

AKİŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ő.

İSTANBUL İLİ -KADIKÖY İLÇESİ

UŞAKLIGİL APARTMANI

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Rapor No: AKGYO-2020-00004

Rapor Tarihi: 31.12.2020



GAYRİMENKUL DANIŞMANLIK VE DEĞERLEME A.Ő.



i. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	:	Akiş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	:	Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.
Değerleme Tarihi	:	25.12.2020
Rapor Tarihi	:	31.12.2020
Rapor No	:	AKGYO-2020-00004
Değerleme Konusu Mülke Ait Bilgiler	:	İstanbul İli, Kadıköy İlçesi, Bostancı Mahallesi, 67 pafta, 3206 ada 14 parselde kayıtlı "9 Katlı Çatı Arası ilave Betonarme Bina ve Arsası" nitelikli gayrimenkul
Çalışmanın Konusu	:	Konu Gayrimenkulün Pazar Değeri Tespiti.
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Kapalı Alanı	:	6.664 m ²
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Adresi	:	Suadiye Mahallesi, Bağdat Cad. No:481, Kadıköy/İstanbul
Değerleme Konusu Gayrimenkulün İmar Durumu	:	Konut + Ticaret Alanı

31.12.2020 Tarihi İtibarı İle

	Gayrimenkulün Pazar Değeri (TL)
KDV Hariç	253.945.000
KDV Dâhil	299.655.100

	Gayrimenkulün Aylık Pazar Kirası (TL)
KDV Hariç	1.296.000
KDV Dâhil	1.399.680

1. Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
2. 31 Temmuz 2020 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan 2812 sayılı Cumhurbaşkanlığı Kararı'yla, 31 Temmuz 2020 tarihinden itibaren (bu tarih dâhil) 31.12.2020 tarihine kadar (bu tarih dahil) iş yeri kiralama hizmetlerinde katma değer vergisi indirimi yapılmış olup, anılan dönemde iş yeri kiralamalarında %18 yerine %8 oranında KDV uygulanacaktır. İlgili kararname gereği KDV oranı pazar değerinde %18 olarak, kira değerinde %8 olarak kabul edilmiştir.

Değerlemede Görev Alan Kişiler

Lisanslı Değerleme Uzmanı	:	Taner DÜNER
Sorumlu Değerleme Uzmanı	:	Dilek YILMAZ

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 (IVSC) 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 bilgide 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 değerlerin 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
2.4	İşin Kapsamı.....	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 Sektörünün Genel Durumu	16
4.3	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	18
4.3.1	İstanbul İli	18
4.3.2	Kadıköy İlçesi	20
4.3.3	Bağdat Caddesi	21

5	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER.....	22
5.1	Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler.....	22
5.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri	23
5.2.1	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki	24
5.2.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler.....	24
5.2.3	Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	24
5.3	Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi	25
5.4	Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar	25
5.4.1	Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri	26
5.4.2	Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler	26
5.4.3	Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	26
5.4.4	İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	26
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	27
6	Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri.....	27
6.1	Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri	28
	İnşaat Tarzı	28
6.2	Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler	28
7	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ	29
7.1	Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler	30
7.2	Swot Analizi	30
7.3	Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları....	30
7.4	Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri	30

7.5	Emsallerin Nasıl Dikkate Alındığına İlişkin Detaylı Açıklama Düzeltmelerin Yapılma Nedenine İlişkin Detaylı Açıklamalar ve Diğer Varsayımlar	31
7.5.1	Pazar Yaklaşımı	32
7.5.2	Maliyet Yaklaşımı.....	34
7.5.3	Gelir Yaklaşımı	34
7.6	Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler	39
7.7	Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri.....	39
7.8	En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi	39
7.9	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi.....	39
8	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	40
8.1	Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması	40
8.2	Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri	40
8.3	Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler.....	40
8.4	Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş	40
9	SONUÇ	41
9.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi.....	41
9.2	Nihai Değer Takdiri	41
	Hazırlayan.....	41
	EKLER	42



1 RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

Rapor Tarihi : 31.12.2020

Rapor Numarası : AKGYO-2020-00004

Raporun Türü : İstanbul İli, Kadıköy İlçesi, Bostancı Mahallesi, 67 pafta, 3206 ada 14 parselde kayıtlı “9 Katlı Çatı Arası ilave Betonarme Bina ve Arsası” nitelikli gayrimenkulün 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

Sorumlu Değerleme Uzmanı : Sorumlu Değerleme Uzmanı Dilek YILMAZ

SPK Kapsamı : Evet

* Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

1.3 Değerleme Tarihi

Bu değerlendirme raporu için 25.12.2020 tarihinde çalışmalara başlanmış olup 31.12.2020 tarihinde çalışmalar sona ermiş ve rapor yazımı tamamlanmıştır.

1.4 Dayanak Sözleşmesi

Bu değerlendirme raporu şirketimiz ile Akiş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında 03.12.2020 tarihinde imzalanan dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

1.5 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

Bu değerlendirme raporu Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ'in (III-62.3) 1. Maddesinin 2. Fıkrası 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 : Akiş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Müşteri Adresi : Acıbadem Mahallesi Çeçen Sokak No: 25 Akasya Alışveriş Merkezi
Üsküdar/İSTANBUL

2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu rapor, Akiş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.’nin 03.12.2020 tarihli talebine istinaden, ilgili gayrimenkulün sermaye piyasası mevzuatı hükümlerine göre hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur. Değerleme çalışması sırasında müşteri tarafından herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir.

2.4 İşin Kapsamı

Bu rapor İstanbul İli, Kadıköy İlçesi, Bostancı Mahallesi, 67 pafta, 3206 ada 14 parselde kayıtlı “9 Katlı Çatı Arası ilave Betonarme Bina ve Arsası” nitelikli gayrimenkulün pazar değerinin belirlenmesine yönelik hazırlanmıştır.

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 kiralınması sonucu elde edilecek fayda için tahmin edilmesi gerekli görülen tutardır.

3.2 Değerleme Yaklaşımlarının Tanımı

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

3.2.1 Pazar Yaklaşımı

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

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

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



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

Pazar Değeri Yaklaşımı aşağıdaki varsayımlara dayanır.

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

3.2.2 Maliyet Yaklaşımı

Maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler 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 değerin belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

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

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

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

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

Belli başlı üç maliyet yaklaşımı yöntemi bulunmaktadır:

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

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

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

3.2.3 Gelir Yaklaşımı

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

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

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

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

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

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

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

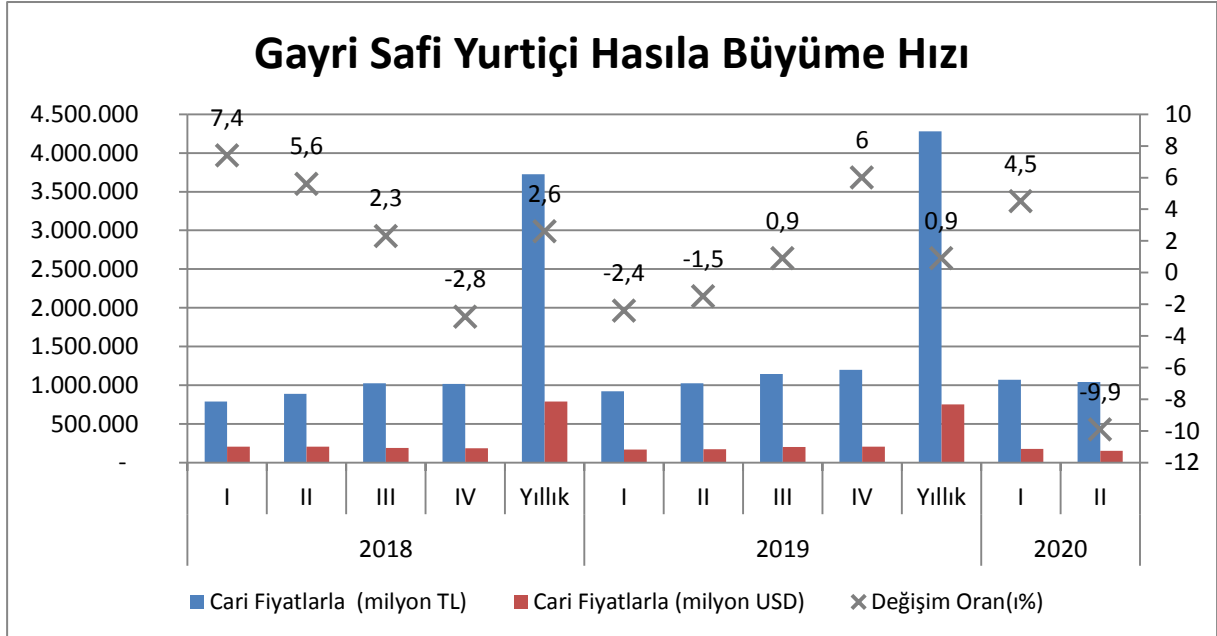
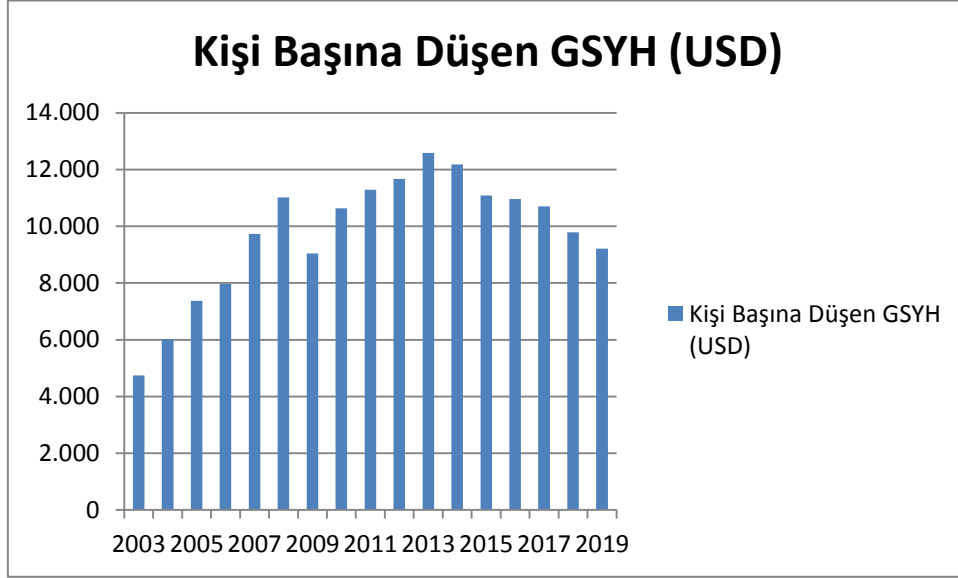
4 GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ

4.1 Türkiye Ekonomik Görünüm

Türkiye'nin 2000 yılından bu yana kaydettiği ekonomik ve sosyal kalkınma performansı ile istihdam ve gelirlerin artmasını sağlayan ve Türkiye'yi bir üst-orta gelir grubu ülke haline gelmesini sağlayan nedenlerin başında makroekonomik ve mali istikrar gelmektedir. Türkiye birçok alanda geniş kapsamlı ve iddialı reformların uygulanması konusunda uzun vadeli bir yaklaşım üzerinde odaklanmaktadır ve hükümet programları kırılgan grupları ve dezavantajlı bölgeleri hedeflemektedir. 2002 ile 2015 yılları arasında yoksulluk oranı yarıdan daha aşağıya inmiş, aşırı yoksulluk oranı daha da hızlı düşmüştür. Bu süre zarfında Türkiye çarpıcı bir şekilde şehirleşmiş, dış ticarete ve finansa açılmış, birçok kanun ve yönetmeliğini büyük ölçüde Avrupa Birliği (AB) standartları ile uyumlaştırmış ve kamu hizmetlerine erişimi artırmıştır. Bu arada 2008/2009 küresel krizinin etkilerinden de hızlı bir şekilde toparlanmıştır. Türkiye, Dünya Bankası 2018 yılı Nisan ayı Dünya Ekonomik Görünüm Raporu verilerine göre 2020 yılında, IMF tahmini satın alma gücü paritesine (SGP) göre Türkiye dünyanın 13. ve Avrupa'nın 5. büyük ekonomisidir.

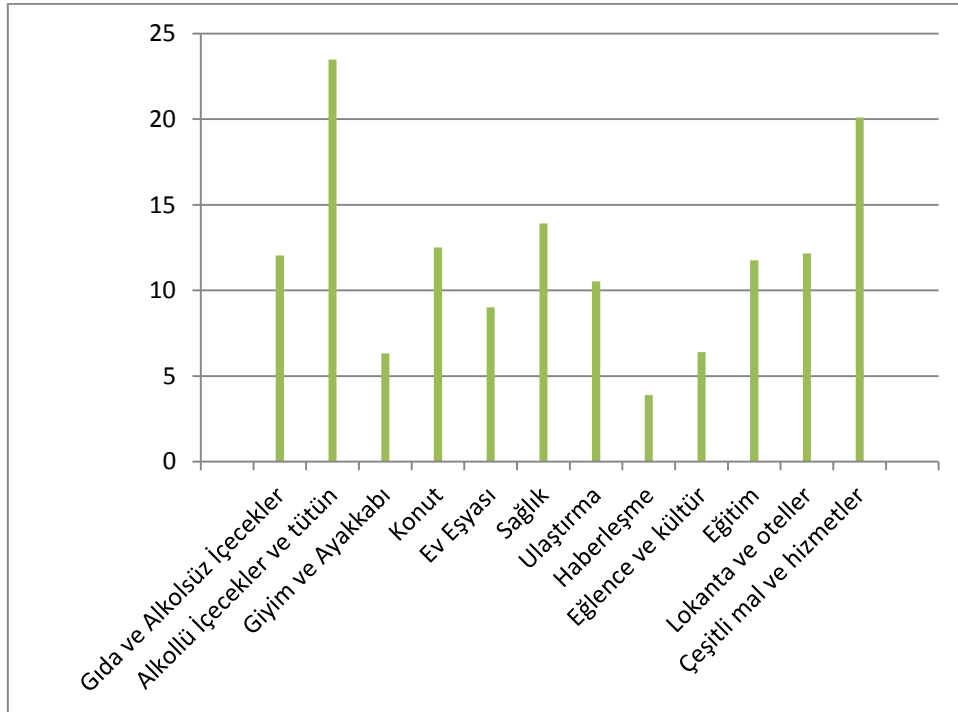
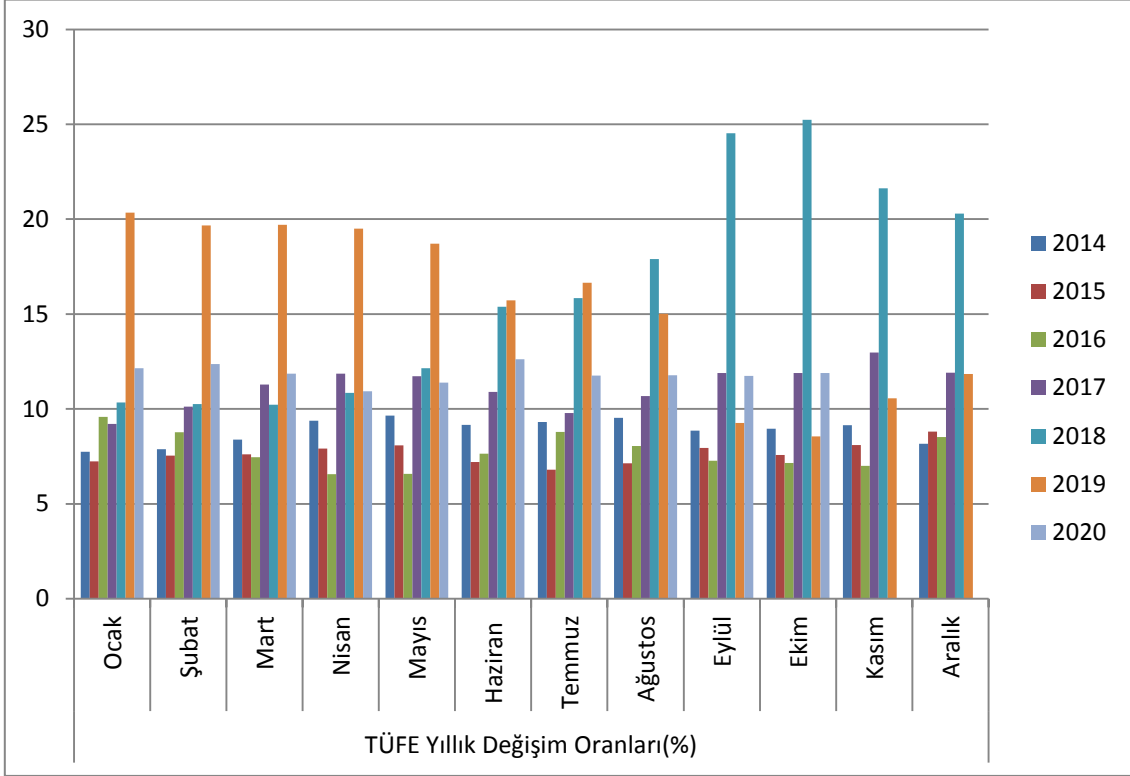
Türkiye 2010-2016 döneminde ortalama % 6,3 olan büyüme performansına sahip olmuştur. 2017 yılında yıllık %7,4 lük büyüme gerçekleşmiştir. 2018 yılının Ağustos ayı itibariyle finansal piyasalarda başlayan olumsuz gelişmelerin ekonominin dinamizminin sekteye uğramasına neden olmuştur. Türkiye ekonomisi 2019'un ilk çeyreğinde yüzde 2,6 daralmıştır. En fazla daralan sektör yüzde 10,9 ile inşaat olmuştur. Gayrisafi Yurt İçi Hâsıla 2019 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %1,5 azalmış, üretim yöntemiyle Gayrisafi Yurt İçi Hâsıla, 2019 yılının birinci çeyreğinde cari fiyatlarla %12 artarak 1 Trilyon 24 milyar 224 milyon TL olmuştur. 2019 yılının üçüncü çeyreğini incelersek GSYH %0,9 oranında büyüme kaydetmiştir, böylece 2019 yılının ilk üç çeyreğinde GSYH daralma oranı %0,9 olmuştur. Tarım sektörü %3,8, sanayi sektörü %1,6 ve hizmetler sektörü %0,1 oranında büyüme gerçekleştirmiştir. Toplam Sabit Sermaye Yatırım(SSY) altında yer alan inşaat yatırımları bu dönemde %18 oranında gerçekleşmiştir. (Toplam SSY'nin 3,4 puanlık negatif katkısının, 2,8 puanı inşaat yatırımlarındaki düşüşten kaynaklanmaktadır. 2019 yılı dördüncü çeyreğe gelirse %6 oranında büyüme kaydetmiştir. Böylece 2019 yılının tamamındaki büyüme oranı %0,9 olmuştur. Tarım sektörü %2,5, sanayi sektörü %5,9 ve hizmetler sektörü(inşaat dahil) %6,2 oranında büyüme kaydetmiştir. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH büyüme oranı yılın dördüncü çeyreğinde %1.9 olarak gerçekleşmiştir. Toplam sabit sermaye yatırımları (SSY) %0,6 oranında gerilemiştir. Toplam SSY altında yer alan inşaat yatırımları bu dönemde %8,9 oranında gerilerken, makine, teçhizat yatırımları 5 çeyrek sonra pozitif düşmüş ve yüzde 11,7 oranında artmıştır. Net ihracatın büyümeye katkısı ise negatif 4,7 puan olmuştur. Ekonomik büyümeyi 2020 yılının ilk çeyreği

bazında ele alırsak %4,5 oranında büyüme kaydetmiştir. İlk çeyrekte tarım sektörü %3, sanayi sektörü %6,3 ve hizmetler sektörü(inşaat dahil) %3,2 oranında büyüme kaydetmiştir. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH büyüme oranı yılın ilk çeyreğinde %0.6 olarak gerçekleşmiştir. Türkiye 2020 yılı ikinci çeyrek büyümesi milli gelir 9 bin doların altında kalırken ekonomi %9,9 daralmaya gitti. Ekonomi 2008 krizinden sonra ilk kez bu kadar daralırken milli gelir 11 yıl sonra 9 bin doların altına inmiştir.



Tüketici fiyatları endeksi tipik bir tüketicinin satın aldığı belirli bir ürün ve hizmet grubunun fiyatlarındaki ortalama değişimleri gösteren bir ölçüttür. Yıllık enflasyon değerindeki değişimleri ölçmek için kullanılır. Türkiye'yi TÜFE değerlendirmesi altında Türkiye için 2018 yılında 2000'lerin

başından bu yana en yüksek düzeylerine çıkan enflasyon 2018 yılına aittir. TÜFE'de %20,30 düzeyinde tamamlamıştır. 2019 yılında ise yıllık %11,84 oranında azalma görülmüştür.



Ana harcama grupları itibarıyla 2020 yılı Ekim ayında azalış gösteren diğer ana grup ise %0,01 ile alkollü içecekler ve tütün olmuştur. Buna karşılık, ana harcama grupları itibarıyla 2020 yılı Ekim



ayında artışın yüksek olduğu gruplar ise sırasıyla, %6,81 ile giyim ve ayakkabı, %3,03 ile gıda ve alkolsüz içecekler ve %2,45 ile ev eşyası olmuştur.

Ekim 2020'de, endekste kapsanan 418 maddeden, 52 maddenin ortalama fiyatında düşüş gerçekleşirken, 42 maddenin ortalama fiyatında değişim olmadı. 324 maddenin ortalama fiyatında ise artış gerçekleşmiştir.

Türkiye İstatistik Kurumu(TÜİK) tarafından açıklanan verilere göre Türkiye 2019 yılında GSYH'de %9 oranında büyüme gerçekleştirmiştir. Üretim yöntemine göre cari fiyatlarla GSYH,2019 yılında bir önceki yıla göre %14,9 artarak 4 trilyon 280 milyar 381 milyon TL olmuştur. Kişi başına düşen Gayrisafhi Yurtiçi Hasıla ise 2019 yılında 51 bin 384 TL olarak belirlenmiştir. Uluslararası Para Fonu IMF'in yayınladığı Küresel Ekonomik Görünüm raporunda, Türkiye'de Gayrisafi Yurtiçi Hasıla'nın 2020 yılında %5 oranında azalacağı öngörülmektedir. Rapora göre Türkiye ekonomisinin 2021 yılındaysa %5 oranında büyüyeceği tahmin ediliyor. IMF, Türkiye'deki tüketici fiyatlarının hem 2020 hem de 2021'de %12 oranında artmasını bekliyor. Ancak özellikle ABD ve Avrupa merkez bankalarının parasal genişlemeye geçme düşüncesi, döviz kurlarının stabil hale gelmesi ve faiz oranlarındaki beklenen düşüşün gerçekleşmesi ile Türkiye ekonomisi içerisinde bulunduğu kriz ortamından çıkma eğilimine Türkiye ekonomisi üretim odaklı bir yaklaşımla yüksek katma değer oluşturan ve ithalata bağımlı olmayan bir üretim modeli ortaya koyması ile sağlıklı bir büyüme modeline kavuşabilecektir.

Uygulamaya konulan sıkı para ve maliye politikalarının devam ettirilmesi, TL'deki stabilizasyonun sürdürülmesi durumunda enflasyondaki geri çekilmelerin devam etmesi, büyüme rakamlarının toparlanması gibi etkenlerle 2020 yılında Türkiye ekonomisi gelişmekte olan ülkelerden pozitif ayrışacaktır.

4.2 Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu

Gayrimenkul sektörü, bileşenleri ile birlikte makro ve mikro ekonomik şartlardan oldukça çabuk etkilenmekte olup, meydana gelen değişikliklerin de en fazla hissedildiği sektörlerden birisidir. Sektör, ekonomik gelişmelerin dışında gelecek beklentisi, risk algısı ve beğeni gibi niceliksel olarak ölçülmesi daha zor olan faktörlerden de etkilenebilmektedir. Ülkenin ekonomik durumu emlak sektörünü etkileyen en temel unsundur. İç ve dış siyasetteki güven ortamı, toplumda yaşayan insanların kendilerini güvende hissetmelerini sağlayacak ve harcama yapmalarını kolaylaştıracaktır. Eğer ülkede ekonomik olarak problem yaşanıyor ve kaos ortamı oluşmuşsa, ev almak ve yatırım yapmak için yeterli imkanı olan insanlar dahi elindeki nakit parayı çıkarmaktan çekineceklerdir. Bu da emlak piyasasını ciddi şekilde etkileyecektir. Aynı zamanda gayrimenkulü üretenlerin istediği fiyatları alamaması durumunda yeni yatırımlar yapmak konusundaki isteği kaçacak ve piyasa daralmaya gidecektir. Örneğin, 2018 yılının üçüncü çeyreği itibarıyla yaşanan kur atağı ve faizlerin yükselmesi ve



enflasyon baskısı tüm sektörler gibi inşaat sektörünü de etkilemiştir. 2019 yılının son çeyreğine kadar geçen süreçte sektörde negatif bir eğilim yaşansa da bu trend giderek azalarak 2019 yılı son çeyreğinde toparlanma bariz olarak hissedilmeye başlamıştır. 2019 yılı geneli itibarıyla gayrimenkul ve inşaat sektörü 2018 yılına göre dengelenme çabasının hissedildiği özellikle son çeyrekte ise toparlanmanın daha da artığı bir dönem olmuştur.

2019 yılı sonunda Çin'de ortaya çıkan ve 2020 ilk çeyreğinde tüm dünyayı etkisi altına alan Covid 19 pandemisi başta Çin, ABD ve Avrupa ekonomisi olmak üzere tüm dünya ekonomilerini doğrudan etkilemiştir. COVID-19 pandemisinin yansıması olarak finansal ve reel sektör güven endeksleri belirgin düzeyde azalış gösterirken, küresel salgından kaynaklı olarak yılsonu büyüme tahminlerinde geniş bir belirsizliğe neden olmaktadır. Bu süreçten Türkiye'de Mart ayının ortasından itibaren etkilenmeye başlarken Nisan ayının ilk dönemlerinde bu etki daha fazla hissedilmeye başlamıştır. Bu dönemde işsiz kalan 4 milyon 228 bin kişinin 640 binini inşaat sektörü çalışanlarının oluşturduğu görülmektedir. Çünkü birçok inşaat firması şantiyeleri kapatıp hali hazırdaki projeleri durdurmuştur. Virüsün bulaşmasını engellemeye yönelik alınan tedbirler küresel çapta inşaat sektörünün işleyişini önemli ölçüde aksatmıştır. Sözleşme ve proje iptali ya da gecikmelerin yanı sıra eve kapanan tüketicinin gayrimenkule bakış açısı ve gayrimenkulden beklentisi değişmiştir. Örneğin akıllı binalarda daha az temas sağlayan teknolojilere yer verilmesi beklenmektedir. Konutların yanı sıra ofisler için de alıcının talepleri değişmiştir. Örneğin ofis binalarında daha açık ortak alanlar tercih edilmeye başlamıştır.

2020 yılı ilk çeyrek konut satışları, bir önceki yılın aynı dönemine göre yaklaşık %33'lük bir artış göstererek 341 bin 38 adet seviyesinde kapanmıştır. Ağustos 2019 itibarıyla konut kredisi faiz oranlarında başlayan gerilemenin yılın ilk çeyreğinde devam etmesi konut satışlarını olumlu yönde etkilerken ocak ayı itibarıyla konut fiyatlarının reel getirisi de 29 ay aradan sonra tekrar pozitif dönmüştür. Ancak, 11 Mart itibarıyla COVID-19 salgınına neden olan virüsün Türkiye'de de görülmesinin etkisiyle konut talebi ivme kaybetmeye başlamıştır. Salgın, gayrimenkul yatırım piyasası performansında önemli bir belirsizliğe neden olmuştur. 2020 yılı ilk çeyreğinde önceki yılın aynı dönemine göre ilk el satışlarda %0,4 oranında düşüş, ikinci el satışlarda ise %57,2 oranında artış yaşandı. İlk satışların toplam satışlar içerisindeki oranı çeyreklik bazda %31,5'e gerilemiş olup bu oran veri setinin açıklanmaya başlamasından bu yana en düşük seviyesi olmuştur. İpotekli satışlarda konut kredisi faiz oranlarındaki gerileme ile birlikte geçen yılın aynı dönemine göre %238,6 oranında bir artış gerçekleşirken, diğer satışlarda ise önceki yılki seviyesine yakın olarak çeyreklik bazda %3,0 oranında gerileme görülmüştür. Konut kredisi faiz oranlarındaki gerilemeyle birlikte birikmiş talebin de etkisiyle talepte görülen artış ve yeni stok katılımının yavaşlaması ilk çeyrek itibarıyla konut fiyatlarına olumlu yansımıştır. Konut fiyat endeksinde yıllık artış, geçtiğimiz yıl şubat ayında %3,56 seviyesinde iken bu yıl şubat ayında %13,94'e yükselmiştir. Yabancılara yapılan konut satışlarında ise

2019 yılındaki artış hız kesmiş olup geçen yılın aynı dönemine göre yaklaşık %13,8 oranında artış görülmüştür. Toplam satışlar içindeki payı ise ilk çeyrekte %3,2 seviyesinde gerçekleşmiştir.

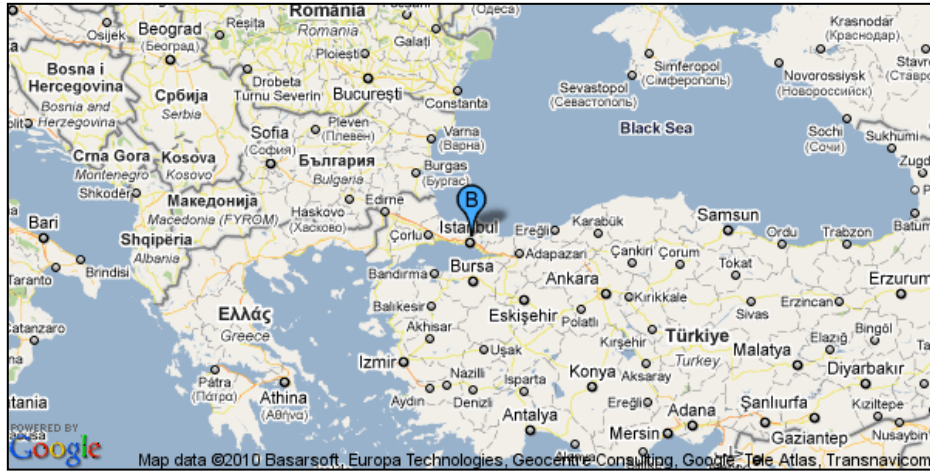
Hükümet tarafından açıklanan destek paketi kapsamında 500.000 TL'nin altındaki konutların kredilendirilmesinde, kredi miktarının yüzde 90'a çıkartılması ve asgari peşinatın yüzde 10'a düşürülmesi, faiz oranlarındaki düşüş, bankaların daha fazla kredi vermeye teşvik edilmesi alt ve orta gelir grubundaki alıcılar için bir fırsat oluşturmuştur.

2021 yılı ikinci çeyreğine kadar gayrimenkul sektöründe bir yavaşlama olacağı, daha sonra makroekonomideki gelişmeler ve Covid 19 aşısının piyasaya sürülmesine paralel olarak bir toparlanma sürecine gireceği öngörülmektedir.

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 Bölgesinde yer alan İstanbul İli, Avrupa ve Asya kıtalarının birbirine bağlandığı noktayı oluşturmaktadır.



Şekil 1. İstanbul ili konumu

İstanbul ili, 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.



Şekil 2. İstanbul ili ilçelerinin konumu

Ulaşım yolları üzerinde elverişli konuma sahip olması, Marmara Bölgesini 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 Köprüsünün 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 Otoyolunun 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 ilinin sadece ülkesi içindeki değil, Avrupa ve Orta Doğu'daki önemini de güçlendirmektedir.



Şekil 3. Marmara Bölgesi ve İstanbul ili ulaşım bağlantıları

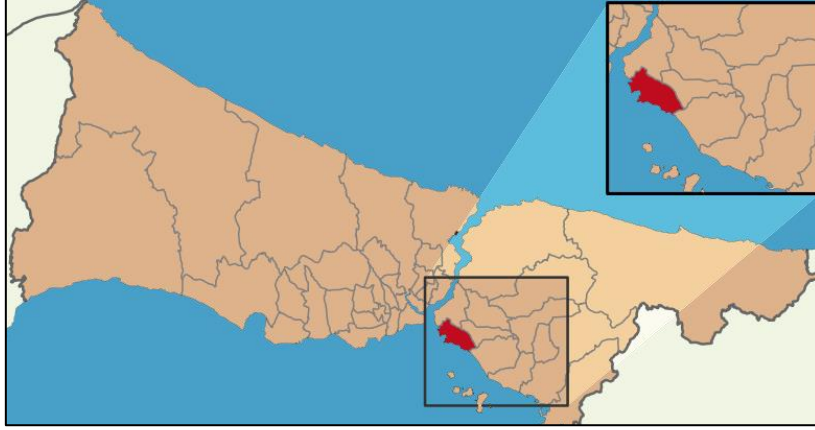
İstanbul'un diğer tüm iller ile karayolu bağlantısı vardır. Karayolu ile ulaşımında kullanılan Büyük İstanbul Otogarı, 1980'li yıllarda Topkapı'da bulunan İstanbul Trakya Otogarı'nın yetersiz gelmesi üzerine, 1987'de yapımına başlanmıştır, 1994 yılında hizmete girmiştir.

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, 1.071 m uzunluğundaki Boğaziçi Köprüsü ve 2.164 m uzunluğundaki 3. Köprü ile Avrupa Yakası ile Asya Yakası arası ulaşım sağlanmaktadır.

4.3.2 Kadıköy İlçesi

Kadıköy, İstanbul'un Anadolu Yakası'nda yer alan ilçelerinden biridir. İlçenin, batı ve güneyinde Marmara Denizi, kuzeyinde Üsküdar, kuzeydoğuda Ataşehir ve doğuda Maltepe ilçeleri yer almaktadır. Kadıköy'deki yerleşmenin başlangıcını oluşturan tarihsel çekirdek, Haydarpaşa Koyu ile Moda Burnu'nun oluşturduğu alanda yer almaktadır. İlçeye adını veren yerleşme merkezi ve asıl Kadıköy semti kabaca kuzey ve kuzeydoğuda demiryolu, doğuda Kurbağalidere ve Kalamış Koyu, batıda ise Marmara Denizi ve Haydarpaşa Koyu'nun sınırladığı bir alan olarak düşünülebilir. Bugün bu alan Kadıköy Çarşısı, Yeldeğirmeni ve Moda gibi tarihi yerleşme alanlarını da içeren Rasimpaşa, Osmanağa ve Caferağa mahallerinden oluşmaktadır. Tarihi çekirdek dışında ilçedeki en önemli ticari aks Bağdat Caddesi'dir.



Kadıköy ilçesi

İlçeye; E-5 Karayolu, denizyolu, demiryolu ve metro ile ulaşım sağlanabilmektedir. İlçede yer alan önemli fonksiyonlar; Siyami Ersek Kalp ve Damar Cerrahisi Eğitim ve Araştırma Hastanesi, Haydarpaşa Numune Hastanesi, Zeynep Kamil Kadın ve Çocuk Hastalıkları Eğitim ve Araştırma Hastanesi, Kadıköy Acıbadem Hastanesi, Marmara Üniversitesi, İstanbul Medeniyet Üniversitesi, Capitol Alışveriş Merkezidir.

4.3.3 Bağdat Caddesi

Bağdat Caddesi İstanbul'un Asya kıtasında bulunan; Kadıköy Belediyesi sınırları içerisinde; Kızıltoprak'tan başlayarak; Maltepe Belediyesi sınırlarındaki Cevizli'ye kadar uzanan ünlü bir caddedir. Eskiden daha çok insanların oturduğu binalar bu cadde üzerinde bulunurken; günümüzde özellikle Suadiye'den başlayarak Caddebostan'a kadar uzanan bölgede restoranlar, kafeler, butikler ve mağazalar ile ünlüdür. Dünyaca ünlü birçok markanın şubeleri burada bulunabilir

5 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu gayrimenkul, İstanbul ili, Kadıköy İlçesi, Suadiye semtinde, Bağdat Caddesi üzerinde yer almaktadır. Hâlihazırda değerlemeye konu bina kiracısı tarafından çok katlı mağaza olarak kullanılmaktadır. Sahile yaklaşık 150 metre, Marmaray Suadiye istasyonuna yaklaşık 600m. Bostancı deniz otobüsü iskelesine yaklaşık 800 m mesafede bulunmaktadır.

Taşınmaz; Bağdat Caddesi üzerinde, Bostancı istikametine doğru giderken Havacı Binbaşı Mehmet Sokak'ı geçtikten sonra soldan 3. parsel konumundadır. Taşınmaz; Bağdat Caddesi üzerinde trafik akış yönüne göre sağ taraftadır.

Değerleme konusu taşınmazın çevresinde genellikle bodrum ve zemin katları dükkân, normal katları ise ofis, konut veya işyeri olarak kullanılan betonarme tarzda ayırık nizam inşa edilmiş muhtelif yaş ve yüksekliklerde yapılaşma vardır.



Konu Parsel Ve Çevresine İlişkin Uydu Görüntüsü



5.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri

İli	:	İstanbul
İlçesi	:	Kadıköy
Mahallesi	:	Bostancı
Köyü	:	-
Mevkii	:	Bağdat Caddesi ve Ahmet Cevdet Paşa
Pafta No	:	67
Ada No	:	3206
Parsel No	:	14
Yüzölçümü	:	1.457,72 m ²
Maliki	:	Akiş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Niteliği	:	9 Katlı Çatı Arası ilave Betonarme Bina ve Arsası
Tapu Tarihi	:	27.07.2017
Yevmiye No	:	23658
Cilt No	:	60
Sayfa No	:	6069



5.2.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki

Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü Web Tapu sisteminden temin edilen “Tapu Kayıt Örneği” belgesine göre, taşınmaz üzerinde aşağıdaki notlar bulunmaktadır.

Beyanlar Hanesinde;

- 6306 sayılı kanun gereğince riskli yapıdır. (26.11.2013 tarih ve 32208 yevmiye no ile)

Şerhler Hanesinde;

- TEDAŞ Genel Müdürlüğü lehine 1,-TL bedel karşılığında 99 yıllığına kira sözleşmesi vardır. (13.10.2016 tarih ve 32719 yevmiye no ile)

Rehinler Hanesinde;

- Yapı ve Kredi Bankası A.Ş. lehine, 1. Dereceden, F.B.K. müddetle, SDF hakkı olmaksızın, 23.287.671,-USD bedelle ipotek şerhi. (21.10.2020 tarih ve 40798 yevmiye no ile)

5.2.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

Değerlemeye konu gayrimenkulün son 3 yıllık dönemde mülkiyet durumunda bir değişiklik meydana gelmemiş olup, taşınmazın niteliği arsa iken cins tashihi yapılarak 27.07.2017 tarih ve 236598 yevmiye no ile “Dokuz Katlı, Çatı Arası İlaveli Betonarme Bina Ve Arsası” olarak değiştirilmiştir.

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

Beyanlar bölümünde bulunan, 26.11.2013 tarih ve 32208 yevmiye no'lu “6306 sayılı kanun gereğince riskli yapıdır.” Şerhi, parsel üzerinde daha önce bulunan ve yıkılmış olan yapı için alınmış olup, değerlendirme konusu gayrimenkulü ilgilendiren bir kayıt değildir.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin “Yatırım faaliyetleri ve yatırım faaliyetlerine ilişkin sınırlamalar” başlıklı 22. maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bentlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde taşınmaz üzerinde yer alan bu beyan ile kira şerhinin kısıtlayıcı özelliği bulunmamakta olup, taşınmazın devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

Rehinler hanesinde bulunan ipotek, Müşteriden temin edilen, Yapı Kredi Bankası'nın 24.12.2020 tarihli yazısına göre 3206 Ada 14 parselde yer alan Uşaklıgil projesinin finansmanı için alınmış olan kredinin teminatı olarak konulmuştur.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin “İpotek, rehin ve sınırlı aynı hak tesisi” başlıklı 30. maddesinin birinci fıkrasında yer alan “Gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hakların satın alınması sırasında yalnızca bu işlemlerin finansmanına ilişkin olarak ya da yatırımlar için kredi temini amacıyla portföydeki varlıklar üzerinde ipotek, rehin ve diğer sınırlı

aynı haklar tesis edilebilir hükmü çerçevesinde taşınmaz üzerinde yer alan ipotek, taşınmazın gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde yer almasını engelleyen bir husus değildir.

Taşınmazın tapudaki niteliği ile fiili kullanım şekli uyumludur. Tapu kayıtları incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde “binalar” başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı değerlendirilmektedir.

5.3 Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi

Kadıköy Belediye Başkanlığı Plan ve Proje Müdürlüğü'nde yapılan araştırmada; değerlendirme konusu taşınmazın, 11.05.2006 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli, Uygulama İmar Planı, Plan Notu tadilatları ve Lejanti Değişikliğine göre Hmax:18:00m (5kat) max TAKS:0,25 ayırık nizam “Ticaret+ Konut” Alanında kalmakta olduğu öğrenilmiştir. Kadıköy Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nün imar durum yazısı ektedir.

5.4 Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar

Kadıköy Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü arşivinde yapılan incelemeye göre;

Değerlemeye konu taşınmaza ait 28.05.2015 tarih ve 2015/2296633 sayılı mimari proje 06.12.2016 tarih ve 2016/61631 sayılı tadilat projesi, 29.06.2015 tarih ve 000365-15 sayılı yeni yapı için düzenlenmiş yapı ruhsatı, 02.02.2017 tarih ve 000099-17 sayılı tadilat ruhsatı ile 21.04.2017 tarih ve 2017/135 sayılı yapı kullanma izin belgesi bulunmaktadır.

- Dosyasında yapılan incelemede 1. ve 2. bodrum katlarda depo projesine aykırı olarak depo alanı duvarlarının kaldırılarak otoparkın depo alanına dâhil edilmiş olması, 2 ve 3. Bodrum katlar arasında kalan döşemenin kesilerek yırtık açılması nedeniyle Kadıköy Belediye Başkanlığı'nca 01.12.2017 tarih ve 119/000035 sayılı Yapı Tespit ve İnceleme Tutanağı tanzim edilmiş olduğu,
- Kadıköy Belediyesi Yapı Kontrol Müdürlüğü'nün 05.12.2017 tarih ve 68246331-310.10.01.01 sayılı kararı ile; sözü edilen yapının 3194 Sayılı Kanun'un 5940 Sayılı Kanun'la değişik 42. maddesine göre para cezası alınmasına karar verilmiş olduğu,
- 3194 Sayılı İmar Kanunu'nun 32. Maddesi'ne göre 01.03.2018 tarih 18/66 sayılı encümen kararı ile yıkım kararı çıkarılmış ve ilgisine tebliğ edilmiş, söz konusu yere 16.04.2018 tarihinde yıkım yapılmak için gidilmiş ancak tahliye edilecek kısımda muhafazası güç eşyalar bulunduğu ve belediyeye ait yediemin deposu bulunamadığından tahliye işlemi yapılamamış konu yer işgalli olduğundan yıkım yapılamadığı



- Son olarak değerleme konusu bina için; 3194 sayılı İmar Kanunu'nun geçici 16. Maddesi doğrultusunda 06.06.2018 tarihli 02.08.2018 tarih, L1Z453A0 belge ve 860475 başvuru numaralı yapı kayıt belgesi alınmış olduğu

Görölmüş, söz konusu belgeler rapor ekinde sunulmuştur,

Dosyasında; yapı kayıt belgesinden sonra düzenlenmiş herhangi bir yapı tatil tutanağına ve 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 32. ve 42. maddelerine istinaden alınmış olan bir encümen kararına rastlanılmamıştır.

5.4.1 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

Değerleme konusu binanın yapı ruhsatında yapı denetimi Hasanpaşa Mahallesi Sarayardı Caddesi No:104/2 Kadıköy /İSTANBUL adresinde faaliyet gösteren İlke Yapı Denetim A.Ş. tarafından gerçekleştirilmiştir.

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

Gayrimenkulün imar durumunda son üç yıl içerisinde değişik olmamıştır.

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

Değerleme konusu gayrimenkulün mevzuat uyarınca alınması gereken izin, belgelerin tam ve eksiksiz olarak mevcuttur. (konu ile açıklama, raporumuzun 5.4.4. maddesinde yer almaktadır)

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



Taşınmazın projeye aykırılıklar için düzenlenmiş yapı tatil tutanağı, para cezası ve yıkım kararı mevcut olsa da söz konusu kararlardan sonra binaya ilişkin yapı kayıt belgesi alınmıştır. 3194 Sayılı İmar Kanununun geçici 16. Maddesi'ne göre yapı kayıt belgesi verilen yapılarla ilgili bu kanun uyarınca alınmış yıkım kararları ile tahsil edilemeyen idari para cezaları iptal edilir.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22 nci maddesinin birinci fıkrasının (b) bendine göre, 3.5.1985 tarihli ve 3194 sayılı İmar Kanununun geçici 16 ncı maddesi kapsamında yapı kayıt belgesi alınmış olması, bu fıkrada yer alan yapı kullanma izninin alınmış olması şartının yerine getirilmesi için yeterli kabul edilir. Taşınmazın için yapı kullanım izin belgesi alınmış ve cins değişikliği yapılmıştır. İmar Kanununun geçici 16. Maddesi uyarınca konu mülk için Yapı Kayıt Belgesi de bulunduğu görülmektedir.

İmar kanunun ilgili maddesi ve SPK ilke kararı gereği değerlendirme konusu taşınmazın mevzuat uyarınca alınması gereken izin, belgeleri tam ve eksiksiz olarak mevcut olup imar bilgileri açısından gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında bir engel bulunmamaktadır.

5.4.5 Projeyle 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

Bu değerlendirme çalışması proje değerlendirme kapsamında değildir.

6 Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri

6.1 Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri

İnşaat Tarzı	:	Betonarme Karkas
İnşaat Nizamı	:	Ayrık Nizam
Binanın Kat Adedi	:	4 Bodrum+Zemin+4 Normal Kat+ Çatı Katı
Yaşı	:	3
Alanı (Tadilat Projesine Göre)	:	6.664 m ²
Elektrik	:	Mevcut
Su	:	Mevcut
Isınma	:	Merkezi Sistem VRV
Kanalizasyon	:	Mevcut
Asansör	:	3 Adet Müşteri Asansörü, 1 Adet 3.800 kg kapasiteli yük asansörü
Yangın Merdiveni	:	Mevcut
Otopark	:	Yok
Yangın Algılama ve Söndürme Tesisatı	:	Mevcut
Su Deposu	:	Mevcut
Jeneratör	:	Mevcut

6.2 Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler

- Değerleme konusu taşınmaz 4 bodrum, zemin, 4 normal kat ve çatı katından meydana gelmiş betonarme binadır.
- Bina bir bütün olarak kiracı tarafından çok katlı mağaza olarak kullanılmaktadır.
- Binanın bodrum katlarında; su deposu, teknik hacimler, mağazaya ait depolar ve idari birimler bulunmaktadır.
- Kiracı firma; kendi konsept ve kurumsal kimliğine uygun olarak sökülebilir kartonpiyer duvar ile mağazayı ihtiyaca göre bölümlendirmiş ve soyunma kabinleri ofisler, reyonlar vs. oluşturmuştur.
- Binadaki değişiklikler basit inşaat teknikleriyle yapılmış olup gerektiği takdirde binanın statğine zarar vermeden sökülebilir veya tekrar eski haline getirilebilir özelliğe sahiptirler.
- Bina içerisinde zeminler; 3. ve 4. bodrum katlarda epoksi, 2. bodrum kat, 3. ve 4. normal katlar ile çatı katında laminant parke, 1. bodrum kat, 1. ve 2. normal katlarında mermer, zemin katında ise dekoratif doğal taş kaplıdır.
- Duvarlar saten boyalıdır.
- Tavanlar; 3. ve 4. bodrum katlarda plastik boyalı, diğer katlarda spot aydınlatmalı asma tavandır.
- Bina çatı katında teras mevcut olup terastan deniz manzarası izlenebilmektedir.
- Bina bahçesi dekoratif peyzaj malzemeleri ile dekore edilmiştir
- Bina dış cephesi boyalı çatısı teras çatıdır.



- Binanın Bağdat Caddesi'ne yaklaşık 25 m cephesi vardır.

7 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ

7.1 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

Söz konusu değerlendirme çalışmasını genel anlamda olumsuz yönde etkileyen ve sınırlayan bir faktör bulunmamaktadır.

7.2 Swot Analizi

Güçlü Yönler

- Orta üst gelir grubuna dâhil kesimin ikamet ettiği prestijli bir semtte yer almaktadır.
- Sahil yoluna çok yakın ve Bağdat Caddesi'ne geniş cepheli konumdadır.
- Yeni deprem yönetmeliğine göre inşa edilmiş bir yapıdır.
- Çatı katından kısmi deniz manzarası bulunmaktadır.
- Prestijli, tanınmış bir giyim firması tarafından uzun süreli kiralanmıştır.

Zayıf Yönler

- Binaya ait otopark bulunmamaktadır.
- Yaya hareketliliğinin nispeten düştüğü bir noktada yer almaktadır.

Fırsatlar

- Bağdat Caddesi, özellikle taşınmazın bulunduğu Suadiye semti ile Caddebostan semti tanınmış firmalar ve orta üst gelir grubuna dahil kesim için her zaman tercih edilen bir nokta olup gelecekte de değerinde bir kayıp olmayacaktır.
- Taşınmazın yakınından geçen Gebze-Halkalı Marmaray hattı, Bostancı deniz otobüsü iskelesine yakın olması nedeniyle ulaşım imkânları kolaylaşmış olup bu durum bölgeye gelecekte İstanbul'un tüm semtlerinden yayaların daha fazla ulaşımını sağlayacaktır

Tehditler

- Covid 19 pandemisinin ülkemizi etkilemesi ile alınan önlemlerin uzun vadede ekonomiyi olumsuz etkileme, bunun da yakın gelecekte gayrimenkul piyasalarını olumsuz etkileme potansiyeli bulunmaktadır.

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

Bu değerlendirme raporunda kat karşılığı yöntemi kullanılmamıştır.

7.4 Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri



Bu değerleme çalışmasında taşınmazın ticari bina nitelikli olması nedeniyle, Pazar yaklaşımı ve gelir yaklaşımı kullanılmıştır.

7.5 Emsallerin Nasıl Dikkate Alındığına İlişkin Detaylı Açıklama Düzeltmelerin Yapılma Nedenine İlişkin Detaylı Açıklamalar ve Diğer Varsayımlar

Değerleme konusu taşınmaz/taşınmazların değer tespiti için yakın çevrede konu mülkler ile ortak temel özelliklere sahip benzer nitelikli emsaller araştırılmıştır. Emsal tablosunda tam mülkiyet yapısına sahip emsaller seçilmiş olup farklı bir durumla karşılaşılması durumunda(hisse satışı, üst hakkı devri, devre mülk vs) söz konusu durum emsal analizinde değerlendirilmiştir. Emsalin değerini etkileyen pazar dışı koşulların bulunması durumunda emsal tablosu ve emsal düzeltme tablosunda belirtilerek değere olan etkisi analiz edilmiştir.

Pazar yaklaşımı ve/veya gelir yaklaşımı ile yapılan hesaplamalar içerisinde yer alan emsal tablolarında yer alan emsallerin, değerlemesi yapılan taşınmazın özelliklerine bağlı olarak düzeltmeleri yapılırken aşağıdaki bulunan karşılaştırma tablosu kullanılmıştır. Söz konusu tablo vasıtası ile değerleme çalışmasında çevreden elde edilen satılık/kiralık emsallerin değerlemesi yapılan taşınmaz/taşınmazlara göre durumlarını karşılaştırılmıştır. Bu kapsamda emsal gayrimenkuller konum/büyüklük/yaş/inaaat kalitesi/fiziksel özellik ve mülkiyet durumu gibi kriterler doğrultusunda değerlendirilerek düzeltmeye gidilmiştir. Emsal tablosunda yer alan gayrimenkul konu mülke göre "iyi/küçük" olarak belirtilmişken (-) düzeltme, konu mülke göre "kötü/büyük" olarak belirtilmişken (+) düzeltme yapılmıştır. Emsallerin her birinin değerleme konusu taşınmaza göre farklılıkları olacağından bu oranlarda da farklılıklar oluşabilmektedir. Düzeltme tablosunda yer alan oranların karşılıkları aşağıda gösterilmiştir. Emsal gayrimenkulün alanı değerlemesi yapılan taşınmazın alanına göre daha büyük ise büyüklük düzeltmesi (+) yönde olmaktadır. Düzeltme oranı öngörülürken de tabloda belirtilen özellikleri karşılaştırılmış olup, mesleki deneyimlerimiz, sektör araştırmaları, şirketimiz veri tabanındaki diğer veriler ve elde edilen tüm veriler sonucu oluşan tüm ögeler dikkate alınarak düzeltme oranları takdir edilmiştir. Raporla kullanılan emsal düzeltme tabloları değer takdirinde kullanılan yaklaşıma ilişkin analiz amaçlı düzenlenmiştir.

KONU GAYRİMENKULE GÖRE DURUMU	DÜZELTME ORANI
-------------------------------	----------------

Çok Kötü	Çok Büyük	%25 Üzeri
Kötü	Büyük	%11-%25
Orta Kötü	Orta Büyük	%1-%10
Benzer	Benzer	%0
Orta İyi	Orta Küçük	-%10 - (-%1)
İyi	Küçük	-%25 - (-%11)
Çok İyi	Çok Küçük	-%25 Üzeri

7.5.1 Pazar Yaklaşımı

Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımı ifade eder. Yeterli emsal bulunduğu Pazar yaklaşımı gayrimenkuller için güvenilir bir değerlendirme yaklaşımıdır. Değerleme konusu taşınmaz çok katlı mağaza olup Bağdat Caddesi Suadiye semtinde benzer nitelikli mağazaların fiyatları araştırılmış ve aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

SATILIK İŞYERİ EMSAL LİSTESİ							
EMSAL	Yeri	Toplam Alan (m ²)	Düzeltilmiş Alan	Fiyatı(TL)	Birim m ² Fiyatı(TL)	Kaynak	Özellik
1	Suadiye	3085	1534	200.000.000	130.378	Diena Gayrimenkul	Çok katlı mağaza olmaya uygun 2 Bodrum Zemin+4 normal kat+ çatı katlı bina
2	Caddebostan	170	87	9.500.000	109.195	Ceki Gayrimenkul 0216 350 44 00	45 m2 zemin 125 m2 bodrum kat kullanımı olan dükkan
3	Şaşkınbakkal	800	467	65.000.000	139.186	Lunas Gayrimenkul 0216 385 22 06	300 m2 giriş 250 m2 bodrum kat 250 m2 1. kat kullanımı olan dükkan
4	Caddebostan	202	144	18.700.000	129.861	Aktüel Gayrimenkul 0216 363 25 30	115 m2 bodrum 87 m2 giriş kat kullanımı olan dükkan
5	Göztepe	451	284	20.500.000	72.183	Emir Emlak 0216 3880 33 33	200 m2 zemin 70 m2 1. bodrum kat 96 m2 2. bodrum kat kullanımı 85 m2 3. bodrum kat kullanımı olan dükkan



Emsal Krokisi

Emsal tablosunda gösterilen mağazaların konum, büyüklük ve inşaat kalitesine göre düzeltmelere tabi tutulmuş olup emsal düzeltme tablosu aşağıda gösterilmiştir. Emsallerin zemin üstü katları ½ oranında, bodrum katları 1/3 oranında zemin kata indirgenerek düzeltilmiş alanı bulunmuştur.

EMSA DÜZELTME TABLOSU					
	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Satış Fiyatı	200.000.000	9.500.000	22.000.000	18.700.000	20.500.000
Pazarlık Payı	20%	10%	10%	20%	5%
Pazarlık Sonrası Satış Değeri	160.000.000	8.550.000	19.800.000	14.960.000	19.475.000
Düzeltilmiş Büyüklük(m2)	1.534	87	400	144	284
Birim M2 Satış Değeri	104.302	98.276	49.500	103.889	68.574
Konum Düzeltmesi	-25%	-10%	30%	-10%	20%
Yaş/ İnşaat Kalitesi Düzeltmesi	25%	25%	0%	25%	25%
Büyüklük Düzeltmesi	-15%	-30%	-20%	-20%	-20%
Toplam Düzeltme Katsayısı	-15%	-15%	10%	-5%	25%
Düzeltilmiş Birim Metrekare Fiyatı (TL)	88.657	83.534	54.450	98.694	85.717
Ortalama	82.211 TL				

Taşınmazın zemin kata indirgenmiş birim m² değeri 82.211 TL olarak hesaplanmış olup değerlendirme konusu taşınmazın da emsaller ile benzer olarak normal katları ½ oranında, bodrum katları 1/3 oranında zemin kata indirgenmiştir. Buna taşınmazın değeri aşağıdaki şekilde hesaplanmıştır.

Kat	Alanı (m2)	Birim m2 Değeri	Pazar Değeri
4. Bodrum	843	27.404 TL	23.101.205 TL
3. Bodrum	843	27.404 TL	23.101.205 TL
2. Bodrum	843	27.404 TL	23.101.205 TL
1. Bodrum	843	27.404 TL	23.101.205 TL
Zemin	470	82.211 TL	38.639.025 TL
1. Normal Kat	610	41.105 TL	25.074.261 TL
2. Normal Kat	610	41.105 TL	25.074.261 TL
3. Normal Kat	610	41.105 TL	25.074.261 TL
4. Normal Kat	610	41.105 TL	25.074.261 TL
Çatı Kat	382	41.105 TL	15.702.242 TL
TOPLAM	6.664		247.043.131 TL

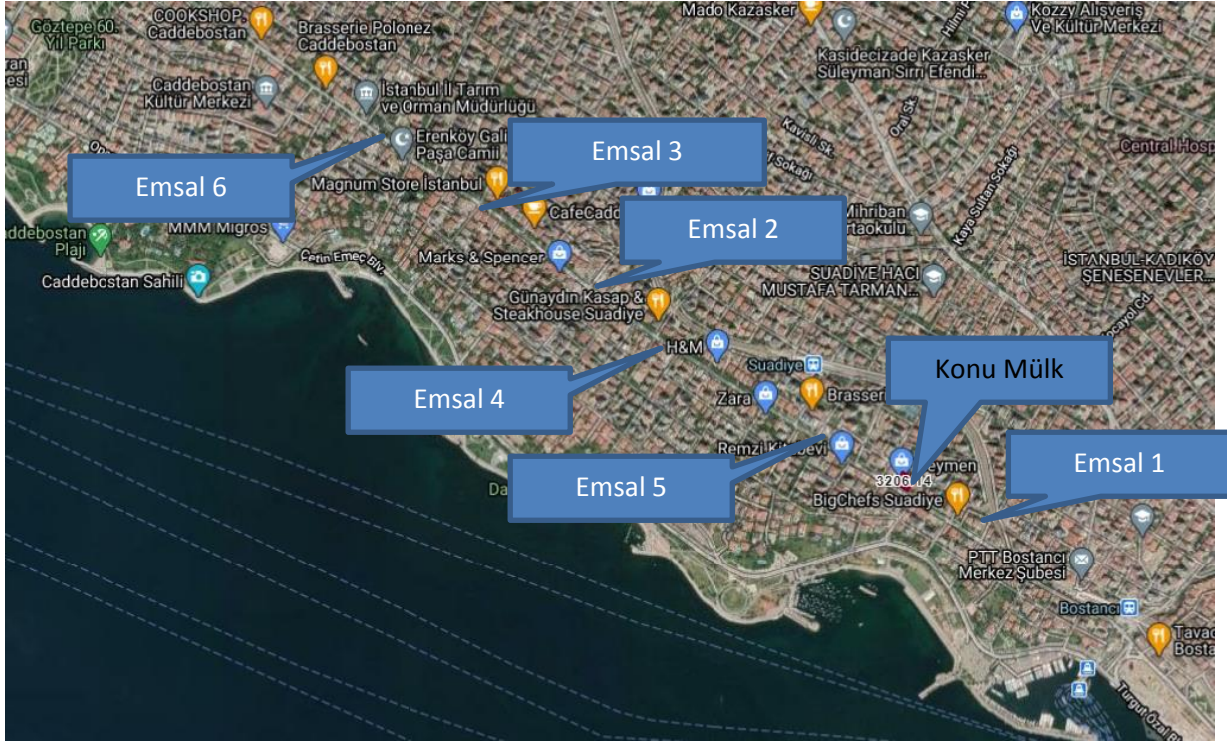
7.5.2 Maliyet Yaklaşımı

Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede yakın zamanda satılmış ya da halen satılık arsa olmadığından ve bina tamamlanmış, gelir getiren bir mülk olduğundan bu değerlendirme çalışmasında maliyet yaklaşımı kullanılmamıştır.

7.5.3 Gelir Yaklaşımı

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Değerleme konusu taşınmazın gelir getiren bir mülk olması nedeniyle 2. Yaklaşım olarak gelir yaklaşımı kullanılmış olup gelir indirgeme yöntemi ile değere ulaşılmıştır. Gelir yaklaşımında kullanılan kiralık emsaller aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

KİRALIK İŞYERİ EMSAL LİSTESİ							
EMSAL	Yeri	Toplam Alan (m ²)	Düzeltilmiş Alan	Aylık Kira (TL)	Birim m ² Kirası (TL)	Kaynak	Özellik
1	Bostancı	500	333	130.000	390	Remax Mutlu 0216 359 08 08	250 m2 bodrum kat 250 m2 zemin kat kullanımı olan dükkan
2	Caddebostan	145	145	56.000	386	Perek Emlak 0216 368 11 08	Tek katlı dükkan
3	Şaşkınbakkal	120	120	72.000	600	Coldwell Banker Cadde 0216 234 00 10	Eski binada tek katlı dükkan
4	Caddebostan	202	132	70.000	530	Zen GYD 0216 575 50 23	105 m2 giriş 97 m2 bodrum kat kullanımı olan dükkan
5	Suadiye	120	120	50.000	417	ECK Gayrimenkul 0216 386 33 86	Tek katlı dükkan
6	Erenköy	390	197	130.000	660	Ceki Gayrimenkul 0216 350 44 00	230m2 giriş 120 m2 zemin kullanımı olan dükkan



Emsal Krokisi

Emsal tablosunda gösterilen mağazalar konum, büyüklük ve inşaat kalitesine göre düzeltmelere tabi tutulmuş olup emsal düzeltme tablosu aşağıda gösterilmiştir. Emsallerin normal katları ½ oranında, bodrum katları 1/3 oranında zemin kata indirgenerek düzeltilmiş alanı bulunmuştur.

EMSA DÜZELTME TABLOSU						
	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5	Emsal 6
İstenen Kira	130.000	56.000	72.000	70.000	50.000	130.000
Pazarlık Payı	10%	6%	20%	10%	5%	18%
Pazarlık Sonras Kira Değeri	117.000	52.640	57.600	63.000	47.500	106.600
Düzeltilmiş Büyüklük(m2)	333	145	120	132	120	197
Birim M2 Kira Değeri	351,35	363,03	480,00	477,27	395,83	541,12
Konum Düzeltmesi	20%	20%	-10%	-10%	10%	-20%
Yaş/ İnşaat Kalitesi Düzeltmesi	20%	20%	20%	20%	20%	20%
Büyüklük Düzeltmesi	-20%	-20%	-20%	-20%	-20%	-20%
Toplam Düzeltme Katsayısı	20%	20%	-10%	-10%	10%	-20%
Düzeltilmiş Birim Metrekare Kirası(TL)	422	436	432	430	435	433
Ortalama	431 TL					

Taşınmazın zemin kata indirgenmiş birim m2 kirası 431 TL olarak hesaplanmış olup değerlendirme konusu taşınmazın da emsaller ile benzer olarak normal katları ½ oranında, bodrum katları 1/3 oranında zemin kata indirgenmiştir. Buna taşınmazın kira değeri aşağıdaki şekilde hesaplanmıştır.

Kat	Alan(m2)	Birim m2 Kirası	Aylık Kira Değeri
4. Bodrum	843	144 TL	121.163 TL
3. Bodrum	843	144 TL	121.163 TL
2. Bodrum	843	144 TL	121.163 TL
1. Bodrum	843	144 TL	121.163 TL
Zemin	470	431 TL	202.658 TL
1. Normal Kat	610	216 TL	131.512 TL
2. Normal Kat	610	216 TL	131.512 TL
3. Normal Kat	610	216 TL	131.512 TL
4. Normal Kat	610	216 TL	131.512 TL
Çatı Kat	382	216 TL	82.357 TL
TOPLAM	6.664		1.295.715 TL

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

Mevcut binanın uzun süreli kira sözleşmesi bulunması nedeniyle doluluk oranı %100 olarak kabul edilmiştir.

Nakit akım tablosu oluşturulması esnasında gayrimenkulün giderleri de hesaplanmıştır. Gayrimenkul sahibi tarafından ödenecek emlak vergisi ve sigorta giderleri ve yenileme fonu gayrimenkulün işletme giderleri olarak öngörülmüştür. Emlak vergisi ve sigorta giderleri müşteriden elde edilen veriler doğrultusunda tabloya eklenmiştir.

Nakit akımı çalışmaları dahilinde on yıllık projeksiyon çalışmaları dahilinde taşınmazın sonsuza giden kira gelirleri kapitalizasyon oranı ile dönem sonu değeri olarak çalışmaya dahil edilmiştir. Bağdat Caddesi'nde yapılan pazar araştırmaları dâhilinde caddede kapitalizasyon oranının %4 ila % 5 arasında değiştiği görülmüştür. Konu mülkün konumu, büyüklüğü, kullanım koşulları göz önünde bulundurularak satışının görece daha zor olacağı öngörüldüğünden kapitalizasyon oranı %6 olarak kabul edilmiştir.

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

Cari uzun vadeli, devlet tahvilleri risksiz getiri oranı olarak kullanılır ve söz konusu uzun vadeli kamu menkul kıymetlerinin oranı oranını aşan geniş bir hisse senetleri piyasası endeksinde kazanılan tarihi prim, piyasada beklenen getiriyi hesaplamada kullanılmaktadır.

Yatırımlarda belirsizliğin ana kaynakları risk kavramı ile ifade edilmektedir. Elde ettiğimiz getirinin beklediğimiz getiriden daha az olma olasılığı risklerin yüksekliği ile ifade edilmektedir. Riskler sistematik risk ve sistematik olmayan risk olarak ikiye ayrılmaktadır. Faiz oranı riski, satın alma gücü



riski (enflasyon), piyasa riski, siyasi risk, kur riski sistematik riskler olarak sınıflanmıştır. İş ve sektör riski, likitide riski, yönetim riski, yükümlülükleri yerine getirememe riski, vergilendirme ve getiri farklılığı riski olarak ifade edilen diğer riskler ise sistematik olmayan riskler olarak tanımlanmaktadır. Belirtilen riskleri karşılayabilecek ek güvence risk primi olarak ifade edilmektedir. Bir yatırım aracının taşıdığı risklerin fiyatlara yansımaları risk primidir. Belirli bir riskli varlıkla daha az riskli varlığın beklenen getirileri arasındaki fark olarak hesaplanabilmektedir.

Risksiz getiri oranı olarak Türk Lirası bazındaki 10 yıllık devlet tahvili faiz oranı alınmıştır. Tahvil piyasalarında Türk Lirası bazında 10 yıllık devlet tahvilleri faiz oranı %12 - %13 seviyelerindedir. Risksiz getirin oranı %13 olarak belirlenmiş olup bu oran üzerine %5 risk primi eklenerek iskonto oranı %18 olarak hesaplanmıştır.

Net bugünkü değer hesaplarında yıl ortası faktörü (0,5) hesaba katılarak daha gerçekçi bir net bugünkü değer ortaya çıkartılmıştır

Çalışmalara, IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dâhil edilmemiştir.



		1. Yıl	2. Yıl	3. Yıl	4. Yıl	5. Yıl	6. Yıl	7. Yıl	8. Yıl	9. Yıl	10. Yıl
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Doluluk Oranı	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Birim Kira Değeri (TL/m ² /Ay)	194	204	228	256	281	309	340	374	408	444	484
Kira Değeri Artışı		5%	12%	12%	10%	10%	10%	10%	9%	9%	9%
Aylık Kira Geliri (TL)		1.357.457	1.520.352	1.702.794	1.873.073	2.060.381	2.266.419	2.493.060	2.717.436	2.962.005	3.228.586
Yıllık Kira Geliri (TL)		16.289.482	18.244.219	20.433.526	22.476.878	24.724.566	27.197.023	29.916.725	32.609.230	35.544.061	38.743.026
Emlak Vergisi ve Sigorta Giderleri (TL)		245.000	274.400	307.328	338.061	371.867	409.054	449.959	490.455	534.596	582.710
Yenileme Fonu (TL)		162.895	182.442	204.335	224.769	247.246	271.970	299.167	326.092	355.441	387.430
Toplam Gayrimenkul Giderleri (TL)		407.895	456.842	511.663	562.830	619.113	681.024	749.126	816.548	890.037	970.140
Net Operasyonel Gelir (TL)		15.881.587	17.787.377	19.921.862	21.914.049	24.105.454	26.515.999	29.167.599	31.792.683	34.654.024	37.772.886
Dönem Sonu Değeri (TL)											686.207.435
TOPLAM NET GELİR (TL)		15.881.587	17.787.377	19.921.862	21.914.049	24.105.454	26.515.999	29.167.599	31.792.683	34.654.024	723.980.322
İndirgeme Oranı		0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18
Net Bugünkü Değer (TL)		14.620.186	13.876.786	13.171.187	12.278.225	11.445.803	10.669.817	9.946.439	9.187.812	8.487.047	150.261.491

Yapılan indirgenmiş nakit akımı hesabına göre konu mülkün değeri 253.945.000 TL olarak hesaplanmaktadır.



7.6 Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler

Taşınmazın kirası aylık 1.296.000 TL olarak takdir edilmiş olup, hesaplamalar raporumuzun 7.4.3 Gelir yaklaşımı bölümünde gösterilmiştir.

7.7 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri

Değerleme konusu taşınmaz arsa nitelikli değildir.

7.8 En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi

Değerleme konusu taşınmazın en etkin ve verimli kullanımının mevcut kullanımı (çok katlı mağaza) olduğu değerlendirilmektedir.

7.9 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu taşınmazın müşterek ve bölünmüş kısmı bulunmamaktadır.

8 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

Bu değerlendirme çalışmasında pazar ve gelir yaklaşımları kullanılmış olup taşınmazın Pazar yaklaşımı ile değeri 247.000.000 TL olarak, gelir yaklaşımı ile değeri 253.945.000 TL olarak hesaplanmıştır. Her iki yaklaşım ile hesaplanan değerler birbirine çok yakın olup, değerlendirme konusu taşınmazın gelir getiren ticari bir bina olması ve kiralık emsal tablosundaki emsaller konu mülk ile daha fazla benzeşmesi nedeniyle nihai değer takdirinde gelir yaklaşımı ile hesaplanan değer dikkate alınmıştır.

Buna göre değerlendirme konusu taşınmazın pazar değeri **253.945.000 TL** olarak takdir edilmiştir.

8.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Asgari bilgilerden raporda bulunmayan herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

8.3 Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmaz için tarafımızca 12.07.2019 tarihinde AKGYO-2019 0002 ve 05.12.2019 tarihinde AKGYO-2019 0004 numaralı değerlendirme raporları hazırlanmıştır.

8.4 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerleme konusu taşınmazın “bina” olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde bir engel bulunmamaktadır.

9 SONUÇ

9.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

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

9.2 Nihai Değer Takdiri

Taşınmazın bulunduğu yer, civarının teşekkül tarzı, alt yapı ve ulaşım imkânları, cadde ve sokağa olan cepheleri, alan ve konumu, imar durumu, manzara durumu gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış, mevkide detaylı piyasa araştırması yapılmış olup, söz konusu taşınmazın değerlendirmesinde ülkenin ekonomik durumu da göz önüne alınarak değerlendirme konusu parselin değeri aşağıda belirtilmiştir.

31.12.2020 Tarihi İtibarı İle

	Gayrimenkulün Pazar Değeri (TL)
KDV Hariç	253.945.000
KDV Dâhil	299.655.100

	Gayrimenkulün Aylık Pazar Kirası (TL)
KDV Hariç	1.296.000
KDV Dâhil	1.399.680

1. Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
2. 31 Temmuz 2020 tarihli Resmi Gazete’de yayımlanan 2812 sayılı Cumhurbaşkanlığı Kararı’yla, 31 Temmuz 2020 tarihinden itibaren (bu tarih dâhil) 31.12.2020 tarihine kadar (bu tarih dahil) iş yeri kiralama hizmetlerinde katma değer vergisi indirimi yapılmış olup, anılan dönemde iş yeri kiralamalarında %18 yerine %8 oranında KDV uygulanacaktır. İlgili kararname gereği KDV oranı pazar değerinde %18 olarak, kira değerinde %8 olarak kabul edilmiştir.

Hazırlayan

Taner DÜNER

Lisanslı Değerleme Uzmanı

SPK Lisans No: 401431



Onaylayan

Dilek YILMAZ

Sorumlu Değerleme Uzmanı

SPK Lisans No: 400566





EKLER

1. Tapu Fotokopisi
2. Tapu Kayıt Örneği
3. İmar Durum Yazısı
4. Yapı Ruhsatı Örneği
5. Yapı Kullanma İzin Belgesi
6. Yapı Kayıt Belgesi
7. Mimari Proje İnşaat Alanı Tablosu
8. Banka İpotek Yazısı
9. Fotoğraflar
10. Mesleki Tecrübe Belgeleri
11. Lisans Belgeleri Fotokopileri