

**DOĞUŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI**  
**İSTANBUL – SARIYER**  
**DOĞUŞ CENTER MASLAK**  
**GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU**

**Rapor Tarihi: 26.12.2019**

**Rapor Numarası: DGYO-2019-00002**



**GAYRİMENKUL DANIŞMANLIK VE DEĞERLEME A.Ő.**



## i. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	:	Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	:	Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.
Değerleme Tarihi:	:	10.11.2019-26.12.2019
Rapor Tarihi	:	26.12.2019
Rapor Numarası	:	DGYO-2019-00002
Değerleme Konusu Mülke Ait Bilgiler	:	İstanbul İli, Sarıyer ilçesi, İ. Ayazağa Mahallesi, 1 ada, 131 no.lu parsel üzerinde yer alan Kargir İşyeri
Çalışmanın Konusu	:	Konu Gayrimenkulün Güncel Pazar ve Kira Değerinin Belirlenmesi.
Rapor Konusu Gayrimenkulün Açık Adresi	:	Maslak Mahallesi, Ahi Evran Caddesi, No:4 Sarıyer / İstanbul
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Arsa Alanı	:	63.202 m <sup>2</sup>
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Kiralanabilir Toplam Alanı	:	47.398 m <sup>2</sup>
Değerleme Konusu Gayrimenkulün İmar Durumu	:	T2 Simgeli Ticaret Alanı

### 26.12.2019 Tarihi İtibariyle

	Gayrimenkulün Pazar Değeri (TL)
KDV Hariç	449.385.000
KDV Dâhil	485.336.000

	Gayrimenkulün Yıllık Kira Değeri (TL)
KDV Hariç	41.010.000
KDV Dâhil	48.392.000

1. Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
2. 21 Mart 2019 Tarihli ve 30721 Sayılı Resmî Gazete 'de yayımlanan 843 Sayılı Cumhurbaşkanlığı Kararnamesi ile bazı konut ve işyeri tesliminde %8 olarak dikkate alınan KDV oranı uygulanmasına 31 Aralık 2019 tarihine kadar (bu tarih dâhil) devam edilecektir. İlgili kararname gereği KDV oranı Pazar değerinde %8 olarak, kira değerinde %18 olarak kabul edilmiştir

### Değerlendirmede Görev Alan Kişiler

Hazırlayan	:	Lisanslı Değerleme Uzmanı Taner DÜNER
Onaylayan	:	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(UDES) kriterlerine uygun olarak hazırlanmıştır.

## Varsayımlar

- Raporda belirtilen değer bu raporun hazırlandığı tarihteki değeridir. Değerleme uzmanı bu değere etki edecek ve bu tarihten sonra oluşacak ekonomik ve/veya fiziki değişikliklerden dolayı sorumlu değildir.
- Bu rapordaki hiçbir yorum (söz konusu konular raporun devamında tartışılrsa dahi) hukuki konuları, özel araştırma ve uzmanlık gerektiren konuları ve değerlendirme uzmanının bilgisinin ötesinde olacak konuları açıklamak niyetiyle yapılmamıştır.
- Mülk ile ilgili hiçbir 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.....	1
1.1	Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü.....	1
1.2	Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri .....	1
1.3	Değerleme Tarihi .....	1
1.4	Dayanak Sözleşmesi .....	1
1.5	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	1
2	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	2
2.1	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler .....	2
2.2	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler.....	2
2.3	Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar .....	2
2.4	İşin Kapsamı.....	2
3	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI .....	3
3.1	Değer Tanımları .....	3
3.1.1	<b>Pazar Değeri</b> .....	3
3.1.2	<b>Pazar Kirası</b> .....	3
3.2	Değerleme Yaklaşımlarının Tanımı .....	3
3.2.1	<b>Pazar Yaklaşımı</b> .....	3
3.2.2	<b>Maliyet Yaklaşımı</b> .....	4
3.2.3	<b>Gelir Yaklaşımı</b> .....	5
4	GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ .....	6
4.1	Türkiye Ekonomik Görünüm.....	6
4.2	Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu.....	8
4.3	<b>İstanbul Ofis Piyasası</b> .....	9
4.4	Sarıyer İlçesi.....	17
4.5	Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler .....	18
4.6	Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri .....	20

4.7	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki .....	20
4.8	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler.....	21
4.9	Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	21
4.10	Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi .....	21
4.10.1	Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar .....	22
4.11	Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri .....	22
4.12	Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler.....	22
4.13	Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	22
4.14	İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	23
4.15	Projeye İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye ilişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama .....	23
4.16	Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri .....	24
4.17	Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler .....	25
4.18	Gayrimenkulün Kullanım Durumu .....	25
5	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ .....	26
5.1	Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler .....	26
5.2	SWOT Analizi .....	26
5.3	Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları ....	27
5.4	Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri .....	27
5.4.1	Pazar Yaklaşımı .....	27
5.4.1.1	Değerlemede Esas Alınan Benzer Satılık Örneklerinin Tanım ve Satış Bedelleri ile Bunların Seçilmesinin Nedenleri .....	27
5.4.2	Maliyet Yaklaşımı.....	29
5.4.3	Gelir Yaklaşımı .....	29



5.5	Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler .....	34
5.6	Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri.....	34
5.7	En Verimli ve En İyi Kullanım Analizi.....	34
5.8	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi.....	34
6	ANALİZ SONUÇLARININ DEğERLENDİRİLMESİ.....	35
6.1	Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması .....	35
6.2	Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri .....	35
6.3	Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler.....	35
6.4	Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş .....	35
6.5	Gayrimenkulün Devredilmelerine İlişkin Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Görüş	36
6.6	Gayrimenkulün Tapudaki Niteliğinin, Fiili Kullanım Şeklinin Ve Portföye Dâhil Edilme Niteliğinin Birbiriyle Uyumlu Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	36
7	SONUÇ .....	37
7.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi .....	37
7.2	Nihai Değer Takdiri .....	37
8	EKLER .....	38



## 1 RAPOR BİLGİLERİ

### 1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

**Rapor Tarihi** : 26.12.2019

**Rapor Numarası** : DGYO-2019-00002

**Raporun Türü** : İstanbul İli, Sarıyer İlçesi İ. Ayazağa Mahallesi 1 Ada 131 Parsel üzerinde yer alan taşınmazın Güncel Pazar Değeri ve Pazar Kirası Tespiti

**SPK Kapsamı** : Evet

### 1.2 Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri

**Raporu Hazırlayan** : Lisanslı Değerleme Uzmanı Taner DÜNER

**Raporu Onaylayan** : Sorumlu Değerleme Uzmanı Dilek YILMAZ

### 1.3 Değerleme Tarihi

Bu değerlendirme raporu için 15.11.2019 tarihinde çalışmalara başlanmış 26.12.2019 tarihinde rapor yazımı tamamlanmıştır.

### 1.4 Dayanak Sözleşmesi

Bu değerlendirme raporu şirketimiz ile Doğu Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında 30.10.2019 tarihinde imzalanan sözleşmeye istinaden 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** : Doğu Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş

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

### 2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Müşteri tarafından konu gayrimenkulün güncel pazar ve kira değerinin belirlenmesi talep edilmiş olup müşteri tarafından getirilen herhangi bir kısıtlama bulunmamaktadır.

### 2.4 İşin Kapsamı

Bu rapor, İstanbul İli, Sarıyer ilçesi, İ. Ayazağa Mahallesi, 1 ada, 131 no.lu parsel üzerinde yer alan Kargir İşyeri nitelikli taşınmazın Güncel Pazar Değeri ve Pazar Kirasının tespitine 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 kiralanması sonucu elde edilecek fayda için tahmin edilmesi gerekli görülen tutardır.

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 Değerleme Yaklaşımlarının Tanımı**

Uluslararası Değerleme Standartları kapsamında üç farklı değerlendirme yaklaşımı bulunmaktadır. Bu yaklaşımlar sırasıyla “Pazar Yaklaşımı”, “Maliyet Yaklaşımı” ve “Gelir Yaklaşımı”dır. Bu üç yaklaşımın Uluslararası Değerleme Standartları’nda yer alan tanımları aşağıda yer almaktadır.

##### **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 değer belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

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

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

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



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

Belli başlı üç maliyet yaklaşımı yöntemi bulunmaktadır:

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

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

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

### 3.2.3 Gelir Yaklaşımı

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

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

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

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

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

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

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

## 4 GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ

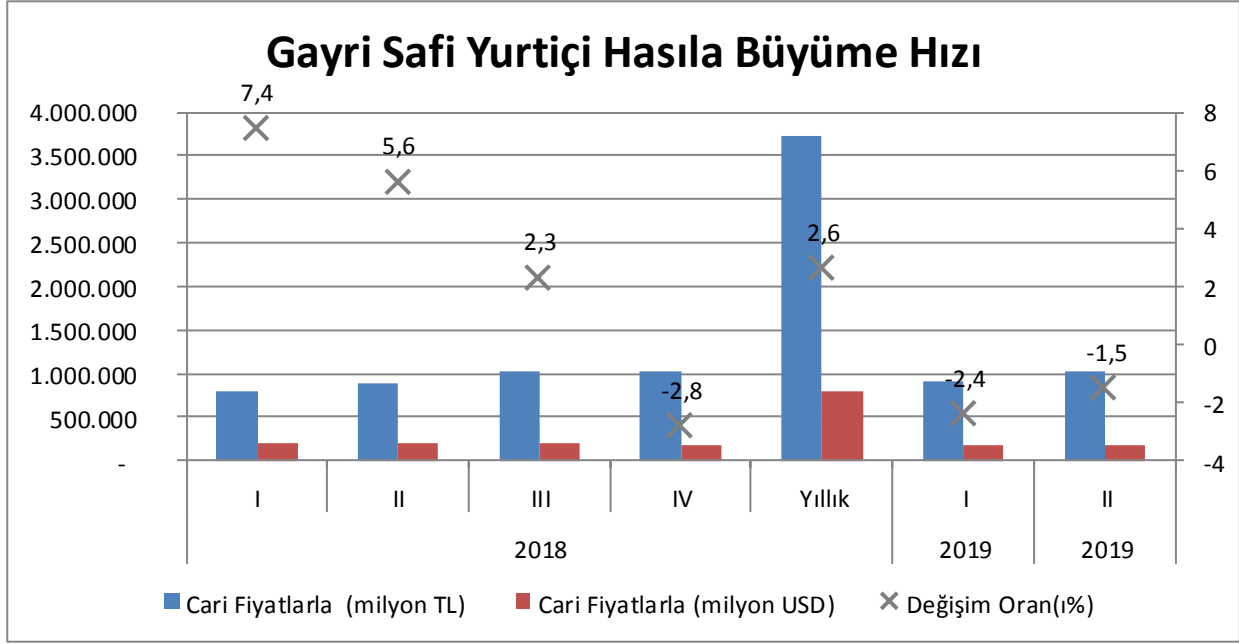
### 4.1 Türkiye Ekonomik Görünüm

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.

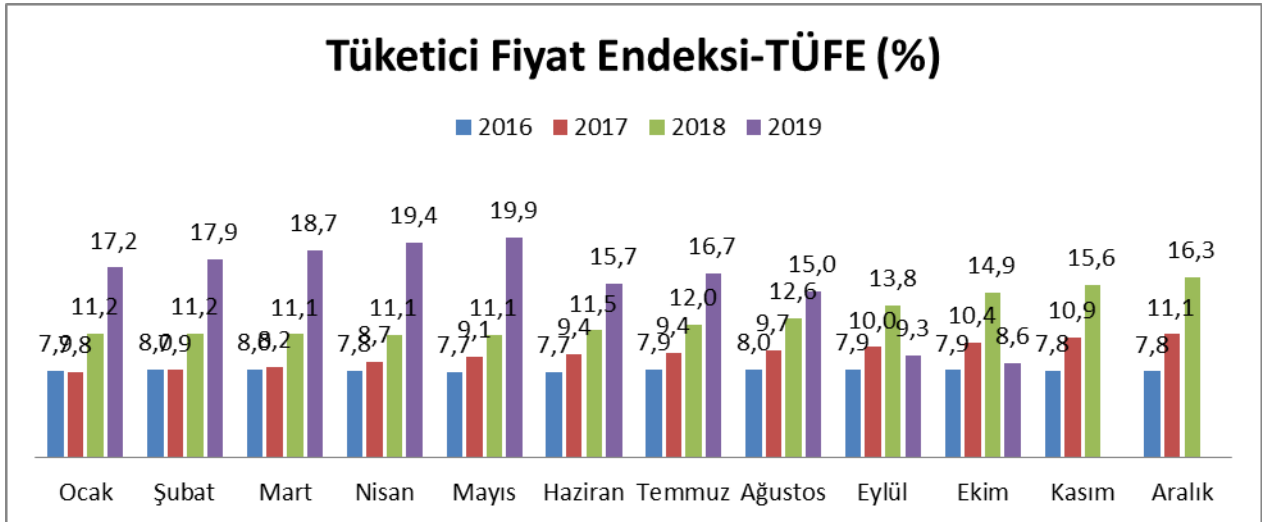
Türkiye, Dünya Bankası 2017 yılı Nisan ayı Dünya Ekonomik Görünüm Raporu verilerine göre 2016 yılında, satın alma gücü paritesine (SGP) göre dünyanın 13. ve Avrupa'nın 5. büyük ekonomisidir.

Türkiye 2010-2016 döneminde ortalama % 6,3 olan büyüme performansına sahip olmuştur. 2017 yılında yıllık %7,4 lük büyüme gerçekleşmiştir. 2018 yılının Ağustos ayı itibarıyla finansal piyasalarda başlayan olumsuz gelişmelerin ekonominin dinamizminin sekteye uğramasına neden olmuştur. 2018'in son çeyreğinde yüzde 3 daralmaya yaşayan Türkiye ekonomisi 2019'un ilk çeyreğinde yüzde 2,6 daralmıştır. En fazla daralan sektör yüzde 10,9 ile inşaat olmuştur.

Gayrisafi Yurt İçi Hasıla 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.



2018 yılında 2000'lerin başından bu yana en yüksek düzeylerine çıkan enflasyon 2018 yılını TÜFE'de %16,3 düzeyinde tamamlamıştır. TÜFE'de gerilemenin belirginleşmesi 2019 yılı 2.yarisını bulabilecektir. Yılın son çeyreğinde enflasyonda düşme beklenmektedir.



Uluslararası Para Fonu IMF'in Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nda, 2019 yılında Türkiye'nin ekonomik büyümesi yüzde 2,5'lük bir daralma yaşayacağı, 2020'de yıllık büyümenin yüzde 2,5 artacağı ve orta vade de 2024'e doğru yüzde 3,5'i yakalayacağı öngörülmüştür. 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 girmiştir.

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**

Dünya genelinde şehirleşme hızı yavaşlamakla birlikte şehirleşme artışını sürdürürken, ülkelerin inşaat sektörü de uzun vadede büyümeye devam etmektedir. Ancak kısa vadede küresel büyümeye yönelik kaygılar, inşaat sektörü üzerindeki riskleri dünya genelinde arttırmaktadır. Dünya ticaretindeki korumacı eğilimler finansal piyasaların ve ekonomik karar alıcıların güvenini zedelerken, konut başta olmak üzere inşaat harcamalarına ve gayrimenkul yatırımlarına yönelik kararların ötelenmesine yol açabilmektedir. Bununla birlikte, belirsizlikler ve artan kısa vadeli riskler hükümetlerin altyapı yatırımlarının da ertelenmesine neden olabilmektedir.

Gelişmekte olan ekonomilerin inşaat sektörlerinde doğal olarak büyüme potansiyeli yüksek olsa da gelişmiş ekonomilerdeki belirsizlikler ve risklerden kaynaklı kısa vadeli zorluklarla karşılaşmaktadır.

Diğer pek çok ekonomide olduğu gibi, Türkiye'de de inşaat sektörü, genel ekonomi açısından bir öncü gösterge olmanın yanında büyümenin itici gücünü oluşturma özelliğini de taşımaktadır. İnşaat sektöründeki ivmelenme ve yavaşlama genel ekonomiye göre daha önce gerçekleşmektedir. Bununla birlikte, son dönemlerdeki yavaşlama haricinde sektörün yüksek büyüme temposuyla genel ekonomik büyümeye hem doğrudan hem de dolaylı olarak en önemli katkı yapan sektörlerden biri olduğu görülmektedir.

İnşaat sektörünün uzun dönemli eğilimlerine bakıldığında genel ekonomideki dalgalanmalara en duyarlı sektörlerden biri olduğunu söylenebilir. İnşaat sektörünün makroekonomik büyüme ile olan yüksek korelasyonu faiz ve girdi maliyetlerinin düşük olduğu dönemlerde yüksek büyüme sağlarken, tersi durumda küçülme ile kendisini göstermektedir. Buna bağlı olarak geçtiğimiz 15 yıl boyunca, Türkiye'de inşaat sektörü ekonominin büyümesine paralel bir genişleme yaşamıştır.

Bu süreçte yaşanan görece hızlı büyüme dönemi, 2018 yılındaki ekonomik dalgalanmaların etkisiyle yerini kırılgan bir görünüme bırakmış, gayrimenkul fiyatlarındaki artış sert bir şekilde yavaşlama eğilimine girmiştir. 2019 yılının 2. Yarısından itibaren Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın faiz oranlarında indirime gitmesi sonucunda borçlanma maliyetinin düşmesi ve buna paralel olarak kamu



bankalarının konut kredilerine uygulamakta oldukları faiz oranlarında indirim gitmeleri, konuta olan talebi arttırmış ve bunun sonucunda 2019 yılı Eylül ayından itibaren konut satışlarında önemli oranda artış gerçekleştirmiştir.

Türkiye'deki yüksek genç nüfus oranı, hızlı şehirleşme, çalışan nüfusun artması, tamamlanan ve devam eden büyük altyapı projeleri gayrimenkul sektörünün gelişimini desteklemekte, ayrıca devlet bankalarının konut kredilerinde faiz oranlarını düşürmesi satışlara yönelik iyileştirici bir yaklaşım sunmaktadır. Konut alan yabancılara vatandaşlık için uygulanan 1 milyon dolarlık sınırın 250.000 dolara çekilmesi, İstanbul'un cazibe merkezi özelliğini koruması, Ortadoğu açısından Türkiye'nin bir güvenli liman olarak görülmesi ve kur artışı yabancıların Türkiye'de konut edinimini daha cazip hale getirmiştir.

Türkiye'de de kentsel dönüşüm, gayrimenkul yatırım fonlarına ilişkin mevzuat, taşınmaz ticareti hakkında yönetmelik ve imar barışı gibi alanlarda önemli düzenlemeler yapılmış olup hükümetçe açıklanan Yeni Ekonomik Plan'da ilerleyen dönem için kapsamlı değişiklikler yapılacağı belirtilmektedir.

Ayrıca son yıllarda doğrudan Türkiye'de gayrimenkul yatırımı gibi geleneksel yatırım yöntemlerinin yanı sıra dolaylı gayrimenkul yatırım araçlarına talepte de artış olmaktadır. Bu talebe yönelik gelişen Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları, (GYO), Gayrimenkul Yatırım Fonları, Gayrimenkul Sertifikaları ve Kira Sertifikaları (sukuk), tapu sigortası ve inşaat tamamlanma sigortası gibi finansal enstrümanların çoğalmasıyla birlikte gayrimenkul sektörü de derinlik kazanmaktadır.

Merkez Bankası'nın faiz indirimi ve ardından kamu bankalarının konut kredisi faizlerini %1'in altına çekmesi sektörde son dönemde bir miktar hareketlenmeye neden olmuştur. Piyasa faizlerinde oluşabilecek genel bir düşüşün, sektöre önemli katkı sağlayacağı değerlendirilmektedir.

Kaynak: KPMG ve GYODER Sektör analizleri.

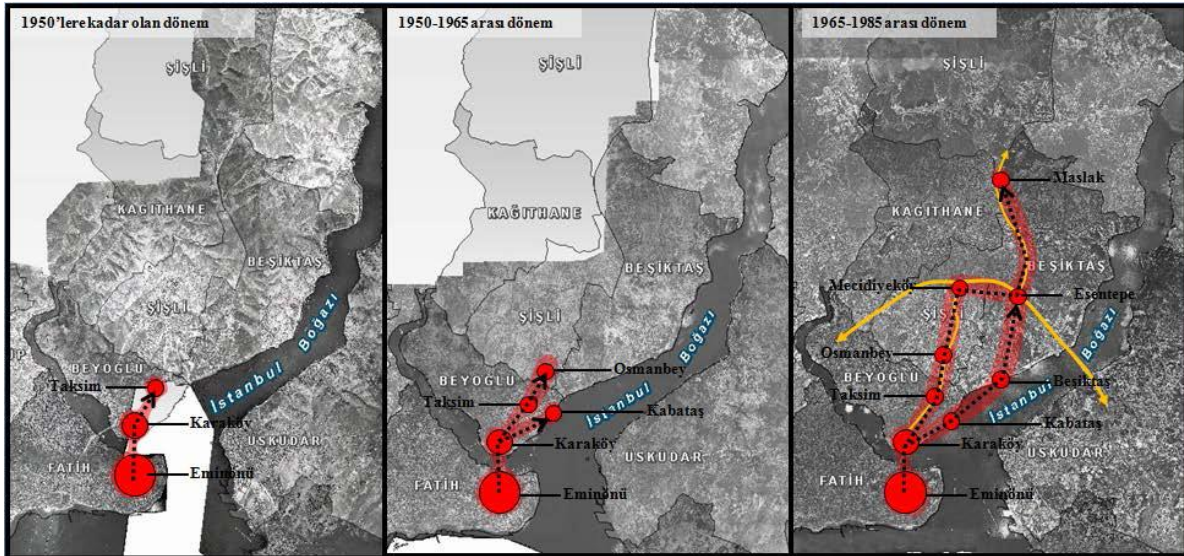
### **4.3 İstanbul Ofis Piyasası**

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

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



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



### İstanbul MİA'nın Genişleme Yönleri

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

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

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

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

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

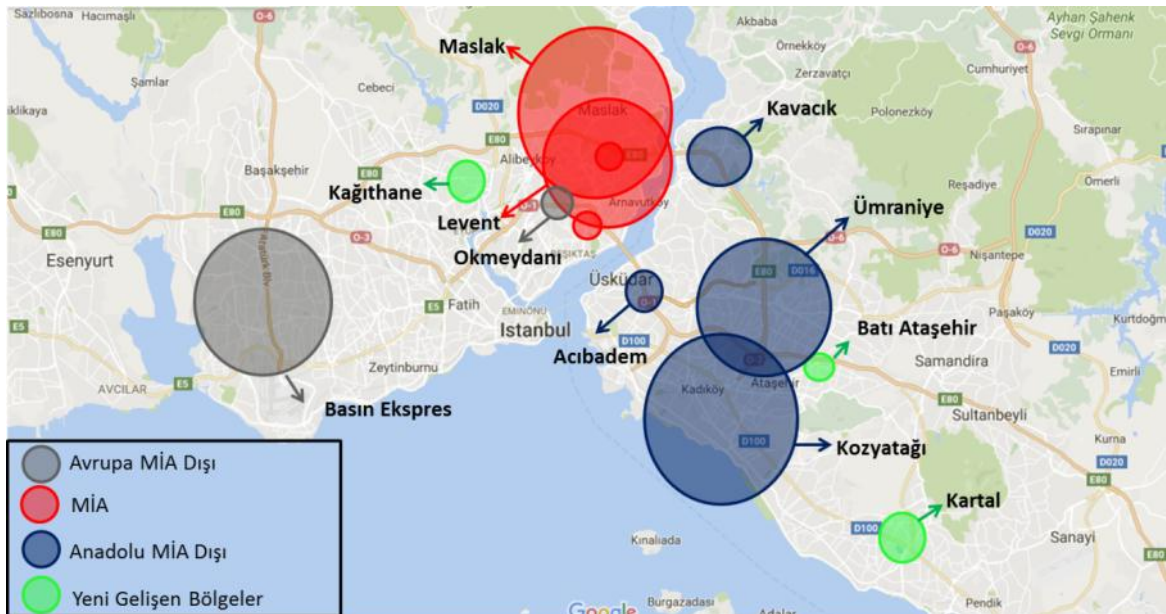
Ofis pazarını incelerken kullanılan bazı terim ve kısaltmaların genel açıklamaları aşağıda verilmiştir. Bunlarla beraber iş alanları sınırları ve ofis sınıflarını raporda kullanılan şekliyle incelemek faydalı olacaktır.

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

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

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

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



İstanbul Ofis Bölgeleri

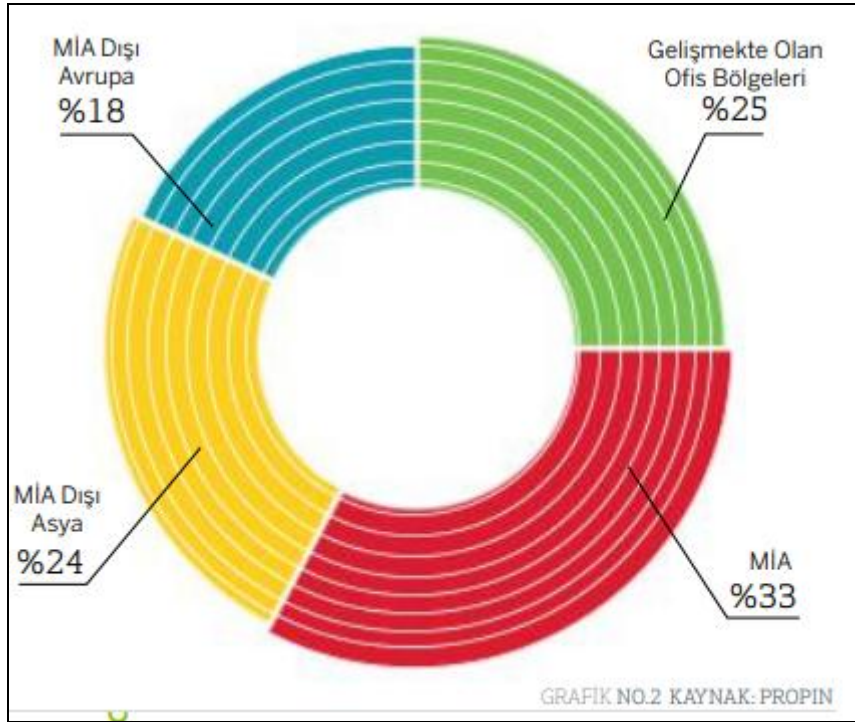
2019 ikinci çeyrek dönemdeki 'Bölge Kategorilerine Göre A Sınıfı Ofis Stoku Dağılımı' grafikte gösterilmiştir. Grafikte belirtilen MİA, MİA-Dışı Avrupa, MİA-Dışı Asya, Gelişmekte Olan Ofis Bölgeleri aşağıda açıklanmıştır.

MİA [Levent, Etiler, Maslak, Zincirlikuyu-Esentepe-Gayrettepe, Beşiktaş- Balmumcu]: MİA'nın stok payı 2019 ikinci çeyrek dönemde %33 olmuştur.

MİA Dışı-Avrupa [Taksim-Nişantaşı, Şişli-Fulya-Otim, Havaalanı]: 2019 ikinci çeyrekte MİA Dışı-Avrupa'nın stok payı %18 olmuştur.

MİA Dışı-Asya [Kozyatağı, Altunizade, Kavacık, Ümraniye]: 2019 ikinci çeyrek dönemde MİA-Asya'daki bölgelerde stok artışı yaşanmamış olup, MİA Dışı- Asya'nın stok payı 2019 ikinci çeyrekte %24 olarak tespit edilmiştir.

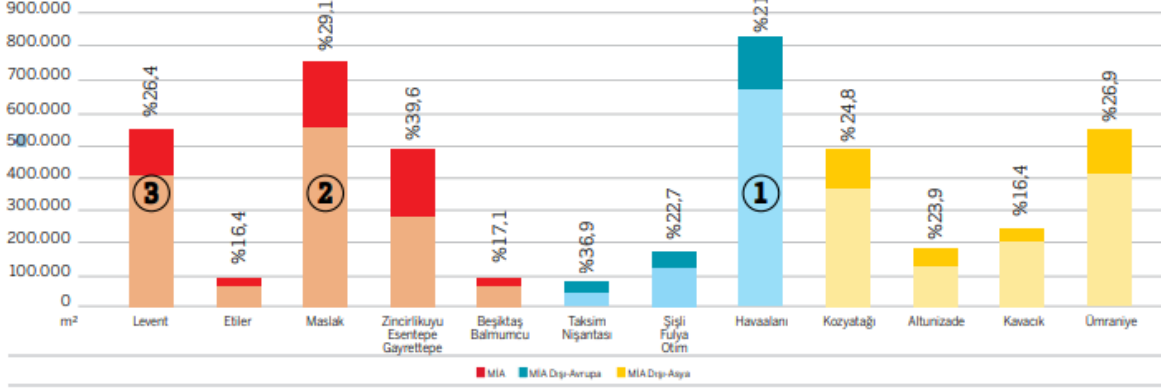
Gelişmekte Olan Ofis Bölgeleri [Kağıthane, Bomonti-Piyalepaşa, Maltepe- Kartal, Batı Ataşehir]: Gelişmekte Olan Ofis Bölgeleri'nde 2019 ikinci çeyrekte ofis stok artışı gözlenmiştir. Gelişmekte Olan Ofis Bölgeleri'nin stok payı 2019 ikinci çeyrekte %25 olarak kaydedilmiştir.



### *Bölge Kategorilerine Göre A Sınıfı Ofis Stoku Dağılımı, Propin*

2019 ikinci çeyrek dönemindeki A sınıfı Ofis Stok Dağılımının bölgelere göre dağılımı ise aşağıda gösterilmektedir.

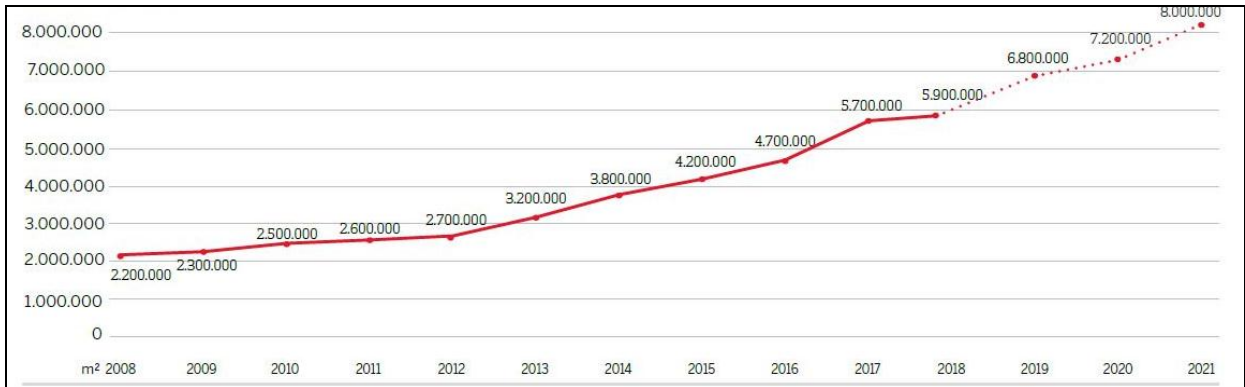
## BÖLGELERE GÖRE A SINIFI OFİS STOKU DAĞILIMI 2019 İkinci Çeyrek



*İstanbul Bölgelere Göre A Sınıfı Ofis Stoku Dağılımı, Kaynak: Propin*

Levent'te 2019 ikinci çeyrek dönem, geçmiş çeyreklere kıyasla daha sakin geçmiştir. Gerçekleşen işlemlerin çoğunlukla küçük ölçekli ofis alanlarında olduğu ve firmaların bölge içinde yer değiştirdikleri gözlemlendi. Diğer yandan bölgedeki bazı firmaların gelişmekte olan ofis bölgelerine taşındığı görülmüştür. Maslak A sınıfı ofis binalarında 2019 ikinci çeyrek dönem, küçük ölçekli ofis alanlarındaki işlem sayısına bağlı olarak hareketli geçmiştir. Ayrıca Maslak Bölgesi'nde yeni ofis açan firmalar olduğu belirlendi. Bu gelişmeler sonucunda, 2019 ikinci çeyrek dönemde Maslak A sınıfı ofis alanlarındaki boşluk oranı %29,1'e gerilemiştir. Havaalanı Bölgesi'ndeki A sınıfı ofis binalarında 2019 ikinci çeyrek dönem durgun geçmiştir. Kozyatağı A sınıfı ofis binalarında 2019 ikinci çeyrekte tamamlanan işlemleri küçük ve orta ölçekli ofis alanlarında olmuştur. 2019 ikinci çeyrekte firmaların bölge içindeki yer değiştirmeleri dışında Asya Yakası'ndaki başka bölgelerle etkileşimde olduğu tespit edilmiştir. İşlemlerin birbirini dengelemesi sonucunda, Kozyatağı A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı, 2019 ikinci çeyrekte bir önceki seviyesi olan %24,8 oranını korumuştur. 2019 ikinci çeyrek dönemde Altunizade A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı % 23,9 olarak kaydedilmiştir.

### A Sınıfı Binalarda Ofis Stokunun Yıllara Göre Artışı 2008 - 2021



*A Sınıfı Binalarda Ofis Stokunun Yıllara Göre Artışı, Kaynak: Propin*



İstanbul Ofis Stokunda 2008-2018 yılları arasında genel trende bakılarak artış olduğu gözlemlenmektedir.

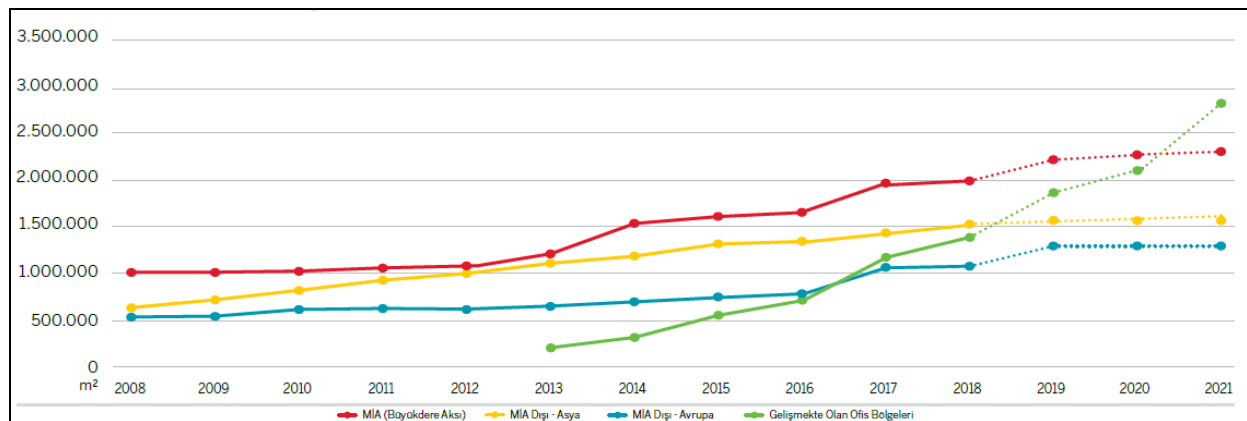
2016-2017 yıllarındaki ekonomik ve siyasi gelişmeler, İstanbul Ofis Pazarı'nda lansmanı yapılan bazı projelerin açılış tarihlerinde ertelemelere yol açsa da, 2017 yılı sonu itibariyle, İstanbul Ofis Stokunun bir önceki yıla göre yaklaşık 1.000.000 m<sup>2</sup> artarak 5.700.000 m<sup>2</sup> 'ye ulaşmıştır.

İstanbul A sınıfı ofis stokundaki büyüme 2008-2012 arasındaki dönemde yavaş bir eğilimdeyken 2013-2017 yılı arasındaki son beş yıllık dönemde stok artışı %77 gibi çarpıcı bir oranda gerçekleşmiştir. 2013 yılında başlayan stoktaki çarpıcı artışın temeli, İstanbul İş Alanı'ndaki on iki ofis bölgesine eklenen alternatif akslarda yeni ofis binalarından oluşan kümelenmelerdir. Bu gelişmeyle, İstanbul Ofis Pazarı'na Gelişmekte Olan Ofis Bölgeleri olarak tanımladığımız dört bölge daha dâhil olmuştur.

İstanbul Ofis Pazarı'nda ofis stoku 2008-2018 yılları arasında 2,5 katın üzerinde büyümüştür. 2017-2018 yılları arasında ise operasyona açılan ofis alanıyla yaklaşık 200.000 m<sup>2</sup>'lik bir artış gözlemlenmekte ve önceki yıla göre %4'lük bir artışla 2018 dördüncü çeyreği sonunda 5.900.000 m<sup>2</sup>'ye ulaşmış durumdadır. 2018'de yoğun ekonomik ve siyasi gündemin yanı sıra inşaat sektörünün kendi dinamiklerinin etkisiyle ofis yatırımlarında ve stok büyüme hızında beklenen yavaşlama güncel koşulların etkisiyle gerçekleşmiş durumdadır.

İstanbul merkezi iş alanları ve gelişmekte olan ofis bölgeleri dışındaki münferit lokasyonlarda ofis projeleri geliştirilmeye devam etmektedir. Münferit lokasyonlardaki ofis alanları, karma kullanımlı projelerin içinde yer alan ofis alanları olduğu gibi, tek başlarına da inşa edilmektedir. İstanbul Grand Airport (İGA)'un açılmasıyla şehrin kuzeyindeki yerleşimlerle birlikte ofis gelişiminin de olması planlanmaktadır. 2018 sonu itibariyle açıklanan veriler çerçevesinde, 2021 yılında İstanbul'daki ofis stokunun 8.000.000 m<sup>2</sup>'ye yükseleceğini hesaplanmaktadır.

### Bölge Kategorilerine Göre Ofis Stok Artışının Yıllık Dağılımı 2008 – 2021



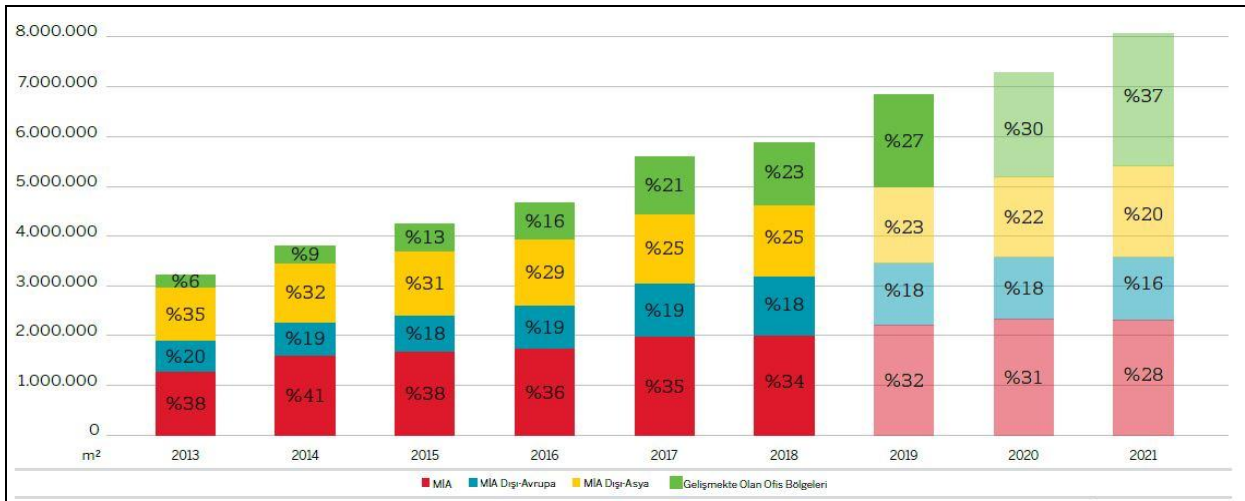
*Bölge Kategorilerine Göre Ofis Stok Artışının Yıllık Dağılımı, Kaynak: Propin*

İstanbul ofis pazarında yer alan bölge kategorilerine göre A sınıfı ofis stok artışının yıllık dağılımı ve bölge kategorilerine göre ofis stok paylarının dağılımı ise yukarıda gösterilmiştir. Her iki grafikteki veriler, pazarda lansmanı yapılmış ve inşaatı devam eden projelerin açıklanan tarihlerde açılması sonucunda oluşan, ofis stokundaki büyüme tahminine dayanmaktadır.

2018 yılı boyunca Levent, Maslak ve Zincirlikuyu-Esentepe-Gayrettepe'deki stok büyümesi önceki yıla göre durağanlaşmıştır. Bu hızlı stok büyümesine rağmen, diğer bölgelerde de belirgin stok artışı olduğu için, MİA stok payı %34'e gerilemiştir.

Gelişmekte Olan Ofis Bölgeleri'nde 2018 yılında bazı ofis projeleri operasyona açılırken, planlanmış olan ofis açılışlarının bir kısmının ertelendiği gözlenmiştir. Gelişmekte Olan Ofis Bölgeleri proje geliştirilebilen büyük arsalarla sahip olmanın avantajıyla hızla büyümüştür.

İstanbul genelinde gözlenen stok büyümesi nedeniyle, MİA Dışı-Asya'nın stok payında artış yaşanmış ve bu bölgede stok payı %25 olarak belirlenmiştir. MİA Dışı-Avrupa bölgesinde ise stok payı %18'e gerilemiştir.



Yıllara göre bölgelerin stok dağılımı, Kaynak: Propin

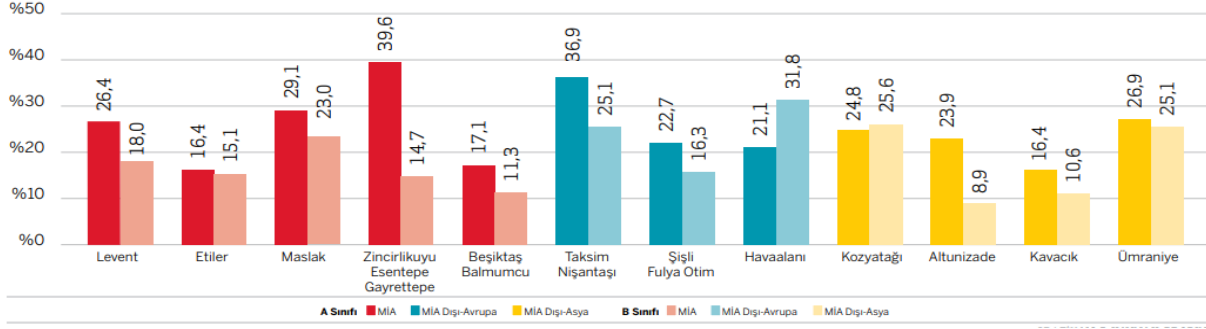
Artan ofis stoku, pazarın "mal sahibi" avantajına olan koşullarını, "kiracı" avantajına döndürmektedir. Mal sahiplerinin teşvikleri, kiracıların artan talepleri ortaya çıkmaktadır. Aşağıdaki başlıklar kiracılar tarafından pazarlık konusu olabilmektedir.

- Kur Sabitleme
- Kira indirimi
- 5 aya kadar ödemesiz dönem
- Esnek depozito seçenekleri
- Dekorasyonlu veya kısmi dekorasyonlu ofis teslimi

## Boşluk Oranları ve Kira Değerleri - A Sınıfı

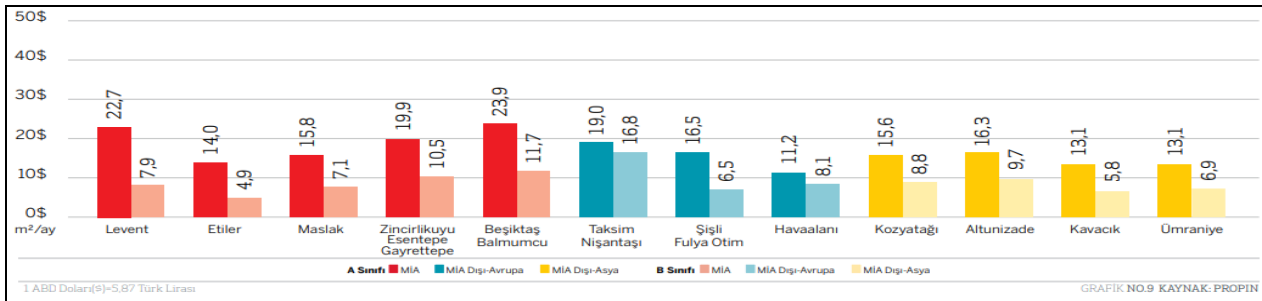
İstanbul ofis pazarında bulunan A sınıfı ofislerin bölgelere göre dağılımları, boşluk oranları ve kira değerleri değişimleri incelenmiştir.

2019 2. çeyrekte İstanbul'daki "A Sınıfı" ofislerdeki boşluk oranları aşağıdaki grafikte gösterilmiştir.



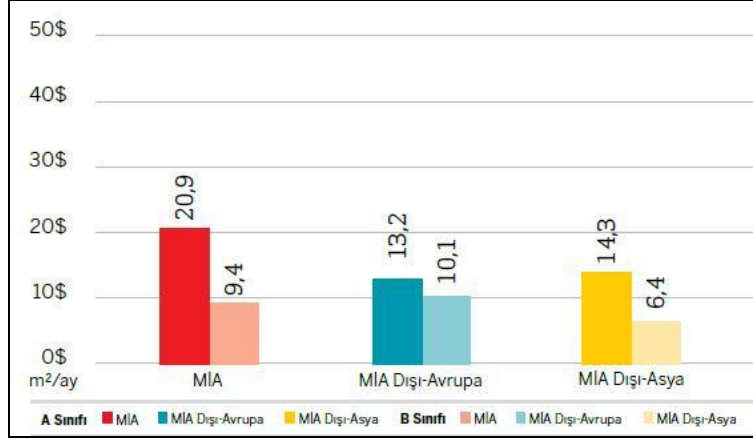
### A Sınıfı Ofislerin Bölgelere Göre Boşluk Oranı, Kaynak: Propin

İstanbul Ofis Pazarı'ndaki 2019 ikinci çeyrek döneme ait Bölge Kategorilerine Göre Boşluk Oranları, yukarıda gösterilmiştir. MIA'daki A sınıfı ofis binalarının boşluk oranı %29,7; B sınıfı ofis binalarının boşluk oranı %16,9 olarak gerçekleşti. MIA Dışı-Avrupa'da A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı %22,5; B sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı %27 olarak tespit edilmiştir.. MIA Dışı-Asya'da A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı %24,1; B sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı %17,3 seviyesindeydi.



### 2019 İkinci Çeyrek Bölgeler Göre Kira Ortalamaları, Kaynak: Propin

Levent, İstanbul Ofis Pazarı'nda 2019 ikinci çeyrek dönemde en yüksek kira rakamının talep edildiği bölge olmuştur. 2019 birinci çeyrek döneme benzer şekilde ikinci çeyrekte Levent'te en yüksek kiranın 35 ABD Doları /m² /ay seviyesinde olduğu belirlenmiştir..Etiler hariç MIA'da yer alan bölgelerde talep edilen en yüksek kira rakamlarının 2019 ikinci çeyrek dönemde bir önceki çeyrekteki seviyelerini koruduğu görülmüştür. 2019 ikinci çeyrek dönemde Etiler'de talep edilen en yüksek kira rakamı 21 ABD Doları /m² /ay seviyesindeydi.



*A Sınıfı Binalarda Ortalama Kira Değişimi, Propin*

(Kaynak: Propin İstanbul Ofis Pazarı Genel Bakış, 2019 2. Çeyrek)

#### 4.4 Sarıyer İlçesi

Sarıyer İstanbul'un Avrupa yakasında yer alan ilçedir. Güneyde Beşiktaş, güneybatıda Şişli ve batıda Eyüp ilçeleri ile doğuda İstanbul Boğazı, kuzeyde Karadeniz ile çevrilidir. Sarıyer İlçesi toplam 35 mahalleden oluşmaktadır. Bahçeköy Belediyesi'nin 2009 yılında feshedilerek Sarıyer ilçesinin bir mahallesi olması, 2012 yılında da



Şişli sınırları içinde yer alan Ayazağa, Maslak ve Huzur mahallelerinin bu ilçeye dahil edilmesiyle son halini alan ilçe İstanbul'un en kuzeydeki ilçelerinden biridir.

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

İstanbul Teknik Üniversitesi, Marmara Üniversitesi, Boğaziçi Üniversitesi, Koç Üniversitesi, Işık Üniversitesi, Beykent Üniversitesi ve İstanbul Üniversitesi Orman Fakültesi, Milli Savunma Üniversitesi ile Adile Sadullah Mermerci Polis Meslek Yüksekokulu Sarıyer İlçesi'nde bulunan yüksek öğretim kurumlarıdır.

Sarıyer İlçesi'nde, ticari gayrimenkul piyasası açısından da önemli bir yere olan Maslak ofis bölgesinin bir kısmı yer almaktadır. Maslak, Cumhuriyet döneminde 1930'a kadar Beyoğlu'na, 1930-1954





arasında Sarıyer'e bağlı köydü. 1954'te Şişli ilçesine bağlandı. Sanayileşmeyle birlikte önce mahalle, sonra da semt konumuna yükselen köy 2012'de alınan belediyeler birliği kararnamesiyle Huzur ve Ayazağa semtleri ile birlikte Sarıyer'e bağlanmıştır.

İstanbul'un önde gelen semtlerinden olan Maslak'ta çok yüksek ve çok katlı binalar bulunur. Türkiye'nin hızla modernleşen mahallelerinden biridir. Maslak bundan 25 yıl öncesine kadar bir benzin istasyonu ile birkaç yapıdan oluşan bir yerken, günümüzde birçok uluslararası şirketin genel müdürlüğünü barındıran, modern gökdelenleri, yoğun trafiği ve sert rüzgârı ile İstanbul'un ve Türkiye'nin önemli yerlerinden birisidir. Maslak'taki nüfus, çalışma saatleri arasında büyük oranda artar, onun dışında yerleşik nüfus seyrekdir. Şişhane - Hacıosman metrosunun İTÜ - Ayazağa durağı bu semtte yer almaktadır.

Sarıyer nüfusu 2018 yılı Adresi Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi'ne göre 342.503 kişi olarak belirlenmiştir.

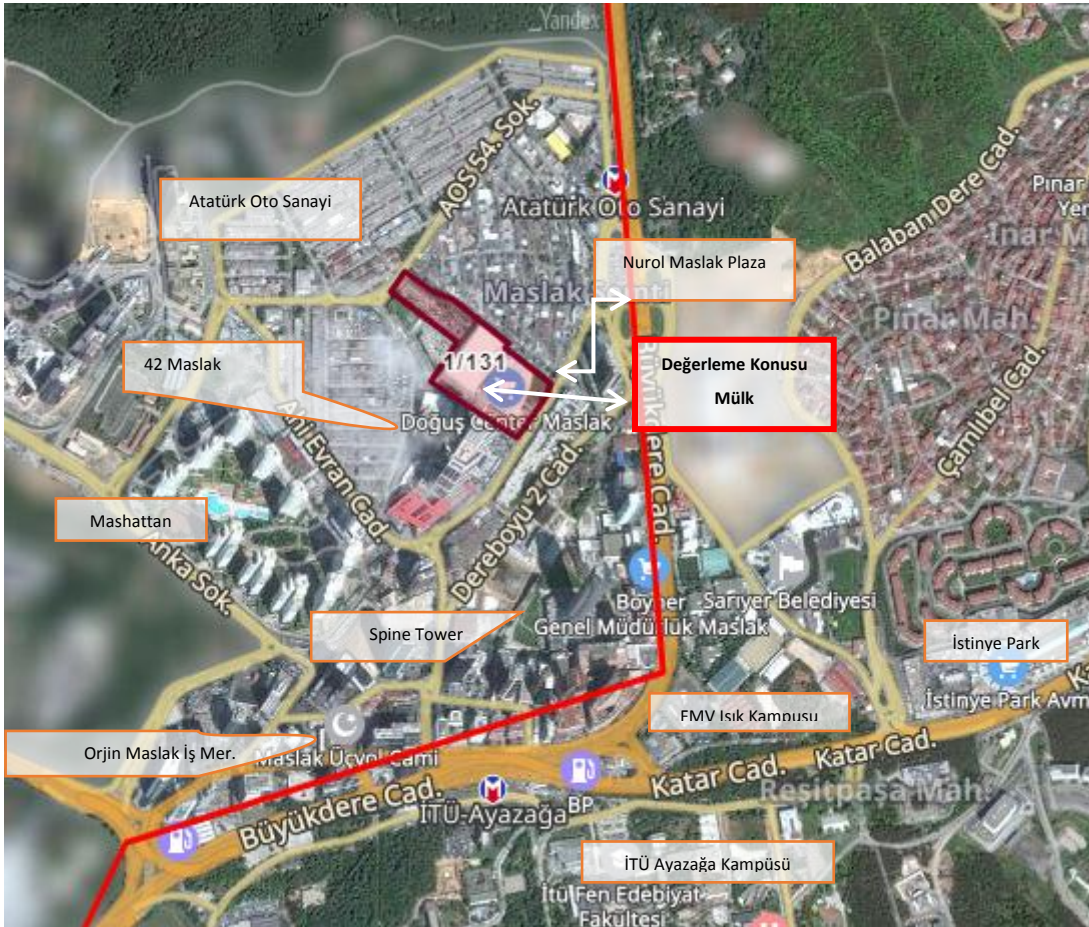
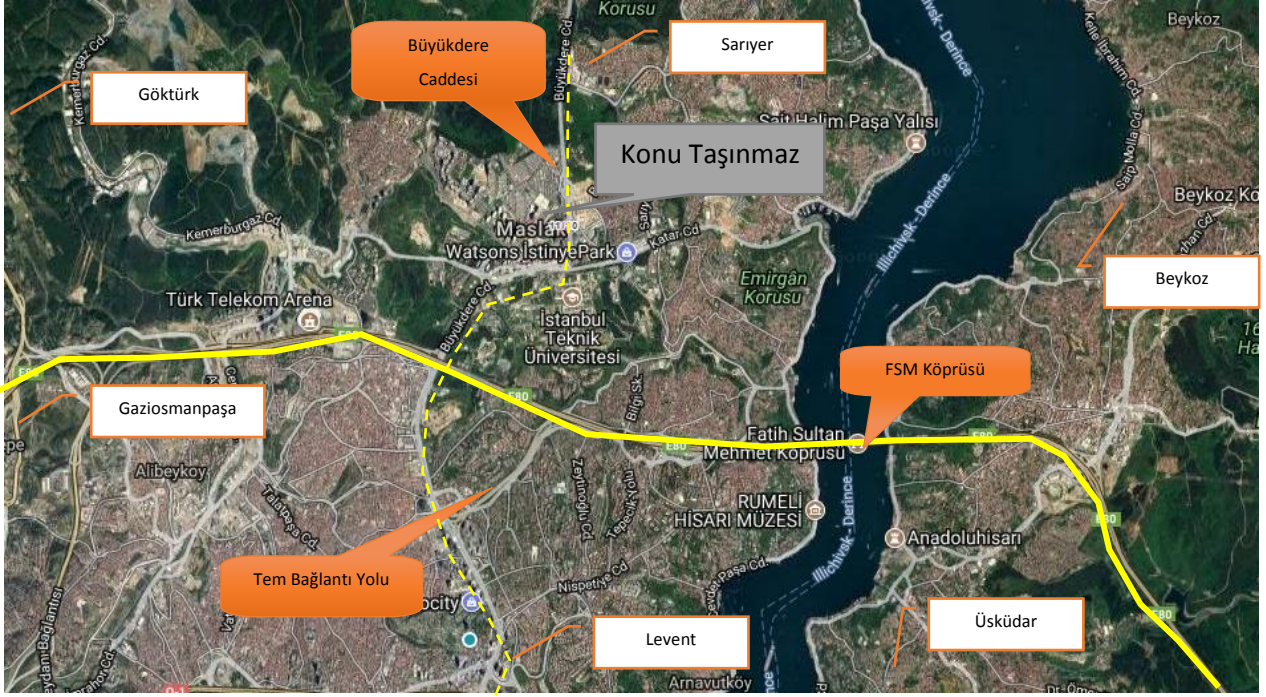
#### **4.5 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler**

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

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

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

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



Uydu Görüntüsü

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

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

#### 4.6 Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri

İli	İstanbul
İlçesi	Sarıyer
Mahallesi	İ. Ayazağa
Mevkii	-
Pafta No	2
Ada No	1
Parsel No	131
Yüzölçümü	31.264.85 m <sup>2</sup>
Niteliği	Kargir İşyeri
Cilt/ Sahife	25/2459
Malik	Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi

#### 4.7 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki

Sarıyer Tapu Müdürlüğü'nden temin edilen tapu kayıt örneğine göre değerlendirme konusu taşınmazın üzerinde aşağıdaki kayıtların bulunduğu görülmektedir.

##### **Beyanlar Hanesinde;**

- Bakanlar Kurulunun 09.07.2007 tarih ve 2007/124841 sayılı kararı ile bu taşınmaz;" yabancı uyruklu gerçek kişiler ile yabancı ülkelerde kendi ülkelerinin kanunlarına göre kurulan tüzel kişiliğe sahip ticaret şirketlerinin taşınmaz ve sınırlı ayni hak edinemeyecekleri alan olarak belirlenmiştir. "21.02.2008 tarih ve 714 sayı" (12.02.2008 tarih ve bila yevmiye ile)
- Bakanlar Kurulunun 01.03.2010 tarih 2010/182 sayılı kararı gereği "Yabancı uyruklu gerçek kişiler ile yabancı ülkelerde kendi ülkelerinin kanunlarına göre kurulan tüzel kişiliğe sahip ticaret şirketleri taşınmaz ve sınırlı ayni hak edinemezler." Tüzel kişilerin taşınmaz ve sınırlı ayni hak edinemeyecekleri alan içerisinde kalmaktadır. (01.03.2019 tarih ve 2584 yev. No ile)



#### **4.8 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler**

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

#### **4.9 Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş**

Konu gayrimenkul için yapı kullanma izin belgesi alınmış ve cins değişikliği yapılmış olup, taşınmaz üzerindeki takyidatlar tasarrufu engelleyecek ya da gayrimenkulün değerine herhangi etkide bulunacak nitelikte değildir. Buna göre taşınmazın tapu kayıtları açısından gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında sermaye piyasası mevzuatınca bir engel bulunmamaktadır.

#### **4.10 Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi**

Sarıyer Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nün 25.11.2019 tarihli imar durum yazısına göre; İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, İ. Ayazağa Mahallesi, 1 ada 131 numaralı parsel 6360 Sayılı yasa(2. Madde 38. Fıkrası) kapsamında 30.03.2014 tarihinden itibaren İstanbul Sarıyer ilçesi sınırlarına dâhil edilen alanlardan olup 17.06.2016 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Maslak ve Çevresi Uygulama İmar Plan Değişikliğine göre T2 ile simgelenen TAKS:0,40 E:2,0 yapılanma koşullarında "ticaret alanları" lejantında kalmaktadır. Plan notunda ticaret alanlarında iş merkezleri, ofis-büro, alışveriş merkezi, yönetim binaları, banka ve finans kurumları gibi ticari fonksiyonlar, otel, motel vb turizm tesis alanları, sinema tiyatro müze, kütüphane, sergi salonu gibi sosyal-kültürel ve yönetimle ilgili tesisler ile lokanta, gazino gibi eğlenceye yönelik işlevler yer alabilir. Ticaret alanlarında konut ve reizdans birimleri yer alamaz. Bu alanlarda ilgili kurumlardan uygun görüş alınması ve planda verilen yapılaşma şartlarına uyulması kaydıyla özel eğitim ve katlı otoparklar yapılabilir.

Parsele ait imar işlem dosyasında yapılan incelemede Şişli Belediye Başkanlığı tarafından 27.10.2010 tarih 2/93 ile yapı ruhsatı 09.09.2013 tarih 13/1883 sayı ile yapı kullanma izin belgesi düzenlendiği görülmüştür.

Ayazağa mahallesi 1 ada 131 parseli de kapsayan bölgede Sarıyer Belediye meclisinin 08.01.2016 tarih ve 1169 sayılı kararı ile onaylanan 1/1000 ölçekli Maslak ve Çevresi Uygulama İmar Plan Değişikliği İstanbul 3. İdare mahkemesinin 13.10.2017 tarih ve 2017/309 esas sayılı kararı ile yürütmenin durdurulmasına karar verilmiştir.

#### 4.10.1 Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar

Değerleme konusu gayrimenkule ilişkin olarak Sarıyer Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan incelemede taşınmazın bulunduğu binaya ait

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

Gayrimenkule ait 04.12.2019 tarih M2434B6DE7691 no'lu enerji kimlik belgesi bulunmaktadır. Söz konusu belgeye göre bina enerji performansı "B" olarak belirlenmiştir. Enerji kimlik belgesi rapor ekinde sunulmuştur.

#### 4.11 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

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

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

Sarıyer Belediyesi'nden alınan bilgiye göre konu gayrimenkulün imar durumunda son 3 yılda herhangi bir değişiklik söz konusu değildir.

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

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

#### **4.14 İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş**

“Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği’nin 22.Maddesi, “b” bendinde; “Portföylerine alınacak her türlü bina ve benzeri yapılara ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınmış ve kat mülkiyetinin tesis edilmiş olması zorunludur. Ancak, mülkiyeti tek başına ya da başka kişilerle birlikte ortaklığa ait olan otel, alışveriş merkezi, iş merkezi, hastane, ticari depo, fabrika, ofis binası ve şube gibi yapıların, tamamının veya ayrı bölümlerinin yalnızca kira ve benzeri gelir elde etme amacıyla kullanılması halinde, anılan yapıya ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınması ve tapu senedinde belirtilen niteliğinin taşınmazın mevcut durumuna uygun olması yeterli kabul edilir.” ibaresi yer almaktadır.

Taşınmaz yapı kullanım izin belgesi alınmış ve cins değişikliği yapılmıştır. Bu nedenle taşınmazın gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında herhangi bir sakıncasının bulunmadığı düşünülmektedir. Taşınmazın bulunduğu parseli de kapsayan imar planının yürütmesinin durdurulması kararı verilmiş olup imar plan iptali söz konusu değildir. Henüz kesinleşmiş bir mahkeme kararı bulunmamaktadır.

#### **4.15 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**

Söz konusu değerlendirme çalışması “proje değerlemesi” kapsamında bulunmamaktadır.

#### 4.16 Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri

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

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

#### 4.17 Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler

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

Gayrimenkul içerisinde yapılan dekorasyon amaçlı değişiklikler taşıyıcı unsuru etkilemeyen basit tadilat kapsamında olup, 3194 Sayılı İmar Kanunu'nun 21. Maddesi kapsamında yeniden ruhsat alınmasını gerektirir değişikliklerden değildir.

#### 4.18 Gayrimenkulün Kullanım Durumu

Değerleme konusu taşınmaz showroom, TV stüdyosu, restoran ve ofis olarak kullanılmaktadır.



## 5 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ

### 5.1 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

Değerleme çalışmasını genel anlamda olumsuz yönde etkileyen ve sınırlayan bir faktör bulunmamaktadır.

### 5.2 SWOT Analizi

#### Güçlü Yönler

- Önemli bir ofis bölgesi olan Maslak'ta yer almaktadır.
- Erişilebilirliği oldukça yüksektir.
- Ahi Evran Caddesi üzerinde konumlu olan taşınmazın bilinirliği, reklam kabiliyeti ve görünürlüğü oldukça yüksektir.
- Binanın kapalı ve açık otoparkı bulunmaktadır.
- Binada otomasyon sistemleri ve tüm güvenlik sistemleri bulunmaktadır.
- Tek malikli olup doluluk oranı yüksektir

#### Zayıf Yönler

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

#### Fırsatlar

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

#### Tehditler

- Makroekonomik verilerde gerçekleşecek bir bozulma ya da jeopolitik riskler gelecekte gayrimenkul piyasalarını olumsuz etkileyebilir.

### 5.3 Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları

Hâsılat paylaşımı veya kat karşılığı yöntemi bu değerlendirme çalışmasında kullanılmamıştır.

### 5.4 Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri

Bu değerlendirme çalışmasında değerlendirme konusu taşınmazın ticari nitelikli olması sebebi ile konu gayrimenkul için pazar ve gelir yaklaşımları kullanılmıştır.

#### 5.4.1 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.

Taşınmazın mahallinde yapılan araştırmalarda rapor konusu taşınmazlarla aynı bölgede yer alan binalar dikkate alınmıştır. Emsallerin konumu, yaşı gibi faktörler değerlendirilmiş ve öngörülen pazarlık paylarına göre karşılaştırılmıştır.

#### 5.4.1.1 Değerlemede Esas Alınan Benzer Satılık Örneklerinin Tanım ve Satış Bedelleri ile Bunların Seçilmesinin Nedenleri

Konu taşınmazın bulunduğu bölgede konu taşınmaza emsal teşkil edebilecek nitelikte bina emsalleri bulunmuş ve takip eden tabloda bilgileri derlenmiştir. Bölgede benzer büyüklük ve nitelikte ticari işyerlerinin emsalleri kısıtlıdır.

Emsal	Alan (m2)	İstenen Fiyat	Birim Alan Fiyatı	Kaynak	Özellik
1	16.000	477.000.000 TL	29.813 TL	Sefa Gayrimenkul 0 (533) 590 55 86	Yakın konumda Büyükdere Caddesi cephe 2 bodrum +zemin+ 9 normal katlı boş durumda eski plaza
2	8.000	90.000.000 TL	11.250 TL	Suat Demir Emlak 0 (532) 214 50 31	Maslak Plazalar bölgesine yakın , (Bilim Sokak'ta) ancak daha kötü konumda daha düşük özelliklere sahip komple bina
3	12.000	210.000.000 TL	17.500 TL	Remax ABC 0 (532) 613 86 38	Maslak 1453 içerisinde yapımı yeni tamamlanmış plaza
4	30.000	345.500.000 TL	11.517 TL	Llife Gayrimenkul 0 (532) 705 05 32	Maslak Dereboyu Sokakta (Daha iyi konumda), Benzer nitelikte A sınıfı Plaza



Bölgede yakın ve uzak konumda değerlemeye konu bina emsalleri bulunmuştur. Emsallerin çoğu yakın çevrede A tipi ofis binalarıdır. Elde edilen emsaller incelendiğinde ünitenin bulunduğu konum, erişilebilirlik kabiliyetleri, tesislerin görünürlüğü, manzarası, büyüklüğü, kullanım şekli ve reklamasyon özelliklerine göre farklı fiyat aralıklarında emsallerin konumlandığı görülmektedir.

Tabloda yer alan 1 numaralı emsal Maslak Büyükdere Caddesi 'ne cepheli olup 9 katlıdır. Bina 4.725 m2 arsa üzerinde yapılaşmış olup caddeye 50 metre cephelidir. Uzun süredir satışta olan emsal konu gayrimenkule göre daha iyi konumdadır.

2 numaralı emsal Maslak'ta yer alan plazaların yoğun olduğu bölgede, Bilim Sokak üzerinde 3 katlı, reklam kabiliyetinin yüksek olduğu binadır.

3 numaralı emsal Maslak'ta yer alan Maslak 1453 isimli projede yer almaktadır. Proje 9 katlı olup ticari amaçlı kullanıma uygundur. Konu gayrimenkule göre daha iç kısımda konumlanmaktadır.

4 numaralı emsal Derebeyu Sokak'ta yer almaktadır. Daha iyi konumda olduğundan konum düzeltilmesi yapılmıştır. Daha düşük alanlı olduğundan büyüklük düzeltilmesine gidilmiştir.

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

	<b>Emsal 1</b>	<b>Emsal 2</b>	<b>Emsal 3</b>	<b>Emsal 4</b>
Satış Fiyatı	477.000.000	90.000.000	210.000.000	345.500.000
Pazarlık Payı	60%	5%	25%	10%
Pazarlık Sonrası Satış Değeri	190.800.000	85.500.000	157.500.000	310.950.000
Büyüklük(m2)	16.000	8.000	12.000	30.000
Birim m2 Değeri	11.925 TL	10.688 TL	13.125 TL	10.365 TL
Konum Düzeltmesi	-30%	-20%	-20%	-20%
Bina Yaşı /İnşaat Kalitesi Düzeltmesi	10%	5%	-5%	0%
Büyüklük Düzeltmesi	-15%	-25%	-20%	-10%
Toplam Düzeltme Katsayısı	-35%	-40%	-45%	-30%
Düzeltilmiş Birim Metrekare Değeri	7.751 TL	6.413 TL	7.219 TL	7.256 TL
Ortalama	7.160 TL			

Elde edilen emsal satılık ofis binası alanları üzerinden emsal düzeltme çalışması yapılarak 7.160TL/m<sup>2</sup> olarak hesaplanmış olup Pazar yaklaşımı ile gayrimenkulün değeri hesaplanmış ve aşağıda paylaşılmıştır:

Toplam Kapalı Alan	Birim m2 Satış Değeri	Toplam Değer
63.202	7.160 TL	452.495.000 TL



Satılık Bina Emsal Krokisi

#### 5.4.2 Maliyet Yaklaşımı

Değerleme konusu bağımsız bölüme emsal teşkil edebilecek yeterli sayıda satılık-kiralık işyeri emsallerine ulaşılmış olması nedeniyle bu değerlendirme çalışmasında maliyet yöntemi kullanılmamıştır.

#### 5.4.3 Gelir Yaklaşımı

Konu gayrimenkul için uygulanan ikinci yöntem gelir yaklaşımıdır. 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 yaklaşımı piyasada hem satılık, hem kiralık mülk bulunduğu zaman uygulanabilmektedir. Kapitalizasyon oranına ulaşmak üzere yıllık ortalama birim kira değeri, ortalama birim satış değerine bölünür. Taşınmazın yıllık net geliri kapitalizasyon oranına bölünerek konu gayrimenkulün birim/m<sup>2</sup> pazar değerine ulaşılmıştır.

Değerleme konusu taşınmazın ticari mülk olması nedeniyle ikinci yaklaşım olarak gelir yaklaşımı kullanılmıştır. Gelir yaklaşımında kullanılan emsaller ve emsal düzeltme tabloları aşağıda gösterilmiştir.

Emsal	Alan (m2)	İstenen Kira	Birim m2 Kirası	Kaynak	Özellik
1	16.000	1.680.000 TL	105 TL	Sefa Gayrimenkul 0 (533) 590 55 86	Yakın konumda Büyükdere Caddesi cepheli 2 bodrum +zemin+ 9 normal katlı boş durumda eski plaza (2 No'lu satılık emsal)
2	26.100	1.250.000 TL	48 TL	COLDWELL BANKER BRIDGE 0 (534) 627 07 35	Maslak plazalar bölgesinde, Büyükdere Caddesi paralel sokağında dekorasyonsuz plaza
3	16.500	1.050.000 TL	64 TL	İsse Gayrimenkul 0 (532) 517 25 17	Büyükdere caddesinden içeride 14 yıllık A tipi plaza (Maslak Sun Plaza B Blok )
4	3.150	170.500 TL	54 TL	Vaa Gayrimenkul Ltd. 0 (532) 372 04 88	Eski Büyükdere caddesi üzerinde, 4 katlı, ayrıca 500 m2 terası bulunan bina
5	30.000	1.480.000 TL	49 TL	HMET KOZ / ÇÖZÜM GAYRİMENKUL 0 (542) 235 96 58	Maslak plazalar bölgesinde, A sınıfı 20 katlı plaza

Bölgede yakın ve uzak konumda değerlemeye konuya benzer nitelikte bina emsalleri bulunmuştur. Emsallerin tümü yakın çevrede A tipi ofis binalarıdır. Elde edilen emsaller incelendiğinde binaların bulunduğu konum, erişilebilirlik kabiliyetleri, tesislerin görünürlüğü, prestiji, tesis büyüklüğü, kullanım şekli ve reklamasyon özelliklerine göre farklı kira aralıklarında emsallerin konumlandığı görülmektedir.

1 numaralı emsal Maslak Büyükdere Caddesi 'ne cepheli olup 9 katlıdır. Bina 4.725 m2 arsa üzerinde yapılaşmış olup caddeye 50 metre cephelidir. Uzun süredir satışta olan emsal konu gayrimenkule göre daha iyi konumdadır.

Tabloda yer alan 2 numaralı emsal Maslak'ta yer alan plazaların yoğun olduğu bölgede, Büyükdere Caddesi'ne paralel olan sokak üzerinde, Spine Tower yanında konumlanmakta olup shell & core teslim edilme durumu söz konusudur.

3 numaralı emsal Maslak'ta yer alan plazaların yoğun olduğu bölgede, Sun Plaza'nın B Blok'udur. Konu gayrimenkule göre daha iyi konumdadır. Ancak kullanım alanının çok kat adedine göre çok küçük olması fonksiyonel kullanımına engeldir. O yüzden kullanım alanı düşük de olsa büyüklük düzeltmesi olmuşuz yönde yapılmıştır.

4 numaralı emsal Maslak'ta yer alan plazaların yoğun olduğu bölgede, Eski Büyükdere Caddesi üzerinde, Garanti Faktoring Binası'nın hemen yanında 4 katlı binadır. Konum olarak konu gayrimenkule göre daha iyidir.

Tabloda yer alan 5 numaralı emsal Maslak'ta yer alan plazaların yoğun olduğu bölgede, A sınıfı 20 katlı binadır.





Elde edilen emsaller üzerinden yukarıda belirtilen farklılıklarına uygun düzeltme katsayıları ile düzeltme çalışmaları yapılarak konu mülklere en uygun birim kira fiyatları takdir edilmiştir. Bu nedenle emsal düzenleme çalışmalarından kullanım/ fonksiyon düzenlemesi kriteri de eklenmiştir.

Elde edilen emsallerin tamamı tümünden kiralık bina olarak pazarda yer almaktadır. Konu mülk ise 47.398 m<sup>2</sup>'lik kiralanabilir alana sahiptir. Bu kapsamda ulaşılan emsaller ile görüşülerek tüm bina alanı ve kiralanabilir alan arasındaki farklılıklar tespit edilerek net/brüt alan düzeltme katsayısı emsal düzenleme çalışmalarına dahil edilmiştir.

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

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Kira Bedeli	1.680.000 TL	1.250.000 TL	1.050.000 TL	170.500 TL	1.480.000 TL
Pazarlık Payı	30%	10%	10%	15%	5%
Pazarlık Sonrası Kira Değeri	1.176.000 TL	1.125.000 TL	945.000 TL	144.925 TL	1.406.000 TL
Büyükük(m2)	16.000	26.100	16.500	3.150	30.000
Birim Kira	73,50	43,10	57,27	46,01	46,87
Konum Düzeltmesi	-10%	-10%	-15%	-15%	-10%
Bina Yaşı/İnşaat Kalitesi Düzeltmesi	25%	35%	20%	10%	25%
Kullanım/Fonksiyon Düzeltmesi	-30%	15%	10%	10%	20%
Brüt/Net Alan Düzeltmesi	20%	20%	20%	20%	20%
Büyükük Düzeltmesi	-20%	-10%	-15%	20%	-10%
Toplam Düzeltme Katsayısı	-15%	50%	20%	45%	45%
Düzeltilmiş Birim Metrekare Değeri	62	65	69	67	68
Ortalama	66				

Konu mülk için 66 TL/m<sup>2</sup> aylık kira değeri takdir edilmiş olup bu değer işveren tarafından iletilen gerçekleşen kira değerleri ile uyumludur.

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

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



Nakit akımı çalışmaları dahilinde on yıllık projeksiyon çalışmaları dahilinde taşınmazın sonsuza giden kira gelirleri kapitalizasyon oranı ile dönem sonu değeri olarak çalışmaya dahil edilmiştir. Bölgede yapılan pazar araştırmaları dâhilinde bölgedeki kapitalizasyon oranının %6 ila % 8 arasında değiştiği görülmüştür. Konu mülkün büyüklüğü, kullanım koşulları göz önünde bulundurularak satışının görece daha zor olacağı öngörüldüğünden kapitalizasyon oranı %7,5 olarak kabul edilmiştir.

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

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 getirinin oranı %13 olarak belirlenmiş olup bu oran üzerine %5 risk primi eklenerek iskonto oranı %18 olarak hesaplanmıştır.

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

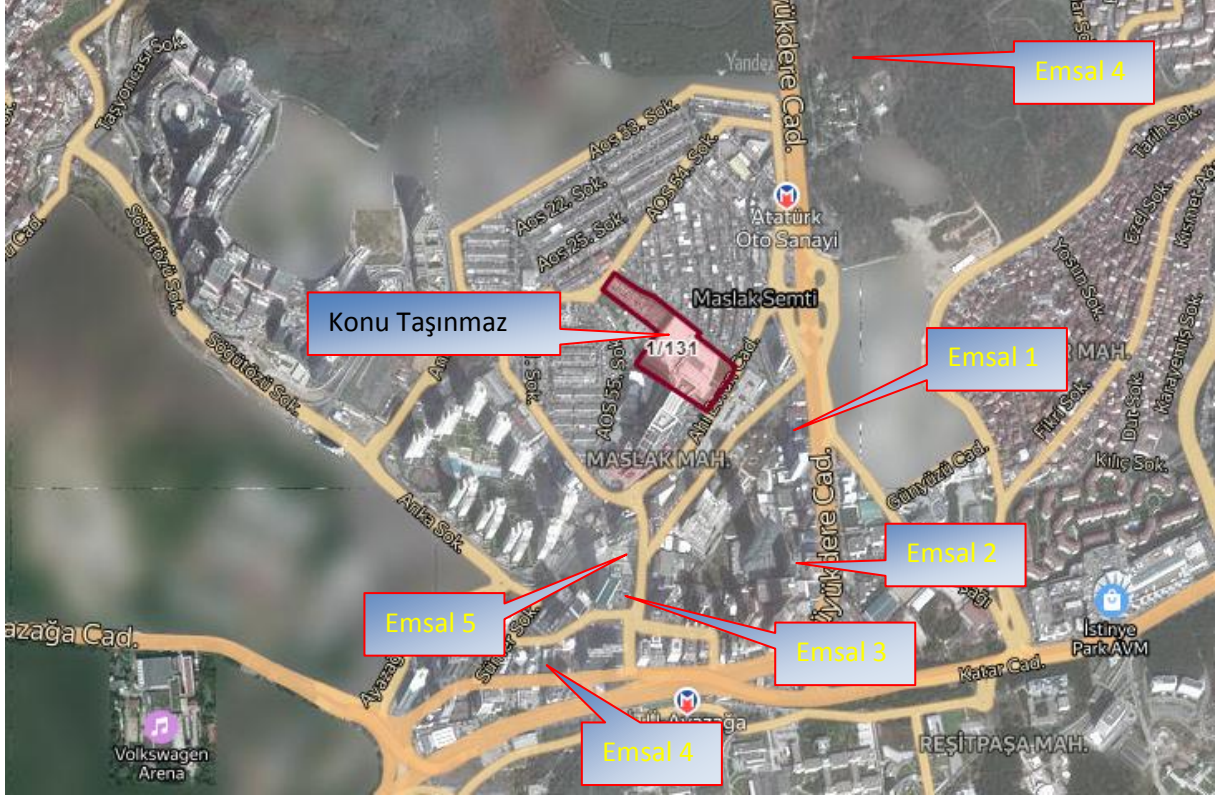


Yapılan bu kabuller üzere hesaplanan nakit akımı tablosu takip eden bölümde paylaşılmıştır.

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Doluluk Oranı	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%
Birim Kira Değeri (TL/m <sup>2</sup> /Ay)	66	76	86	96	106	115	126	137	149	163	177
Kira Değeri Artışı		15%	13%	12%	10%	9%	9%	9%	9%	9%	9%
Aylık Kira Geliri (TL)		3.417.633	3.861.925	4.325.356	4.757.892	5.186.102	5.652.851	6.161.608	6.716.152	7.320.606	7.979.461
Yıllık Kira Geliri (TL)		41.011.593	46.343.101	51.904.273	57.094.700	62.233.223	67.834.213	73.939.292	80.593.829	87.847.273	95.753.528
Ortak Alan Giderleri (TL)		631.000	713.030	798.594	878.453	957.514	1.043.690	1.137.622	1.240.008	1.351.609	1.473.254
Emlak Vergisi ve Sigorta Giderleri (TL)		4.380.000	4.949.400	5.543.328	6.097.661	6.646.450	7.244.631	7.896.648	8.607.346	9.382.007	10.226.388
Yenileme Fonu (TL)		1.230.348	1.390.293	1.557.128	1.712.841	1.866.997	2.035.026	2.218.179	2.417.815	2.635.418	2.872.606
Toplam Gayrimenkul Giderleri (TL)		6.241.348	7.052.723	7.899.050	8.688.955	9.470.961	10.323.347	11.252.448	12.265.169	13.369.034	14.572.247
Net Operasyonel Gelir (TL)		34.770.246	39.290.378	44.005.223	48.405.745	52.762.262	57.510.866	62.686.844	68.328.660	74.478.239	81.181.281
Dönem Sonu Değeri (TL)											1.179.834.612
TOPLAM NET GELİR (TL)		34.770.246	39.290.378	44.005.223	48.405.745	52.762.262	57.510.866	62.686.844	68.328.660	74.478.239	1.261.015.893
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)		29.466.310	28.217.737	26.782.937	24.967.145	23.062.871	21.303.839	19.678.970	18.178.031	16.791.571	240.935.329

Yapılan indirgenmiş nakit akımı hesabına göre konu mülkün değeri 449.385.000 TL olarak hesaplanmaktadır.





Kiralık Bina Emsal Krokisi

### 5.5 Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler

Değerlemeye konu işyeri vasıflı taşınmazın gelir getirici mülk olmaları nedeniyle bir yıllık kira gelirleri hesaplanmıştır. Konu taşınmazın elde edeceği bir yıllık net kira geliri 5.4.3 bölümde hesaplanmış olup, buna göre değerlendirme konusu gelir yaklaşımında hesaplanmış olup buna göre, konu mülkin 2020 yılı için aylık kirası 3.417.500 TL yıllık kirası ise 41.010.000 TL olarak hesaplanmıştır.

### 5.6 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri

Söz konusu değerlendirme çalışması “proje değerlemesi” kapsamında bulunmamaktadır.

### 5.7 En Verimli ve En İyi Kullanım Analizi

Parsel üzerindeki yapı en verimli ve en iyi kullanımı sağlamaktadır.

### 5.8 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu taşınmazın müşterek ve bölünmüş kısmı bulunmamaktadır.

## 6 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

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

Pazar yaklaşımı ile hesaplanan değer:

Toplam Kapalı Alan	Birim m2 Değeri	Hesaplanan Değer
63.202	7.160 TL	452.495.000 TL

Gelir yaklaşımı ile hesaplanan değer.

Toplam Kiralanabilir Alan	Aylık Pazar Kirası	Yıllık Pazar Kirası	Hesaplanan Değer
47.398 m <sup>2</sup>	3. 417.500 TL	41.010.000 TL	449.385.000 TL

### 6.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Asgari bilgilerden raporda yer verilmeyen herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

### 6.3 Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler

Rapor konusu taşınmaz için şirketimiz tarafından 28.12.2018 tarihinde DGYO-2018-00004 numaralı değerlendirme raporu hazırlanmıştır.

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

Değerlemeye konu gayrimenkulün sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde “Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne” bina olarak dâhil edilmesinde bir engel bulunmamaktadır.



#### **6.5 Gayrimenkulün Devredilmelerine İlişkin Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Görüş**

Değerleme konusu gayrimenkulün devredilmelerine ilişkin herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

#### **6.6 Gayrimenkulün Tapudaki Niteliğinin, Fiili Kullanım Şeklinin Ve Portföye Dâhil Edilme Niteliğinin Birbiriyle Uyumlu Olup Olmadığı Hakkında Görüş**

III-48.1 Sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğinin 22.maddesinin “r” bendinde göre; “Ortaklık portföyüne dâhil edilecek gayrimenkullerin tapudaki niteliğinin, fiili kullanım şeklinin ve portföye dahil edilme niteliğinin birbiriyle uyumlu olması esastır”.

Gayrimenkulün tapudaki niteliği, fiili kullanım şekli ve portföye dâhil edilme nitelikleri Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğinin 22.maddesinin “r” bendinde belirtildiği şekilde birbiriyle uyumludur.

## 7 SONUÇ

### 7.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

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

### 7.2 Nihai Değer Takdiri

Taşınmazın bulunduğu yer, civarının teşekkül tarzı, alt yapı ve ulaşım imkânları, cadde ve sokağa olan cephesi, alan ve konumu, yapının inşaat nizamı, sistemi, yaşı, işçilik ve malzeme kalitesi, tesisat durumu, hava – ışık – manzara durumu gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve mevkide detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Buna bağlı olarak değerlendirme konusu taşınmazın değeri aşağıdaki şekilde takdir edilmiştir.

#### 26.12.2019 Tarihi İtibariyle

	Gayrimenkulün Pazar Değeri (TL)
KDV Hariç	449.385.000
KDV Dâhil	485.336.000

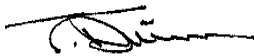
	Gayrimenkulün Yıllık Kira Değeri (TL)
KDV Hariç	41.010.000
KDV Dâhil	48.392.000

1. Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
2. 21 Mart 2019 Tarihli ve 30721 Sayılı Resmî Gazete 'de yayımlanan 843 Sayılı Cumhurbaşkanlığı Kararnamesi ile bazı konut ve işyeri tesliminde %8 olarak dikkate alınan KDV oranı uygulanmasına 31 Aralık 2019 tarihine kadar (bu tarih dâhil) devam edilecektir. İlgili kararname gereği KDV oranı Pazar değerinde %8 olarak, kira değerinde %18 olarak kabul edilmiştir

#### Hazırlayan

Taner DÜNER


Lisanslı Değerleme Uzmanı  
SPK Lisans No: 401431



#### Onaylayan

Dilek YILMAZ

Sorumlu Değerleme Uzmanı  
SPK Lisans No: 400566





## **8 EKLER**

1. Tapu Fotokopisi
2. Tapu Kayıt Örneği
3. Yapı Ruhsatı
4. Yapı Kullanma İzin Belgesi
5. Enerji Kimlik Belgesi
6. Fotoğraflar
7. SPK Lisans Örnekleri
8. Mesleki Tecrübe Belgeleri