAR YAKLAŞIMI İLE PAZAR DEĞERİ HESABI ve ANALİZİ

Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder. (UDS 2017)

Yukarıdaki tanımdan hareketle bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış ve satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler



çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu gayrimenkul/gayrimenkulleriğin m<sup>2</sup> birim değeri belirlenmiştir.

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

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

|           |            | <b>Oran Aralığı</b> |
|-----------|------------|---------------------|
| Çok Kötü  | Çok Büyük  | % 20 üzeri          |
| Kötü      | Büyük      | % 11 - % 20         |
| Orta Kötü | Orta Büyük | % 1 - % 10          |
| Benzer    | Benzer     | % 0                 |
| Orta İyi  | Orta Küçük | - % 10 – (-% 1)     |
| İyi       | Küçük      | - % 20 – (-% 11)    |
| Çok İyi   | Çok Küçük  | - % 20 üzeri        |

### 8.1.1 SATILIK OFİS EMSALLERİNİN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ

| Emsal No                                     | 1             | 2         | 3          | 4         | 5          |
|--|---------------|-----------|------------|-----------|------------|
| Kullanım Alanı (m <sup>2</sup> )             | 1.150         | 111       | 600        | 250       | 458        |
| İstenen Fiyat (TL)                           | 34.000.000    | 2.500.000 | 19.500.000 | 9.500.000 | 19.500.000 |
| Pazarlıklı Fiyat (TL)                        | 27.200.000    | 2.000.000 | 15.600.000 | 7.600.000 | 15.600.000 |
| Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )             | 23.650        | 18.020    | 26.000     | 30.400    | 34.060     |
| Konum/Şerefiye Düzeltmesi (%)                | -20%          | 0%        | -20%       | -20%      | -20%       |
| Kullanım Alanı Düzeltmesi (%)                | 7%            | -5%       | 0%         | 0%        | 0%         |
| Bina Yapım Kalitesi/Yaşı (%)                 | 0%            | 0%        | 0%         | 0%        | 0%         |
| Toplam Düzeltme Miktarı (%)                  | -13%          | -5%       | -20%       | -20%      | -20%       |
| Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> ) | 20.576        | 17.119    | 20.800     | 24.320    | 27.248     |
| Ortalama Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )    | <b>22.013</b> |           |            |           |            |

## 8.1.2 KİRALIK OFİS EMSALLERİNİN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ

| Emsal No                                     | 1         | 6      | 7      | 8      | 9      |
|--|-----------|--------|--------|--------|--------|
| Kullanım Alanı (m <sup>2</sup> )             | 1.150     | 458    | 470    | 470    | 460    |
| İstenen Fiyat (TL)                           | 140.000   | 40.000 | 50.000 | 55.000 | 50.000 |
| Pazarlıklı Fiyat (TL)                        | 135.000   | 40.000 | 50.000 | 50.000 | 50.000 |
| Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )             | 117       | 87     | 106    | 106    | 109    |
| Konum/Şerefiye Düzeltmesi (%)                | -20%      | 0%     | -20%   | -20%   | 20%    |
| Kullanım Alanı Düzeltmesi (%)                | 7%        | 0%     | 0%     | 0%     | 0%     |
| Bina Yapım Kalitesi/Yaşı (%)                 | 0%        | 0%     | 0%     | 0%     | 0%     |
| Toplam Düzeltme Miktarı (%)                  | -13%      | 0%     | -20%   | -20%   | 20%    |
| Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> ) | 102       | 87     | 85     | 85     | 130    |
| Ortalama Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )    | <b>98</b> |        |        |        |        |

## 8.1.3 ULAŞILAN SONUÇ

Yapılan piyasa araştırmaları, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle belirtilen özellikler gözönünde bulundurularak taşınmazın m<sup>2</sup> birim değeri takdir edilmiş ve satışa esas kullanım alanı ile çarpılarak pazar değerleri hesaplanmıştır.

| BB No | Bağımsız Bölüm Brüt Alanı (m <sup>2</sup> ) | m <sup>2</sup> Birim Kira Değeri (TL) | Yuvarlatılmış Kira Değeri (TL) | m <sup>2</sup> Birim Pazar Değeri (TL) | Yuvarlatılmış Pazar Değeri (TL) |
|-------|---|---------------------------------------|--------------------------------|--|---------------------------------|
| 258   | 300   | 98                                    | <b>29.400</b>                  | 22.013                                 | <b>6.600.000</b>                |

## 8.2 GELİR YAKLAŞIMI İLE PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ

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.

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. (UDS 2017)

Gelir bazlı değerlendirme yaygınlıkla, iki ayrı yaklaşım baz alınarak yapılmaktadır.



Bunlar; "direkt kapitalizasyon yaklaşımı" denilen ve gayrimenkulün yıllık getirisini baz alan yaklaşım veya "indirgenmiş nakit akımları yaklaşımı" denilen ve gayrimenkulün belli bir süre içerisinde oluşturacağı gelecek gelir akımlarından bugünkü değerini hesaplayan yöntemdir.

Bu çalışmada residence dairelerin değerine ulaşmak için "direkt kapitalizasyon yöntemi" kullanılmıştır.

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

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

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

$$\text{Kapitalizasyon Oranı} = \text{Yıllık Net Gelir} / \text{Gayrimenkulün Pazar Değeri'dir.}$$

#### **Kapitalizasyon oranı hesaplama tablosu:**

| EMSAL   | AYLIK KİRA DEĞERİ (TL) | YILLIK KİRA DEĞERİ (TL) | SATIŞ DEĞERİ (TL) | KAPİTALİZASYON ORANI |
|---------|------------------------|-------------------------|-------------------|----------------------|
| Emsal 1 | 140.000                | 1.680.000               | 34.000.000        | 0,04941              |

**Bu yöntemle hesaplanan değer ise aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.**

| BAĞIMSIZ BÖLÜM NO | GAYRİMENKULÜN AYLIK KİRA BEDELİ (TL/AY) | GAYRİMENKULÜN YILLIK KİRA BEDELİ (TL/YIL) | KAPİTALİZASYON ORANI | GAYRİMENKULÜN YUVARLATILMIŞ PAZAR DEĞERİ (TL) |
|-------------------|---|---|----------------------|---|
| 18                | 29.400                                  | 352.800                                   | 0,04941              | 7.140.000                                     |

### 8.3 MALİYET HESABI YÖNTEMİ İLE PAZAR DEĞERİ HESAP VE ANALİZİ

Maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu 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.

Kat irtifakı kurulmuş yapı bünyesinde yer alan gayrimenkuller için arsa payı değeri kestiriminin çok zor olması sebepleriyle yöntemin kullanılması mümkün olmamıştır.

### 8.4 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan pazar değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

| DEĞERLEME YÖNTEMİ            | ULAŞILAN DEĞER (TL) |
|------------------------------|---------------------|
| PazarYaklaşımı               | 6.600.000           |
| Gelir Yaklaşımı              | 7.140.000           |
| <b>Uyumlaştırılmış Değer</b> | <b>6.600.000</b>    |

Her iki yöntemle bulunan değerler arasında bir miktar fark bulunmaktadır.

Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Madde 10.3'te "Bir varlığa ilişkin değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin seçiminde amaç belirli durumlara en uygun yöntemin bulunmasıdır. Bir yöntemin her duruma uygun olması söz konusu değildir. Seçim sürecinde asgari olarak aşağıdakiler dikkate alınır:

(a) değerlendirme görevinin koşulları ve amacı ile belirlenen uygun değer esas(lar)ı ve varsayılan kullanım(lar)ı,

(b) olası değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin güçlü ve zayıf yönleri,

(c) her bir yöntemin varlığın niteliği ve ilgili pazardaki katılımcılar tarafından kullanılan yaklaşımlar ve yöntemler bakımından uygunluğu,

(d) yöntem(ler)in uygulanması için gereken güvenilir bilginin mevcudiyeti"

Ve yanı sıra UDS 105 Madde 10.4'te ise "Değerleme çalışmasında yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlemesi için birden fazla değerlendirme yöntemi kullanması gerekmez. Ancak, değerlemeyi gerçekleştirenin çeşitli yaklaşım ve yöntemleri kullanmayı da göz önünde bulundurması gerekli görülmekte olup, özellikle tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulguya dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, bir değer belirlenebilmesi amacıyla birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi gerekli görülüp





kullanılabilir. Birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yönteminin, hatta tek bir yaklaşım dahilinde birden fazla yöntemin kullanıldığı hallerde, söz konusu farklı yaklaşım veya yöntemlere dayalı değer takdirinin makul olması ve birbirinden farklı değerlerin, ortalama alınmaksızın, analiz edilmek ve gerekçeleri belirtilmek suretiyle tek bir sonuca ulaştırılma sürecinin değerlemeyi gerçekleştiren tarafından raporda açıklanması gerekli görülmektedir.” Denilmektedir.

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

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

#### **8.4.1 BOŞ ARAZİ VE GELİŞTİRİLMİŞ PROJE DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİ VE VARSAYIMLAR**

Değerleme, proje geliştirme niteliğinde değildir.

#### **8.4.2 ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMEYENLERİN NEDEN VERİLMEDİKLERİNİN GEREKÇELERİ**

Asgari bilgilerden verilmeyen yoktur.

#### **8.4.3 MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ**

Taşınmazın müşterek ya da bölünmüş kısımları bulunmamaktadır.

#### **8.4.4 HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIĞI YÖNTEMİ İLE YAPILACAK PROJELERDE, EMSAL PAY ORANLARI**

Hasılat paylaşımı ya da kat karşılığı yöntemleri kullanılmamıştır.

### **9. BÖLÜM DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL İÇİN SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE HAZIRLANMIŞ DEĞERLEME RAPORLARI**

Raporda yer alan değerlendirme konusu gayrimenkul için, şirketimiz tarafından son üç yıl içerisinde GYO kapsamında hazırlanmış gayrimenkul değerlendirme raporu bulunmamaktadır.

## 10. BÖLÜM NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VESONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen proje bünyesindeki gayrimenkullerin yerinde yapılan incelemelerinde konumlarına, kullanım alanı büyüklüklerine, mimari özelliklerine, yasal izinlerine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle takdir edilen Pazar değerleri toplamları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

| GAYRİMENKUL İÇİN TAKDİR EDİLEN         |                      |
|--|----------------------|
| <b>TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)</b> | <b>6.600.000,-TL</b> |
| <b>TOPLAN PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)</b> | <b>7.788.000,-TL</b> |

Bulunduğu bölge, konumu, imar durumu, yapılanması, ulaşımı ve kullanım olanakları göz önünde bulundurularak, değerlendirme konusu taşınmazın "SATILABİLİR" nitelikte olduğu kanaatindeyiz.

İş bu rapor 2 (iki) suret düzenlenmiştir.

KDV oranı %18 kabul edilmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 31 Aralık 2020

(Ekspertiz tarihi: 25 Aralık 2020)

## 11. BÖLÜM GYO PORTFÖYÜNE ALINMASINDA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI

**Rapor konusu gayrimenkulün sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "Bina" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.**

Saygılarımızla,  
INVEST Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.

*e-İmzalıdır.*

**Fahri ŞAHİN**  
Değerleme Uzmanı  
(Lisans No: 902228)

*e-İmzalıdır.*

**Halil Sertaç GÜNDOĞDU**  
Sorumlu Değerleme Uzmanı  
(Lisans No: 401865)

*e-İmzalıdır.*

**M. Mustafa YÜKSEL**  
Sorumlu Değerleme Uzmanı  
(Lisans No:401651)