



AKİŞ GYO A.Ş.

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Uşaklıgil Apartmanı_Kadıköy / İSTANBUL
2017/AKİŞGYO/001

YÖNETİCİ ÖZETİ

RAPOR BİLGİLERİ

Değerlemeyi Talep Eden	: Akış Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Terra Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Dayanak Sözleşmesi	: 05 Eylül 2017 tarih ve 001 kayıt no'lu
Değerleme Tarihi	: 12 Eylül 2017
Rapor Tarihi	: 18 Eylül 2017
Raporlama Süresi	: 4 iş günü
Rapor No	: 2017/AKİŞGYO/001
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam Mülkiyet
Raporun Türü	: Aylık pazar kira değeri ve pazar değeri tespiti

GAYRİMENKULE AİT BİLGİLER

Gayrimenkulün Adresi	: Caddebostan Mahallesi, Bağdat Caddesi, No: 481, Kadıköy / İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	: İstanbul ili, Kadıköy ilçesi, Bostancı Mahallesi, Bağdat Caddesi ve Ahmet Cevdet Paşa Sokak Mevkii, 67 pafta, 3206 adada konumlu 1.457,72 m ² yüzölçümlü 14 no'lu parsel
Sahibi	: Akış Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Mevcut Kullanım	: Kiracısı tarafından mağaza olarak kullanılmaktadır.
Tapu İncelemesi	: Taşınmaz üzerinde takyidat mevcuttur. (Bkz. Rapor / 4.2.1. Tapu Kayıtları İncelemesi)
İmar Durumu	: 1/1000 Uygulama İmar Planı'nda İmar lejantı: "Konut + Ticaret Alanı", Plan notları: İnşaat nizamı: ayrık nizam, TAKS: 0,25 ve h.maks: 18 m. (5 kat)
En Verimli ve En İyi Kullanımı	: Mağaza olarak kullanılması

TAŞINMAZIN PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)

Kullanılan Yöntemler	Aylık Pazar Kira Değeri	Pazar Değeri
Pazar Yaklaşımı	1.035.000,-TL	179.660.000,-TL
Gelir Yaklaşımı	---	---
Maliyet Yaklaşımı	---	---
Nihai Değer Takdiri	1.035.000,-TL	179.660.000,-TL

RAPORU HAZIRLAYANLAR

Sorumlu Değerleme Uzmanı	Batuhan BAŞ (SPK Lisans Belge No: 403692)
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Nurettin KULAK (SPK Lisans Belge No: 401814)

İÇİNDEKİLER**SAYFA NO**

1. BÖLÜM	RAPOR BİLGİLERİ	3
2. BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	4
2.1.	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER	4
2.2.	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	4
3. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI.....	5
3.1.	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI.....	5
3.2.	UYGUNLUK BEYANI	5
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....	6
4.1.	MÜLKİYET DURUMU.....	6
4.2.	TAPU MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER.....	6
4.2.1.	TAPU KAYITLARI İNCELEMESİ.....	6
4.2.2.	TAPU KAYITLARI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ	7
4.3.	BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER	7
4.3.1.	İMAR DURUMU BİLGİLERİ	7
4.3.2.	ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİ	8
4.3.3.	İMAR DURUMU VE ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ	8
4.4.	TAŞINMAZIN SON 3 YILLIK DÖNEMDEKİ MÜLKİYET VE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	8
4.4.1.	MÜLKİYET DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	8
4.4.2.	İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	8
4.5.	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANAN SON ÜÇ DEĞERLEMESİNE İLİŞKİN BİLGİLER	8
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZLER	9
5.1.	KONUMU VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ	9
5.2.	BİNANIN TEKNİK VE YAPISAL ÖZELLİKLERİ.....	10
5.3.	BİNANIN GENEL BİLGİLER.....	10
5.4.	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	11
6. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	11
6.1.	MEVCUT EKONOMİK VERİLER VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ.....	11
6.2.	BÖLGE ANALİZİ	14
6.3.	PİYASA BİLGİLERİ.....	15
6.4.	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER.....	17
7. BÖLÜM	DEĞERLEME SÜRECİ.....	17
7.1.	DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI	17
7.2.	DEĞERLEMEDE KULLANILACAK YÖNTEMLERİN BELİRLENMESİ.....	20
8. BÖLÜM	AYLIK PAZAR KİRA DEĞERİ TESPİTİ	20
8.1.	PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ.....	20
9. BÖLÜM	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ	21
9.1.	PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ.....	21
9.2.	GELİR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ.....	22
10. BÖLÜM	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	23
10.1.	NİHAİ DEĞER TAKDİRİ	23
10.2.	BRÜT KİRA GETİRİ ORANI.....	23
11. BÖLÜM	SONUÇ	24

1. BÖLÜM RAPOR BİLGİLERİ

- RAPORU TALEP EDEN** : Akış Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
- DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN ADRESİ** : Caddebostan Mahallesi, Bağdat Caddesi, No: 481, Kadıköy / İSTANBUL
- DAYANAK SÖZLEŞMESİ** : 05 Eylül 2017 tarih ve 001 kayıt no'lu
- DEĞERLEME TARİHİ** : 12 Eylül 2017
- RAPORUN TARİHİ** : 18 Eylül 2017
- RAPORUN NUMARASI** : 2017/AKİŞGYO/001
- RAPORUN KONUSU/AMACI** : Bu rapor yukarıda adresi belirtilen taşınmazın aylık pazar kira değeri ve pazar değerinin tespitine yönelik hazırlanmıştır.
- RAPORUN HAZIRLANMA STANDARTLARI** : Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri, 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar", 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile Uluslararası Değerleme Standartları 2017 kapsamında hazırlanmıştır.
- RAPORU HAZIRLAYANLAR** : Batuhan BAŞ (Sorumlu Değerleme Uzmanı)
Nurettin KULAK (Sorumlu Değerleme Uzmanı)

2. BÖLÜM ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1. ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Terra Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Gazi Umur Paşa Sokak, Balmumcu Plaza-3, No: 34/11, Balmumcu - Beşiktaş / İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (212) 216 18 88
FAKS NO	: +90 (212) 216 19 99
KURULUŞ TARİHİ	: 13 Ağustos 2014
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 350.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 934372
SPK LİSANS TARİHİ	: Şirket, 03.12.2014 tarihi itibariyle Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi"ne alınmıştır.
BDDK LİSANS TARİHİ	: Şirket, 02.04.2015 tarihi itibariyle Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) tarafından "gayrimenkul, gayrimenkul projesi veya bir gayrimenkule bağlı hak ve faydaların değerlendirilmesi" hizmetini vermekle yetkilendirilmiştir.
FAALİYET KONUSU	: Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi ve özel, gerçek ve tüzel kişi ve kuruluşlara ait gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri ve gayrimenkule dayalı hak ve faydalar ile menkullerin yerinde tespiti ve değerlemesini yapmak, değerlerini tespit etmeye yönelik tüm raporları düzenlemek, analiz ve fizibilite çalışmalarını sunmak ve problemlili durumlarda görüş raporu vermektir.

2.2. MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Akış Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Miralay Şefik Bey Sokak, No: 11, Kat: 5-6, 34437, Gümüşsuyu – Taksim / İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (212) 393 01 00
FAKS NO	: +90 (212) 393 01 02
TESCİL TARİHİ	: 22 Kasım 2005
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 430.091.850,-TL
KAYITLI SERMAYE TAVANI	: 500.000.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 570679
FAALİYET KONUSU	: Gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak ve esas sözleşmesinde yer alan faaliyet alanları.

3. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI

3.1. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine; değerlemeye konu taşınmazın aylık pazar kira değeri ve pazar değerinin tespitine yönelik hazırlanmıştır. Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

Pazar Değeri: Bir varlık veya yükümlülüğün, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir satıcı ve istekli bir alıcı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile değerlendirme tarihi itibarıyla el değiştirmesinde kullanılması gerekli görülen tahmini tutardır.

Pazar 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.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı/kiracı ve satıcı/kiralayan makul ve mantıklı hareket etmektedirler.
- Taraflar gayrimenkul ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkulün satışı/kiralanması için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkulün alım-satım/kiralanması işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.

3.2. UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporda belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Değerleme konusunu oluşturan mülkle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilginiz yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargımız bulunmamaktadır.
- Bu görevle ilgili olarak verdiğimiz hizmet ve aldığımız ücret, müşterinin amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış sonuçların geliştirilmesi ve bildirilmesine veya bu değerlemenin tasarlanan kullanımıyla doğrudan ilgili sonraki bir olayın meydana gelmesine bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
- Bu raporun konusu olan mülk şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.
- Raporumuz Sermaye Piyasası Kurulu'nun ilgili tebliğinin sorumluluk, bağımsızlık, işin kabulü ve devri, mesleki özen ve titizlik, sır saklama yükümlülüğü ilke ve kurallarına uygun şekilde hazırlanmaktadır. Şirketimizde "Kalite Güvence Sistemi" uyarınca bu ilke ve kuralların denetimi yapılmaktadır.

4. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

4.1. MÜLKİYET DURUMU

SAHİBİ	: Akış Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İLİ	: İstanbul
İLÇESİ	: Kadıköy
MAHALLESİ	: Bostancı
MEVKİİ	: Bağdat Caddesi ve Ahmet Cevdet Paşa Sokak
PAFTA NO	: 67
ADA NO	: 3206
PARSEL NO	: 14
NİTELİĞİ	: Dokuz katlı, çatı arası ilaveli betonarme bina ve arsası
YÜZÖLÇÜMÜ	: 1.457,72 m ²
ARSA PAYI	: Tamamı
YEVMIYE NO	: 23658
CİLT NO	: 60
SAYFA NO	: 6069
TAPU TARİHİ	: 27.07.2017

4.2. TAPU MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

4.2.1. TAPU KAYITLARI İNCELEMESİ

06.09.2017 tarih ve saat 11:33 itibari ile Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü Taşınmaz Değerleme Modülü Sistemi'nden temin edilen "Tapu Kayıt Örneği" belgesine göre, taşınmaz üzerinde aşağıdaki notlar bulunmaktadır.

Beyanlar Bölümü:

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

Serhler Bölümü:

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

Rehinler Bölümü :

- Yapı Kredi Bankası A.Ş. lehine 1. dereceden, 24.750.000,-TL bedelle Akış Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 267/320 hissesi üzerinde ipotek. (19.12.2013 tarih ve 34882 yevmiye no ile)
- Yapı Kredi Bankası A.Ş. lehine 1. dereceden, 11.000.000,-TL bedelle Akış Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 11/80 hissesi üzerinde ipotek. (10.03.2014 tarih ve 7059 yevmiye no ile)

4.2.2. TAPU KAYITLARI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ

Beyanlar bölümünde bulunan, 26.11.2013 tarih ve 32208 yevmiye no'lu "6306 sayılı kanun gereğince riskli yapıdır." şerhi parsel üzerinde eskiden bulunan yapı için alınmış olup, taşınmazın 27.07.2017 tarih ve 23658 yevmiye no ile taşınmazın cinsi; dokuz katlı, çatı arası ilaveli betonarme bina ve arsası olarak değiştirilmiştir. 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 bölümünde bulunan ipotekler, parsel üzerine inşa edilen proje inşaatının finansmanı için alınmış olan kredinin teminatı olarak konulmuştur. (Bkz. Ekler / İpoteğe İlişkin Müşteri Açıklama Yazısı)

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin "İpotek, rehin ve sınırlı ayni hak tesisi" başlıklı 30. maddesinin birinci fıkrasında belirtilen hükümler çerçevesinde taşınmaz üzerinde yer alan ipotek şerhlerinin kısıtlayıcı özelliği bulunmamakta olup, taşınmazın devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

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 görüş ve kanaatindeyiz.

4.3. BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER

4.3.1. İMAR DURUMU BİLGİLERİ

Kadıköy Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapora konusu taşınmazın, 1/1000 ölçekli, 11.05.2006 tasdik tarihli Kadıköy Merkez E-5 (D100) Otoyolu Ara Bölgesi Uygulama İmar Planı ve Plan Notları İle Lejand Tadilleri Planı'nda "**Konut + Ticaret Alanı**" içerisinde kaldığı ve yerinin doğru olduğu belirlenmiştir.

Plan notlarına göre yapılaşma şartları aşağıdaki şekildedir:

- **İnşaat nizamı:** Ayrık nizam
- **Taban Alanı Katsayısı (TAKS):** 0,25
- **Hmaks:** 18 m. (5 kat)
- **Bina genişliği:** Minimum 6 m.
- **Çekme mesafeleri:** ön bahçe; Bağdat Caddesi minimum 10 m. diğer yollardan 5 m., yan bahçe; minimum 4 m. arka bahçe minimum 4 m.

Not: Taban Alanı Katsayısı (TAKS): Yapının taban alanının parsel alanına oranından elde edilen sayıdır. Taban alanı, yapının parsel içinde plan ve yönetmelik hükümlerine göre düzenlenmiş zeminde kaplayacağı alandır. Işıklıklar, eklentiler (müstemilat) bu alana katılmaz.

7/3/2017

M.H.

RAPOR NO: 2017/AKİŞGYO/001

4.3.2. ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİ

Kadıköy Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü arşivinde bulunan değerlendirme konusu taşınmaza ait arşiv dosyası üzerinde yapılan incelemede aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

- Değerlemeye konu taşınmaz için 28.05.2015 tarih ve 2015/2296633 sayılı mimari proje ve bu projeye istinaden düzenlenmiş 29.06.2015 tarih ve 000365-15 sayılı yapı ruhsatı, 05.12.2016 tarih ve 2016/61631 sayılı tadilat projesi ve bu projeye istinaden düzenlenmiş 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; 21.04.2017 tarih ve 2017/135 sayılı yapı kullanma izin 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.

4.3.3. İMAR DURUMU VE ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ

Değerlemeye konu gayrimenkulün yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur. İmar durumu incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "binalar" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.4. TAŞINMAZIN SON 3 YILLIK DÖNEMDEKİ MÜLKİYET VE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

4.4.1. MÜLKİYET DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

Yapılan incelemelerde son 3 yıllık dönemde değerlemeye konu gayrimenkulün mülkiyet durumundaki değişiklikler aşağıdaki gibidir.

- Değerlemeye konu gayrimenkulün son 3 yıllık dönemdeki mülkiyeti aynı olsa da niteliğinde farklılık bulunmaktadır. 04.12.2014 tarih ve 35528 yevmiye no ile kamuya terk işlemi sonucu taşınmazın niteliği; "Arsa" olarak değiştirilmiştir.
- Daha sonra; taşınmazın niteliği 27.07.2017 tarih ve 236598 yevmiye no ile "Dokuz katlı, çatı arası ilaveli betonarme bina ve arsası" olarak değiştirilmiştir.

4.4.2. İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

Yapılan incelemelerde son 3 yıllık dönemde değerlemeye konu gayrimenkulün imar durumunda herhangi bir değişiklik olmadığı tespit edilmiştir.

4.5. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER

Şirketimiz tarafından değerlendirme konusu gayrimenkul için daha önce hazırlanan 1 (bir) adet değerlendirme raporu mevcut olup, rapora ilişkin bilgiler rapor ekinde sunulmuştur.

5. BÖLÜM GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZLER

5.1. KONUMU VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ

Değerlemeye konu taşınmaz; İstanbul ili, Kadıköy ilçesi, Bostancı Mahallesi, Bağdat Caddesi üzerinde 482 kapı numaralı yerde konumlu binadır.

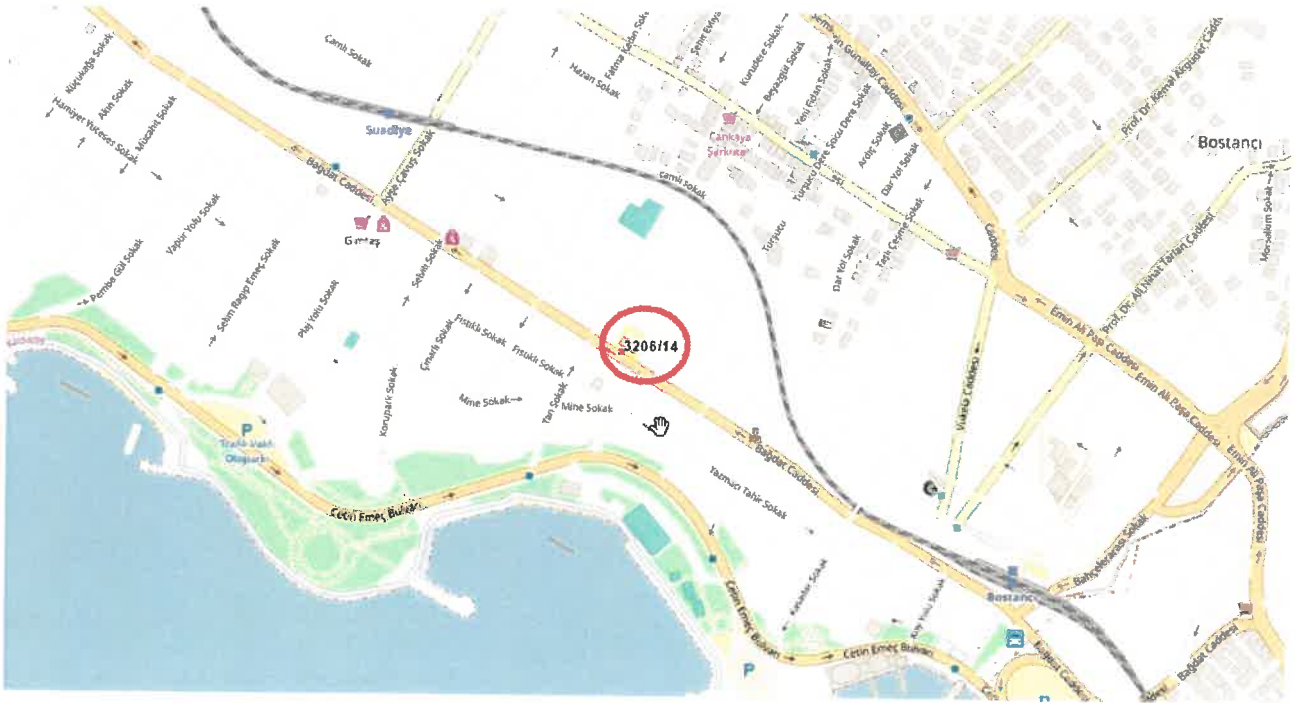
Hali hazırda; değerlemeye konu bina kiracısı tarafından mağaza olarak kullanılmak üzere dekore edilmektedir.

Taşınmaza ulaşım; Bağdat Caddesi üzerinden sağlanabilmektedir. Taşınmaz; Bağdat Caddesi üzerinde, kuzeybatı istikameti takip edilirken sağ tarafta bulunan Ahmet Cevdet Paşa Sokak'ı geçtikten sonra sağdan 3. parsel konumundadır. Taşınmaz; Bağdat Caddesi üzerinde trafik akış yönüne göre sağ taraftadır.

Yakın çevrede; bodrum ve zemin katları dükkan, normal katları ise ofis, konut veya işyeri olarak kullanılan betonarme tarzda ayırık nizam inşa edilmiş 5-7 ila 13-15 katlı binalar bulunmaktadır.

Merkezi konum, ulaşım rahatlığı, reklam kabiliyeti, müşteri celbi, bölgenin ticaret potansiyeli ve yeni inşa edilmiş bir bina olması taşınmazın değerini olumlu yönde etkilemektedir.

Taşınmaz, Kadıköy Belediyesi sınırları içerisinde yer almakta olup, tamamlanmış altyapıya sahiptir.



5.2. BİNANIN TEKNİK VE YAPISAL ÖZELLİKLERİ

YAPI TARZI	Betonarme karkas
İNŞAAT NİZAMI	Ayrık
YAPININ YAŞI	Yeni bina
KAT ADEDİ	10 (4 bodrum, zemin, 4 normal ve çatı katı)
TOPLAM İNŞAAT ALANI	6.664 m ² (05.12.2016 tarih ve 2016/61631 sayılı tadilat projesinde bulunan inşaat alanı hesabı tablosundan alınmıştır.)
ELEKTRİK	Şebeke
JENERATÖR	Mevcut
PARATONER	Mevcut
ISITMA-SOĞUTMA	Merkezi kalorifer / merkezi klima tesisatı
ASANSÖR	Mevcut (3 adet insan ve 1 adet yük/araç asansörü)
SU-KANALİZASYON	Şebeke
SU DEPOSU	Mevcut
GÜVENLİK	Güvenlik elemanları, alarm sistemi ve güvenlik kameraları (CCTV) mevcut
YANGIN İHBAR SİSTEMİ	Duman ve ısı detektörleri mevcut
YANGIN SÖNDÜRME TES.	Yangın dolapları, hidrantlar, sprinkler sistem ve bazı hacimlerde yangın tüpleri mevcut
YANGIN MERDİVENİ	Mevcut (2 adet bina içerisinde betonarme)
DIŞ CEPHESİ	Prekast cephe malzemesi kaplıdır
ÇATI	Betonarme teras tipi çatı
OTOPARK	Yok
SATIŞ VE KİRALAMA KABİLİYETİ	Değerlemeye konu bağımsız bölümler satılabilir/kiralanabilir özelliğine sahiptirler.

5.3. BİNANIN GENEL BİLGİLER

- Bina; 4 bodrum, zemin, 4 normal ve çatı katı olmak üzere 10 katlı olarak inşa edilmiştir.
- Binanın inşaatı tamamlanmış olup, kiracı tarafından mağaza içi düzenlemeler devam etmektedir.
- Projesine göre binanın 4. bodrum katında; otopark, su deposu ve teknik hacimler, 3. bodrum katında; otopark, sığınak ve teknik hacimler, 2. bodrum katında; otopark ve mağazaya ait depolar, 1. bodrum katında; otopark ve mağazaya ait depolar, zemin katında; mağaza, WC'ler ve iç bahçe, 1. ve 2. normal katların her birinde; mağaza, depo ve WC'ler, 3. normal katında; mağaza, kabinler, depo, mutfak ve WC, 4. normal katında; mağaza, kabinler, depo ve WC, çatı katında ise; mağaza, WC ve teras bulunmaktadır.
- Halihazırda binanın 3. ve 4. bodrum katları depo, diğer katları mağaza olarak kullanılmaktadır.
- Kiracı firma; kendi kullanım ihtiyaçlarına göre sökülebilir bölme duvar elemanları ile farklı hacimler (mağaza, soyunma kabinleri, depolar, ofis vb.) oluşturmuştur. Bu değişiklikler (binanın bir bütün halinde mağaza olarak tasarlanması ve düzenlenmesi) basit inşaat teknikleriyle inşa edilmiş olup gerektiğinde binanın statüsüne zarar vermeden sökülebilir veya tekrar eski haline getirilebilir özelliğe sahiptirler.

- 05.12.2016 tarih ve 2016/61631 sayılı mimari proje göre; mağaza ve ortak brüt alanların katlara göre dağılımı aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

KAT ADI	TOPLAM BRÜT KAT ALANI (M ²)
4. Bodrum kat	843
3. Bodrum kat	843
2. Bodrum kat	843
1. Bodrum kat	843
Zemin kat	470
1. Normal kat	610
2. Normal kat	610
3. Normal kat	610
4. Normal kat	610
Çatı katı	382
TOPLAM	6.664

- Binada zeminler; 3. ve 4. bodrum katlarında 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 taş ile kaplıdır.
- Duvarlar; teşhir alanı olarak kullanılmakta olup kullanım amacına göre farklı malzemeler ile kaplı veya saten boyalıdır.
- Tavanlar; 3. ve 4. bodrum katlarda plastik boyalı, diğer katlarda dekoratif ışıklandırılmalı asma tavan şeklindedir.

5.4. EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın potansiyelinin yasal olarak izin verilen ve finansal olarak karlı olan en yüksek düzeyde kullanımınıdır. En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın mevcut kullanımının devamı ya da alternatif başka bir kullanım olabilir. Bu, bir pazar katılımcısının varlık için teklif edeceği fiyatı hesaplariken varlık için planladığı kullanıma göre belirlenir.

Yukarıdaki tanımdan hareketle değerlendirme konusu taşınmazın konumu, büyüklüğü, mimari özellikleri, inşaat kalitesi ve mevcut durumu dikkate alındığında en verimli ve en iyi kullanım şeklinin "mağaza" olacağı görüş ve kanaatine varılmıştır.

6. BÖLÜM PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

6.1. MEVCUT EKONOMİK VERİLER VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ

Gayrimenkul ve Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği'nin (GYODER) yayınlamış olduğu "Türkiye Gayrimenkul Sektörü 2017 2. Çeyrek Raporu ve Yıl Değerlendirmesi" raporuna göre; Gayrimenkul ve özelinde konut sektörüne etki eden pek çok unsur bulunmaktadır. Küresel sistemik riskler olarak, dünya ekonomisinde ve siyasetinde yaşanan gelişmeler ile birlikte ülkemizdeki farklı risk unsurları da sektörü zaman zaman etkilemektedir.

Dünya ekonomisinde yaşanan yetersiz büyüme ve buna bağlı oluşan ticaret hacmindeki düşüş küresel olarak tüm ülkeleri farklı boyutlarda olsa da etkilemektedir. Dünya ekonomisine

yönelik yapılan analizlerde iki farklı dönem dikkat çekmektedir. Birincisi 2008 küresel krizi öncesi dönemdir. Bu dönemde batı ekonomileri daha çok hizmetler sektörüne kaymış, reel sektör üretimlerini Uzakdoğu, Asya ve kısmen Afrika'daki ülkeler aracılığı ile yapar olmuşlardır. Üretim kapasiteleri ve teknolojik birikimleri ile yüksek katma değerli mal ve hizmet üretimine devam etmeleri GYSH açısından önde olmalarına olanak vermişlerdir. İkinci dönem olarak ise; kriz ardından kendine yön bulmaya çalışan ekonomik karar alıcıların yaptıkları politikaların yaşandığı zaman dilimidir. Dünya ekonomisi anlamında krizin farklı bir evresini yaşadığımız söylenebilir. Büyüme ve talep sorunları dalgalanan varlık fiyatları, düşen hammadde fiyatları, artan jeopolitik tansiyon bu sürecin sonucudur.

BRIC-T ülkelerinde krizden 2013 yılına kadar sağlanan iyi performans ardından başta Brezilya, Çin ve Rusya'nın art arda ekonomik sorunlar yaşamaları, Türkiye, Hindistan gibi ülkelerin eskiye oranla daha düşük büyüme hızına sahip olmaları Uzakdoğu'daki gelişen piyasaların tam anlamıyla dengeye kavuşamamaları gelişmekte olan ülke ekonomilerini de eski gücünden uzaklaştırmıştır.

Krizin küreselleşmesi ve pek çok sektörü etkilemesi sonucu ekonomiye ciddi bir "kamu" müdahalesi yaşanmıştır. Burada en etkin görevi ise merkez bankaları almıştır. Fakat her ülkenin farklı politikalar uygulamasına paralel olarak ekonomik anlamda istenilen sonuçlara tam anlamıyla ulaşamamıştır.

Türkiye Ekonomisi 2001 krizinden sonra alınan çok ciddi önlemler ile gerek kamu idaresi gerekse finansal kesime getirilen düzenlemeler sayesinde; son 15 yılda büyüyüp bu konuda Çin ekonomisinin ardından dünya ikinciliği konumu yakalamıştır. Hızlı gerileyen faizler sayesinde yatırım ve tüketim boyutunda ciddi değişikliğin yaşandığı, sağlanan öngörülebilirliğin artması sonucu yabancı yatırımcıların da ilgisinin bir hayli arttığı bir dönem yaşanmıştır.

Türkiye ekonomisi de olası dış dalgalanmalardan kendisini korumak için 2013 yılından başlayarak makro ihtiyati önlemleri almaya başlamıştır. Bu önlemler sayesinde cari açık ve döviz kırılganlığı önlenmeye çalışılmıştır.

2016 yılında artan jeopolitik risklerin etkilediği ekonomide yaşanan diğer bir gelişmede 15 Temmuz darbe girişimi olmuştur. Önlenecek bu girişim ekonomide kalıcı bir hasar bırakmamıştır. Diğer bir gelişme de yukarıdaki risk unsurlarını fazlasıyla öne çıkaran bazı kredi derecelendirme şirketlerinin kredi notunu "yatırım yapılabilir" seviyenin altına çekmesidir. Ancak Türkiye ekonomisi daha önce yaşadığı deneyim ve kazandığı elastikiyet sayesinde toparlanma sürecini oldukça çabuk bir şekilde gerçekleştirmektedir. 2016 yılı son çeyreğinde de buna benzer bir eğilim görülmüştür.

Gayrimenkul sektörü özelinde hem arzı hem de talebi etkileyen pek çok unsur bulunmaktadır. Bu tip kıstasların en önemlileri arasında; projelerin konumu, mimarisi, sosyal yaşam alanları ve ulaşım kolaylıkları gibi alıcının kararını etkileyen unsurlar da yer almaktadır. Ancak bunlarla birlikte gerek talep kararları açısından gerekse arzın satış kolaylığı yönünden,

konutun finansmanında kolaylık sağlanması diğer şartlar ne olursa olsun önemli ölçüde alım kararını hızlandırmaktadır.

Türkiye'de konut arzı ile talebi yavaş yavaş oturmaya başlamıştır. Yıllık ortalama 1.000.000 adet konut el değiştirmekte olup, 650.000 adet/yıl yeni konut ihtiyacı sürmektedir. TÜİK verilerine göre ülkedeki hane halkı sayısı 19.481.000 civarındadır. Ortalama hane halkı büyüklüğü ise 3,8 kişidir. 2006 yılında konut sahipliği oranı %60,9 iken 2013 yılında ise oran %61,0 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Konut fiyatlarına etki eden diğer bir unsur ise farklı gelir ve toplumsal özelliklerin karar alıcıların tercihlerini etkilemesidir. Konut varlığı aynı zamanda "homojen" olmayan bir varlıktır. Öte yandan konutun önemli bir özelliği de "temel barınma" ihtiyacıdır. Doğal nüfus artışının getirdiği yeni konut ihtiyacı ile giderek küçülen ve bireyselleşen aile yapısının ülkede talebi diri tutması beklenmelidir.

Türk konut sektöründe orta ve orta-alt gruba ait konut ihtiyacı oldukça yoğun olarak sürmektedir. Orta-üst ve lüks segmente ise talebin orta-alt segmente göre biraz yavaşlamakta olduğu söylenebilir. Ancak yatırım amacıyla hareket eden gerçek ve tüzel kişilerin (yerli-yabancı) markalı, belli standartların üstündeki lüks konut talebi de bu segmenti canlı tutmaktadır. Ticari konut pazarı ise ekonomideki gelişmelerden ve ticari hayattan daha fazla etkilenir bir tutum sergilemek ile birlikte gerek demografik etkenler gerekse sağlanan belli bir büyüme hızı neticesinde canlı kalabilmektedir.

Gayrimenkul sektörünün önemli göstergelerinden birisi olan konut satışları rakamlarına bakıldığında yukarıda ifade edilen canlılığın yansıması da görülmektedir. 2011 yılında 997.550 adet konut satışı yaşanırken sırası ile bu sayı; 2012 yılında 971.757 adet, 2013 yılında 1.157.190 adete yükselmiş, 2014 yılında 1.165.381 olarak gerçekleşmiş, 2015 yılında ise yeni bir rekor olan 1.289.320 adet sayısına ulaşmıştır. 2016 yılsonu rakamı ise; 1.341.453 adet olarak bir önceki yıla göre % 4 artış göstermiştir. Bu rakam sadece bir artış değil her türlü olumsuz gelişmelere karşın sektörün ve talebin gücünü de göstermektedir. Türkiye'de 2016 yılında, günde (takvim günü olarak) 3.675 adet, saatte 153 adet, dakikada ise 2,5 adetin üzerinde konut el değiştirmiştir.

2016 yılında meydana gelen gelişmeler sonucu konut piyasasındaki fiyat artışları daha ölçülü olarak devam etmiş görünmektedir. Hem yatırım hem de kullanım amaçlı konut talebi devam etmekte olup 2017 yılında da satış toplamında yeni bir rekor görülme olasılığı bulunmaktadır.

Türkiye Bankalar Birliği'nin ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın istatistikleri incelendiğinde 2016 yılının son çeyreği ile birlikte toplamda 2 milyon kişiyi aşan ve 160 Milyar TL'yi yakalayan ölçekte konut kredisi kullanıldığını söylemek mümkündür. Kredi kullanımlarında hacim artışın azalması, 2017 yılına yönelik talep daralmasını da beraberinde getirmişti. Ancak Ocak ayı içerisinde Emlak Konut, GYODER ve KONUTDER öncülüğünde başlatılan 240 ay vadeli kampanyalar tüketicilerin geçmiş dönemlere kıyasla daha düşük maliyete katlanmaları

anlamına da gelmektedir. Konut satışlarında 20 yıl vadeyle çıkmasıyla taksitlerin düşmesi, dar ve orta gelirli sınıfların sisteme dahil edilmesi hedeflendiği bu tür çalışmaların yılın ilk çeyreğine olumlu katkı yapacağı beklenebilir.

En az 1 milyon dolarlık taşınmaz satın alan ve 3 yıl satılmaması şartı ile yabancıya vatandaşlık veren düzenleme, konuttaki KDV indiriminin Mart ayından Eylül ayına uzatılması, yapı ruhsatı 1 Ocak'tan sonra alınan konut inşaatı projeleri ile kamu tarafından ihalesi 1 Ocak'tan itibaren yapılacak konut inşaatı projelerinde de metrekare vergi değeri bin lira ile 2 bin lira arasındaki konutların tesliminde KDV'nin yüzde 8 olarak sürekli uygulanması, gayrimenkul satış vaadi sözleşmeleri ile ön ödemeli konut satış sözleşmelerine ait damga vergisi oranı sıfır olarak uygulanması, Emlak Konut GYO ve GYODER üyelerinin öncülük ettiği ilk kez 20 yıl vade ve düşük konut kredi faizleri sektöre itici bir güç kazandırmaktadır.

6.2. BÖLGE ANALİZİ

6.2.1. KADIKÖY İLÇESİ

Kadıköy, İstanbul'un Anadolu Yakası'nda yer alan ilçedir. Anadolu Yakası'nın güney batısında bulunan Kadıköy, batı ve güneyde; Marmara Denizi, kuzeyde; Üsküdar, kuzeydoğuda; Ataşehir ve doğuda ise; Maltepe ilçeleriyle çevrilidir.

İlçe sınırları içinde Göztepe (235 m.) gibi önemli yükseltiler olmasına karşın, Kayış Dağı ve Çamlıca eteklerinden Marmara Denizi'ne doğru uzanan hafif dalgalı düzlükler ve taşı eğimler tüm araziye hakimdir. Bu oldukça düz arazi üzerinde Fikirtepe, Acıbadem, Altıyol, Küçük Moda (Cevizlik) ve Koşuyolu öbür önemli tepe noktalarını oluşturmaktadır. Haydarpaşa ve Kalamış koyuları ile Moda ve Fenerbahçe burunlarının yer aldığı hareketli bir kıyı çizgisi yer almaktadır. Fenerbahçe Burnu ile Bostancı arasında sahil şeridi fazla girintili çıkıntılı olmayan oldukça düz bir çizgiye sahiptir. Ancak sahil şeridi yapılan dolgularla doğal özelliğini önemli ölçüde yitirmiştir. Bugün Kadıköy sınırları içinde halen doğal görünümünü koruyabilmiş kıyı parçalarına Fenerbahçe Burnu'nda çok sınırlı olarak rastlamak mümkündür. Kadıköy'ün başlıca akarsuları Kuşdili Deresi (Kurbağalıdere), Çamaşırçı Deresi (Bostancı Deresi), Turşucu Deresi ve Seyit Ahmet Deresi'dir.

Kadıköy ilçesi ülke ve kent ulaşımı açısından önemli bir konuma sahiptir. Anadolu'daki çeşitli merkezleri İstanbul'a ve kent içindeki çeşitli semtleri de birbirine bağlayan bazı ana ulaşım yolları Kadıköy İlçesi'nden geçer. Bunlardan en önemlisi eskiden Ankara Asfaltı ve E-5 adlarıyla anılan D-100 Karayolu'dur. Bu karayolu Fatih Sultan Mehmet Köprüsü'ne giden O-2 Otoyolu'yla Kozyatağı'nda, Boğaziçi Köprüsü'ne giden O-1 Otoyolu'yla Uzunçayır'da kesişir.

19 Mayıs, Acıbadem, Bostancı, Caddesbostan, Caferağa, Dumlupınar, Eğitim, Erenköy, Fenerbahçe, Feneryolu, Fikirtepe, Göztepe, Hasanpaşa, Koşuyolu, Kozyatağı, Merdivenköy, Osmanağa, Rasimpaşa, Sahrayıcedid, Suadiye ve Zühtüpaşa olmak üzere toplam 21 adet mahallesi bulunmaktadır.

Kadıköy İlçesi'nde egemen ekonomik etkinlik ticarettir. Kadıköy çarşısı, Altıyol ile Bahariye Caddesi ve Bağdat Caddesi çevrelerinde yoğunlaşır. Bağdat Caddesi üzerinde çok sayıda ünlü markanın şubesi vardır.

2016 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi'ne göre nüfusu 452.302 kişidir.

6.2.2. BAĞDAT CADDESİ

Bağdat Caddesi; İstanbul'un Asya kıtasında bulunan, Kadıköy Belediyesi sınırları içerisinde, Kızıltoprak'tan başlayarak; Maltepe Belediyesi sınırlarındaki Cevizli'ye kadar uzanan ünlü bir caddedir.

Bağdat Caddesi'nin ismi ise IV. Murat dönemine denk gelir. Irak'ın Bağdat'ı geri alabilmek için "Bağdat Seferi" düzenlenir. Osmanlı bu savaştan zaferle döndükten sonra; İstanbul'dan sefere çıkarken gittiği yol da Bağdat ismini alır.

Günümüzde Bağdat Caddesi Kızıltoprak'tan başlayarak Maltepe ilçesine kadar uzanır. Eskiden daha çok insanların oturduğu binalar bu cadde üzerinde bulunurken; günümüzde özellikle Suadiye'den başlayarak Caddebostan'a kadar uzanan bölgede mağazalar ve işyerleri yerini almıştır. Türkiye'nin ve Dünya'nın birçok başlıca markalarının Bağdat Caddesi'nde en az bir adet mağazası mevcuttur.

Cadde tek yönlü olup, trafik Bostancı'dan Kadıköy'e doğru akar. Kızıltoprak BP petrol istasyonundan sonra ise bariyerlerin ayırdığı çift yönlü bir yol olur. Bu bölümde uzun yıllar boyunca yer alan ortadaki tercihlili şerit, 2013 yılında kaldırılmış ve yolun her iki yönü genişletilmiştir.

Kaldırımları Kadıköy Belediyesi tarafından 2005'te genişletilerek yayalar için daha elverişli bir hale getirilmiştir.

6.3. PİYASA BİLGİLERİ

6.3.1. KİRALIK DÜKKANLAR

Değerlemeye konu projenin konumlandığı bölgede bulunan kiralık dükkanlara ait bilgiler aşağıdaki gibidir.

1) Bostancı Mahallesi'nde Bağdat Caddesi üzerinde konumlu bir binanın, zemin katında bulunan, 120 m² olarak pazarlanmakta olan, mağaza aylık 50.000,-TL bedelle kiralıktır. (Aylık m² birim kira fiyatı ~ 417,-TL)

İzak Hason: 0216 478 23 00

2) Sudaiye Mahallesi'nde Bağdat Caddesi üzerinde konumlu bir binanın, bodrum (120 m²) ve zemin (150 m²) kat olmak üzere toplam 270 m² olarak pazarlanmakta olan, depolu dükkân aylık 80.000,-TL bedelle kiralıktır. (Bodrum katın 1/3'ü zemin kat alanına indirgenmiş olup, dükkânın zemin kata indirgenmiş alanı yaklaşık 190 m²'dir.)

(Zemin kata indirgenmiş aylık m² birim kira fiyatı ~ 421,-TL)

Ceki Gayrimenkul: 0216 350 44 00

- 3) Bostancı Mahallesi'nde Bağdat Caddesi üzerinde konumlu bir binanın, zemin katında bulunan, 110 m² olarak pazarlanmakta olan, mağaza aylık 47.000,-TL bedelle kiralıktır. (Aylık m² birim kira fiyatı ~ 427,-TL)
Prowork Demirler Gayrimenkul: 0532 262 77 49
- 4) Sudaiye Mahallesi'nde Bağdat Caddesi üzerinde konumlu bir binanın, bodrum (80 m²), zemin (70 m²) ve asma kat (50 m²) olmak üzere toplam 200 m² olarak pazarlanmakta olan, depolu dükkan aylık 60.000,-TL bedelle kiralıktır. (Bodrum katın 1/3'ü, asma katın 1/2'si zemin kat alanına indirgenmiş olup, dükkanın zemin kata indirgenmiş alanı yaklaşık 122 m²'dir.) (Zemin kata indirgenmiş aylık m² birim kira fiyatı ~ 492,-TL)
Remax Sonuç: 0216 359 90 90

6.3.2. SATILIK DÜKKANLAR

Değerlemeye konu projenin konumlandığı bölgede bulunan satılık dükkanlara ait bilgiler aşağıdaki gibidir.

- 1) Bostancı Mahallesi'nde Bağdat Caddesi üzerinde konumlu, yaklaşık 30 yıllık bir binanın zemin katında bulunan, 47 m² kullanım alanlı olarak pazarlanan dükkan 3.000.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış fiyatı ~ 63.830,-TL)
Güney Emlak: 0216 302 54 51
- 2) Bostancı Mahallesi'nde Bağdat Caddesi girişinde konumlu, yaklaşık 50 yıllık bir binanın bodrum (50 m²) ve zemin (150 m²) katında olmak üzere toplam 200 m² olarak pazarlanan dükkan 1.750.000,-USD (~ 6.006.000,-TL) bedelle satılıktır. (Bodrum katın 1/3'ü zemin kat alanına indirgenmiş olup, dükkanın zemin kata indirgenmiş alanı yaklaşık 167 m²'dir.)
(Zemin kata indirgenmiş m² birim satış fiyatı 10.480,-USD / ~ 35.960,-TL)
Demirhanlı Emlak: 0216 362 37 05
- 3) Caddebostan Mahallesi'nde Bağdat Caddesi üzerinde konumlu, yaklaşık 45 yıllık bir binanın zemin katında bulunan, 150 m² kullanım alanlı olarak pazarlanan mağaza 7.100.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış fiyatı ~ 47.330,-TL)
Remax Pusula: 0216 386 82 82
- 4) Feneryolu Mahallesi'nde Bağdat Caddesi üzerinde konumlu, yaklaşık 50 yıllık bir binanın zemin katında bulunan, 39 m² kullanım alanlı olarak pazarlanan mağaza 1.520.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış fiyatı ~ 38.970,-TL)
Nayla Gayrimenkul: 0216 411 99 93

Not: 15.09.2017 günü saat 15:30'da belirlenen gösterge niteliğindeki T.C.M.B. alış kuruna göre 1,-USD = 3,4322 TL'dir.

6.4. GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu faktörler:

- Merkezi konum,
- Ulaşım kolaylığı,
- Reklam kabiliyeti,
- Müşteri celbi,
- Bölgedeki ticari hareketlilik,
- Yeni inşa edilmiş bir bina olması,
- Nitelikli bir proje olması,
- Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

Olumsuz faktör:

- Döviz kurlarındaki aşırı dalgalanma nedeniyle gayrimenkule olan genel talebin azalmış olması.

7. BÖLÜM DEĞERLEME SÜRECİ

7.1. DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI

Değerleme yaklaşımlarının uygun ve değerlendirilen varlıklarının içeriği ile ilişkili olmasına dikkat edilmesi gerekir. Aşağıda tanımlanan ve açıklanan üç yaklaşım değerlemede kullanılan temel yaklaşımlardır. Bunların tümü, fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ekonomi ilkelerine dayanmaktadır. Temel değerlendirme yaklaşımlarına aşağıdaki gibidir.

- Pazar Yaklaşımı
- Gelir Yaklaşımı
- Maliyet Yaklaşımı

7.1.1. PAZAR YAKLAŞIMI

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

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

- Değerleme konusu varlığın değer esasına uygun bir bedelle son dönemde satılmış olması,
- Değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi,
- Önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması.

Yukarıda yer verilen durumlarda pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmele birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, pazar yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Pazar yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştiren diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve pazar yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

- Değerleme konusu varlığa veya buna önemli ölçüde benzer varlıklara ilişkin işlemlerin,

- pazardaki oynaklık ve hareketlilik dikkate almak adına, yeteri kadar güncel olmaması,
- Değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olmamakla birlikte işlem görmesi,
 - Pazar işlemlerine ilişkin bilgi elde edilebilir olmakla birlikte, karşılaştırılabilir varlıkların değerlendirme konusu varlıkla önemli ve/veya anlamlı farklılıklarının, dolayısıyla da sübjektif düzeltmeler gerektirme potansiyelinin bulunması,
 - Güncel işlemlere yönelik bilgilerin güvenilir olmaması (örneğin, kulaktan dolma, eksik bilgiye dayalı, sinerji alıcılı, muvazaalı, zorunlu satış içeren işlemler vb.),
 - Varlığın değerini etkileyen önemli unsurun varlığın yeniden üretim maliyeti veya gelir yaratma kabiliyetinden ziyade pazarda işlem görebileceği fiyat olması.

7.1.2. GELİR YAKLAŞIMI

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:

- Varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması,
- Değerleme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcut olmakla birlikte, ilgili pazar emsallerinin varsa bile az sayıda olması.

Yukarıda yer verilen durumlarda gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, gelir yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Gelir yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştiren diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve gelir yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

- Değerleme konusu varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen birçok faktörden yalnızca biri olması,
- Değerleme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin önemli belirsizliklerin bulunması,
- Değerleme konusu varlıkla ilgili bilgiye erişimsizliğin bulunması (örneğin, kontrol gücü bulunmayan bir pay sahibi geçmiş tarihli finansal tablolara ulaşabilir, ancak tahminlere/bütçelere ulaşamaz),
- Değerleme konusu varlığın gelire yaratmaya henüz başlamaması, ancak başlamasının planlanmış olması.

Gelir yaklaşımının temelini, yatırımcıların yatırımlarından getiri elde etmeyi beklemeleri ve bu getirinin yatırıma ilişkin algılanan risk seviyesini yansıtmalarının gerekli görülmesi teşkil eder.

Genel olarak yatırımcıların sadece sistematik risk ("pazar riski" veya "çeşitlendirmeyeyle giderilemeyen risk" olarak da bilinir) için ek getiri elde etmeleri beklenir.

7.1.3. MALİYET YAKLAŞIMI

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 değeri 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:

- 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,
- Varlığın doğrudan gelir yaratmaması ve varlığın kendine özgü niteliğinin gelir yaklaşımını veya pazar yaklaşımını olanaksız kılması,
- Kullanılan değer esasının temel olarak ikame değeri örneğinde olduğu gibi ikame maliyetine dayanması.

Yukarıda yer verilen durumlarda maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, maliyet yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Maliyet yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştiren diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve maliyet yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

- Katılımcıların aynı faydaya sahip bir varlığı yeniden oluşturmayı düşündükleri, ancak varlığın yeniden oluşturulmasının önünde potansiyel yasal engellerin veya önemli ve/veya anlamlı bir zaman ihtiyacının bulunması,
- Maliyet yaklaşımının diğer yaklaşımlara bir çapraz kontrol aracı olarak kullanılması (örneğin, maliyet yaklaşımının, değerlemesi işletmenin sürekliliği varsayımıyla yapılan bir işletmenin tasfiye esasında daha değerli olup olmadığının teyit edilmesi amacıyla kullanılması),
- Varlığın, maliyet yaklaşımında kullanılan varsayımları son derece güvenilir kılacak kadar, yeni oluşturulmuş olması.

Kısmen tamamlanmış bir varlığın değeri genellikle, varlığın oluşturulmasında geçen süreye kadar katlanılan maliyetleri (ve bu maliyetlerin değere katkı yapıp yapmadığını) ve katılımcıların, varlığın, tamamlandığındaki değerinden varlığı tamamlamak için gereken maliyetler ile kâr ve riske göre yapılan uygun düzeltmeler dikkate alındıktan sonraki değerine ilişkin beklentilerini yansıtacaktır.

7.2. DEĞERLEMEDE KULLANILACAK YÖNTEMLERİN BELİRLENMESİ

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile Uluslararası Değerleme Standartları 2017 UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri 10.4. maddesinde; "Değerleme çalışmasında yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlemesi için birden fazla değerlendirme yöntemi kullanması gerekmez." yazmaktadır.

Taşınmazın aylık pazar kira değerinin tespitinde **pazar yaklaşımı** yöntemi, pazar değerinin tespitinde ise **pazar yaklaşımı** ve **gelir yaklaşımı** yöntemleri kullanılacaktır.

Değerlemeye konu taşınmazın konumlandığı parselde emsal teşkil edebilecek nitelikte bir parsel bulunmadığından değerlendirme maliyet yaklaşımı yöntemi kullanılmamıştır.

8. BÖLÜM AYLIK PAZAR KİRA DEĞERİ TESPİTİ

8.1. PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış veya kiralanmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu taşınmaz için aylık m² birim kira değeri belirlenmiştir.

Taşınmazın pazar kira değerinin tespitinde; emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş, bulunan emsaller; konum, mimari özellik, inşaat kalitesi ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, ayrıca ofisimizdeki mevcut data ve bilgilerden faydalanılmıştır.

8.1.1. KİRALIK EMSALLERİN ANALİZİ

Kiralık dükkan emsalleri; konum, inşaat kalitesi, mimari özellikleri, eklentili brüt alan farkı ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, ortalama m² birim pazar kira değeri aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır.

DÜKKANLARIN AYLIK PAZAR KİRA DEĞERİ ŞEREFİYE KRİTERLERİ (%)								
Emsaller	M ² Fiyatı (TL)	Konum	İnşaat Kalitesi	Mimari Özellik	Eklentili Brüt Alan Farkı	Büyüklük	Pazarlık Payı	Emsal Değer (TL)
Emsal 1	417	10%	15%	15%	-20%	-25%	-10%	354
Emsal 2	421	0%	15%	15%	-20%	-20%	-10%	337
Emsal 3	427	5%	15%	15%	-20%	-25%	-10%	342
Emsal 4	492	-5%	15%	15%	-20%	-25%	-10%	344
Ortalama								344

Dükkan emsalleri eklentili brüt alan olarak pazarlanmaktadır. Değerlemede ise taşınmazın 4 adet bodrum katı bulunduğundan eklentili brüt alanı çok daha fazladır. Bu durum emsal analizinde eklentili brüt alan farkı olarak dikkate alınmıştır.

Değerlemeye konu taşınmaz; bodrum (3.372 m²), zemin (470 m²) ile normal katlar ve çatı katı (2.822 m²) olmak üzere toplam 6.664 m² kullanım alanına sahiptir. Bodrum katın 1/3'ü, normal katların ise 1/2'si zemin kat alanına indirgenmiş olup, dükkanın zemin kata indirgenmiş alanı yaklaşık 3.005 m²'dir. Şerefiye kriterlerinde zemine indirgenmiş bu alan dikkate alınmıştır. Taşınmazın toplam 6.664 m²'lik alanının aylık m² birim kira değeri ~ **155,-TL** (344,-TL x 3.005 m² / 6.664 m²) olarak bulunmuştur.

8.1.2. ULAŞILAN SONUÇ

Değerleme süreci, piyasa bilgileri ve emsal analizinden hareketle rapor konusu taşınmazın konumu, büyüklüğü, mimari özellikleri ve inşaat kalitesi dikkate alınarak takdir olunan aylık m² birim pazar kira değeri ile aylık pazar kira değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

AYLIK PAZAR KİRA DEĞERİ		
BRÜT ALANI (M ²)	AYLIK M ² BİRİM PAZAR KİRA DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ AYLIK PAZAR KİRA DEĞERİ (TL)
6.664	155	1.035.000

9. BÖLÜM PAZAR DEĞERİ TESPİTİ

9.1. PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış veya satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu taşınmaz için m² birim değeri belirlenmiştir.

Taşınmazın pazar değerinin tespitinde; emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş, bulunan emsaller; konum, mimari özellik, inşaat kalitesi ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, ayrıca ofisimizdeki mevcut data ve bilgilerden faydalanılmıştır.

9.1.1. SATILIK EMSALLERİN ANALİZİ

Satılık dükkan emsalleri; konum, inşaat kalitesi, mimari özellikleri, eklentili brüt alan farkı ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, ortalama m² birim pazar değeri aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır.

DÜKKANLARIN PAZAR DEĞERİ ŞEREFİYE KRİTERLERİ (%)								
Emsaller	M ² Fiyatı (TL)	Konum	İnşaat Kalitesi	Mimari Özellik	Eklentili Brüt Alan Farkı	Büyüklük	Pazarlık Payı	Emsal Değer (TL)
Emsal 1	63.830	20%	15%	15%	-20%	-25%	-10%	60.640
Emsal 2	35.960	60%	25%	25%	-20%	-20%	-15%	55.740
Emsal 3	47.330	40%	25%	25%	-20%	-20%	-10%	66.260
Emsal 4	38.970	50%	25%	25%	-20%	-25%	-10%	56.510
Ortalama								59.790

Dükkan emsalleri eklentili brüt alan olarak pazarlanmaktadır. Değerlemede ise taşınmazın 4 adet bodrum katı bulunduğundan eklentili brüt alanı çok daha fazladır. Bu durum emsal analizinde eklentili brüt alan farkı olarak dikkate alınmıştır.

Değerlemeye konu taşınmaz; bodrum (3.372 m²), zemin (470 m²) ile normal katlar ve çatı katı (2.822 m²) olmak üzere toplam 6.664 m² kullanım alanına sahiptir. Bodrum katın 1/3'ü, normal katların ise 1/2'si zemin kat alanına indirgenmiş olup, dükkanın zemin kata indirgenmiş alanı yaklaşık 3.005 m²'dir. Şerefiye kriterlerinde zemine indirgenmiş bu alan dikkate alınmıştır. Taşınmazın toplam 6.664 m²'lik alanının aylık m² birim kira değeri ~ **26.960,-TL** (59.790,-TL x 3.005 m² / 6.664 m²) olarak bulunmuştur.

9.1.2. ULAŞILAN SONUÇ

Değerleme süreci, piyasa bilgileri ve emsal analizinden hareketle rapor konusu taşınmazın konumu, büyüklüğü, mimari özellikleri ve inşaat kalitesi dikkate alınarak takdir olunan m² birim pazar değeri ile pazar değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

PAZAR DEĞERİ		
BRÜT ALANI (M ²)	M ² BİRİM PAZAR DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ PAZAR DEĞERİ (TL)
6.664	26.960	179.660.000

9.2. GELİR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Gelir yaklaşımı iki temel yöntemi destekler. Bu yöntemler; direkt (doğrudan) indirgeme yaklaşımı yöntemi ve getiri (gelir) indirgeme yaklaşımı yöntemidir.

Direkt indirgeme yaklaşımı yöntemi; tek bir yılın gelir beklentisini bir değer göstergesine dönüştürmek için kullanılan bir yöntemdir. Bu dönüşüm, ya gelir tahminini uygun bir gelir oranına bölerek veya bunu uygun bir gelir faktörüyle çarparak tek adımda elde edilir. Direkt indirgeme yaklaşımı yöntemi, mülklerin dengeli bir biçimde işletildiği ve benzer risk düzeyleri, gelirleri, giderleri, fiziksel ve konumsal özellikleri ve geleceğe yönelik beklentileri olan emsal satışların bol olduğu zaman yaygın bir biçimde kullanılır.

Getiri indirgeme yaklaşımı yöntemi ise; gelecekteki yararların uygun bir getiri oranı uygulayarak bugünkü değer göstergesine dönüştürülmesi için kullanılır. Bu yöntem 5 ila 10 yıl arasında olan, belirtilen mülkiyet dönemi içerisinde olası gelir ve giderlerin dikkate alınmasını gerektirmektedir. İndirgenmiş nakit akışı analizi (İNA) yöntemi, gelir indirgemenin en önemli örneğidir. İndirgenmiş nakit akışı analizi; bir mülkün veya işletmenin gelecekteki gelirleri ve giderleri ile ilgili kesin varsayımlara dayalı bir finansal modelleme tekniğidir. İNA analizinin en yaygın uygulaması İç Verim Oranı (İVO) ve Net Bugünkü Değer'dir.

Değerlemede "Net Bugünkü Değer" in tespitine yönelik bir çalışma yapılmıştır. Bu yöntemde, gayrimenkulün değerinin gelecek yıllarda üreteceği serbest nakit akımlarının bugünkü değerlerinin toplamına eşit olacağını öngörülür. Projeksiyondan elde edilen nakit akımları; ekonominin, sektörün ve gayrimenkulün taşıdığı risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenmiş ve gayrimenkulün değeri hesaplanmıştır. Bu değer, taşınmazın mevcut piyasa koşullarından bağımsız olarak hesaplanan (olması gereken) değerini ifade etmektedir.

9.2.1. VARSAYIMLAR VE KABULLER

- Binanın toplam inşaat alanı mimari projesine göre; **6.664 m²**'dir. Bina'nın tamamı bir bütün halinde pazarlanabileceğinden kiraya esas alanı olarak bu alan dikkate alınmıştır.
- Taşınmazın aylık pazar kira değeri; "8. Bölüm; Aylık Pazar Kira Değeri Tespiti" başlığı altında hesaplanan **~ 300.000,-USD** (1.035.000,-TL) alınmıştır.
- Vergi, gayrimenkul sigortası ve yenileme fonu gibi giderleri kapsayan sabit giderler toplam gelirlerin %1'i oranında olacağı varsayılmıştır.
- 2018 yılı ila 2020 yılı için aylık kira değerinin yıllık artış oranı % 5 ve 2021 yılı ve sonrası için aylık kira değerinin yıllık artış oranı ise % 3 oranında artacağı öngörülmüştür.
- Değerlemeye konu dükkan halihazırda 10 yıllık kiralandığından doluluk oranı %100 olarak alınmıştır.

Not: 15.09.2017 günü saat 15:30'da belirlenen gösterge niteliğindeki T.C.M.B. satış kuruna göre 1,-USD = 3,4384 TL'dir.

- Gelir indirgeme yaklaşımı yönteminde değerlendirme konusu gayrimenkulün net bugünkü değeri 10 yıllık süreç içerisinde hesaplanmıştır. Risksiz getiri oranı, projeksiyon süre bitim yılı esas alınarak belirlenmiş olup, 25.03.2027 vadeli USD para cinsinden Eurobond getiri oranı % 4,60'dır. Pazar riski; kur, ekonomik, politik, jeopolitik, piyasa ve finansal riskler gibi risk bileşenlerinden oluşmaktadır. Tüm pazar riski bileşenleri göz önünde bulundurulduğunda risk priminin % 6 oranında kabul edilmiş olup, nominal iskonto oranının ~ % 10,50 olarak alınması uygun görülmüştür.
- Taşınmazın değeri; nakit akımlarının tahmin edildiği açık tahmin dönemindeki (explicit forecast period) değer ve bu kesin tahmin dönemi sonrasındaki değer olmak üzere iki kısımdan oluşmaktadır. Sürekli ve sabit büyüme modelinde (Gordon Modeli) taşınmazın yaratacağı nakit akımlarının, kesin tahmin dönemi sonrasında sabit ve sürekli artacağı varsayılır. Sürekli ve sabit büyüme modelinde devam eden değer; (Kesin tahmin dönemi sonrası birinci yıla ilişkin nakit akımı) / (Ağırlıklı ortalama yatırım maliyeti oranı) - (Kesin tahmin dönemi sonrası nakit akımlarının sabit büyüme oranı) eşitliği ile hesaplanmaktadır. Projeksiyon döneminin sonrasında gerçekleşecek nakit akımlarının projeksiyon dönemi sonu itibarı ile değerini veren Gordon Büyüme Modeli'nde kullanılan reel uç büyüme oranı 0 (sıfır) varsayılmıştır.

9.2.2. ULAŞILAN SONUÇ

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akış tablosunda sunulan analiz sonucunda; taşınmazın kira hasılatının bugünkü finansal değeri ~ **185.440.000,-TL (54.029.558,-USD)** olarak bulunmuştur.

Not: 15.09.2017 günü saat 15:30'da belirlenen gösterge niteliğindeki T.C.M.B. alış kuruna göre 1,-USD = 3,4322 TL'dir.

10. BÖLÜM ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

10.1. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ

Taşınmazın aylık pazar kira değeri tespiti pazar yaklaşımı yöntemi ile yapılmış olup aylık pazar kira değeri **1.035.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

Taşınmazın pazar yaklaşımı yöntemi ile ulaşılan pazar değeri **179.660.000,-TL**, gelir yaklaşımı yöntemi ile ulaşılan pazar değeri ise **185.440.000,-TL**'dir.

Gelir yaklaşımı yöntemi gelecekteki tahmini gelir kazançlarının günümüzdeki değerini bulma işlemidir. Bu yöntemde kullanılan geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Bu nedenle yöntemle ulaşılan sonuç, ekonomide çeşitli nedenlerle ortaya çıkabilecek olumlu ya da olumsuz faktörlere bağlı olarak değişkenlik arz edebilecektir.

Bu görüşlerden hareketle nihai değer olarak pazar yaklaşımı yöntemi ile bulunan pazar değerinin kabul edilmesi tarafımızca uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu taşınmazın aylık pazar kira değeri için **1.035.000,-TL (Birmilyonotuzbeşbin Türk Lirası)**, pazar değeri için ise **179.660.000,-TL (Yüzyetmişdokuzmilyonaltıyüzaltmışbin Türk Lirası)** kıymet takdir olunmuştur.

10.2. BRÜT KİRA GETİRİ ORANI

Brüt kira getiri oranı; gayrimenkulden elden edilen yıllık brüt kira gelirin gayrimenkulün pazar değerine bölünmesiyle tespit edilmektedir. Formül olarak;

Brüt Kira Getiri Oranı = Yıllık Brüt Kira Geliri / Gayrimenkulün Pazar Değeri

Taşınmazın aylık pazar kira değeri 1.035.000,-TL olarak hesaplanmış olup, taşınmazın yıllık pazar kira değeri ise 12.420.000,-TL olarak bulunmuştur. Taşınmazın pazar değeri ise 179.660.000,-TL olarak hesaplanmıştır.

Tüm bu tespitlerden hareketle değerlemeye konu gayrimenkulün brüt kira getiri oranı ~ **% 6,91** (12.420.000,-TL / 179.660.000,-TL) olarak hesaplanmaktadır.

11. BÖLÜM SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen gayrimenkulün yerinde yapılan incelemesinde, konumuna, büyüklüğüne, mimari özelliklerine, inşaat kalitesine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle takdir olunan aylık pazar kira değeri ve pazar değeri aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

	TL	USD	EUR
AYLIK PAZAR KİRA DEĞERİ	1.035.000	301.000	252.000
PAZAR DEĞERİ	179.660.000	52.251.000	43.781.000

Not: 15.09.2017 günü saat 15:30'da belirlenen gösterge niteliğindeki T.C.M.B. satış kuruna göre 1,-USD = 3,4384 TL ve 1,-EURO = 4,1036 TL'dir.

Taşınmazın KDV dahil pazar değeri 1.221.300,-TL ve aylık pazar kira değeri ise 211.998.800,-TL'dir. KDV oranı % 18 olarak alınmıştır.

Taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde GYO portföyünde "binalar" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

İşbu rapor, üç orijinal olarak düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 18 Eylül 2017

(Değerleme tarihi: 12 Eylül 2017)

Saygılarımızla,



Batuhan BAŞ
Şehir Plancısı
Sorumlu Değerleme Uzmanı



Nurettin KULAK
Jeoloji Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Ekler:

- İndirgenmiş Nakit Akım Tablosu
- Uydu Görünüşleri
- Fotoğraflar
- Tapu Sureti
- Tapu Kayıt Örneği
- İpoteklere İlişkin Müşteri Yazısı
- İmar Durum Belgesi
- Mimari Proje Kapak
- Yapı Ruhsatları ve Yapı Kullanma İzin Belgesi
- Şirketimiz Tarafından Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Daha Önce Hazırlanan Rapor Bilgileri
- Raporu Hazırlayanları Tanıtıcı Bilgiler
- SPK Lisans Belgeleri