



AKİŞ GYO A.Ş.

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Erenköy Apartmanı
Kadıköy / İSTANBUL
2018/AKİŞGYO/002

YÖNETİCİ ÖZETİ

RAPOR BİLGİLERİ

Değerlemeyi Talep Eden	: Akiş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Terra Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Dayanak Sözleşmesi	: 04 Ekim 2018 tarih ve 002 kayıt no'lu
Değerleme Tarihi	: 25 Aralık 2018
Rapor Tarihi	: 31 Aralık 2018
Raporlama Süresi	: 4 iş günü
Rapor No	: 2018/AKİŞGYO/002
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam Mülkiyet
Raporun Türü	: Parsel üzerinde inşa edilmekte olan projenin mevcut durumuna göre ve projenin tamamlanması durumundaki bugünkü Türk Lirası cinsinden pazar değeri

GAYRİMENKULE AİT BİLGİLER

Gayrimenkulün Adresi	: Caddebostan Mahallesi, Bağdat Caddesi, No: 319-321 (378 ada, 25 no'lu parsel) Kadıköy / İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	: İstanbul ili, Kadıköy ilçesi, Erenköy Mahallesi, 106 pafta, 378 adada konumlu 2.687,23 m ² yüzölçümlü 25 no'lu parsel
Sahibi	: Akiş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Mevcut Kullanım	: Parsel üzerinde inşaat çalışmaları devam etmektedir.
Tapu İncelemesi	: Taşınmaz üzerinde takyidat mevcuttur. (Bkz. Rapor / 4.2.1. Tapu Kayıtları İncelemesi)
İmar Durumu	: 1/1000 Uygulama İmar Planı'nda İmar lejantı: "Ticaret + Konut Alanı", Plan notları: İnşaat nizamı: ayrık nizam, TAKS: 0,25 ve H.maks: 18 m. (5 kat)
En Verimli ve En İyi Kullanımı	: İnşaatın tamamlanarak; ofis ve ticari ünite olarak kullanılması

GAYRİMENKUL İÇİN TAKDİR EDİLEN DEĞERLER (KDV HARİÇ)

Projenin Mevcut Durumuna Göre Pazar Değeri	314.325.000,-TL
Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Pazar Değeri	383.660.000,-TL

RAPORU HAZIRLAYANLAR

Sorumlu Değerleme Uzmanı	Uğur AVCI (SPK Lisans Belge No: 402175)
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Alican KOÇALI (SPK Lisans Belge No: 401880)

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	9
4.4.	TAŞINMAZIN SON 3 YILLIK DÖNEMDEKİ MÜLKİYET VE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	9
4.4.1.	MÜLKİYET DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	9
4.4.2.	İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	9
4.5.	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANAN SON ÜÇ DEĞERLEMESİNE İLİŞKİN BİLGİLER	9
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZLER	10
5.1.	KONUMU VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ	10
5.2.	PARSELİN GENEL ÖZELLİKLERİ.....	11
5.3.	PROJE HAKKINDA GENEL BİLGİLER	11
5.4.	EMSAL PAY ORANI	12
5.5.	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	12
6. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	13
6.1.	EKONOMİK GÖRÜNÜM	13
6.2.	BÖLGE ANALİZİ	16
6.3.	PİYASA BİLGİLERİ.....	18
6.4.	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER.....	19
7. BÖLÜM	DEĞERLEME SÜRECİ.....	20
7.1.	DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI	20
7.2.	DEĞERLEMEDE KULLANILACAK YÖNTEMLERİN BELİRLENMESİ	22
8. BÖLÜM	PROJENİN MEVCUT DURUMUNA GÖRE PAZAR DEĞERİ TESPİTİ	23
8.1.	MALİYET YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	23
9. BÖLÜM	PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ	25
9.1.	PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ.....	25
10. BÖLÜM	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	26
10.1.	NİHAİ DEĞER TAKDİRİ	26
11. BÖLÜM	SONUÇ	27

1. BÖLÜM RAPOR BİLGİLERİ

- RAPORU TALEP EDEN** : Akiş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
- DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN ADRESİ** : Caddebostan Mahallesi, Bağdat Caddesi, No: 319-321, (378 ada, 25 no'lu parsel) Kadıköy / İSTANBUL
- DAYANAK SÖZLEŞMESİ** : 04 Ekim 2018 tarih ve 002 kayıt no'lu
- DEĞERLEME TARİHİ** : 25 Aralık 2018
- RAPORUN TARİHİ** : 31 Aralık 2018
- RAPORUN NUMARASI** : 2018/AKİŞGYO/002
- RAPORUN KONUSU/AMACI** : Bu rapor yukarıda adresi belirtilen parsel üzerinde inşa edilmekte olan projenin mevcut durumuna göre ve projenin tamamlanması durumundaki Türk Lirası cinsinden bugünkü pazar değeri 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** : Uğur AVCI (Sorumlu Değerleme Uzmanı)
Alican KOÇALI (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 itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi"ne alınmıştır.
BDDK LİSANS TARİHİ	: Şirket, 02.04.2015 tarihi itibarıyla 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 problemleri durumlarda görüş raporu vermektir.

2.2. MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Akış Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Acıbadem Mahallesi, Çeçen Sokak, No: 25, Akasya AVM, 34660, Acıbadem – Üsküdar / 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 parsel üzerinde inşa edilmekte olan projenin mevcut durumuna göre ve projenin tamamlanması durumundaki Türk Lirası cinsinden bugünkü 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.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.
- Taraflar gayrimenkul ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkulün satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkulün alım-satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.
- Gayrimenkulün makul şartlarda elde edilebilecek en olası değeri takdir edilmektedir.
- Takdir edilen değer; değerlendirme tarihi itibarıyla belirlenmiş olup değerlendirme tarihine özgüdür.

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	: Erenköy
PAFTA NO	: 106
ADA NO	: 378
PARSEL NO	: 25
NİTELİĞİ	: Arsa
YÜZÖLÇÜMÜ	: 2.687,23 m ²
ARSA PAYI	: Tamamı
YEVMIYE NO	: 5818
CİLT NO	: 86
SAYFA NO	: 8437
TAPU TARİHİ	: 26.02.2015

4.2. TAPU MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

4.2.1. TAPU KAYITLARI İNCELEMESİ

05.12.2018 tarih ve saat 14:25 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. (12.12.2013 tarih ve 33978 yevmiye no ile)

Rehinler Bölümü:

- Yapı ve Kredi Bankası A.Ş. lehine 1. dereceden, 120.750.000,-TL bedelle Akış Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 199/300 hissesi üzerinde ipotek. (19.12.2013 tarih ve 34880 yevmiye no ile)
- Yapı ve Kredi Bankası A.Ş. lehine 1. dereceden, 10.000.000,-TL bedelle Akış Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 49/900 hissesi üzerinde ipotek. (10.03.2014 tarih ve 7066 yevmiye no ile)
- Yapı ve Kredi Bankası A.Ş. lehine 1. dereceden, 23.000.000,-TL bedelle Akış Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 49/450 hissesi üzerinde ipotek. (16.05.2014 tarih ve 14826 yevmiye no ile)
- Yapı ve Kredi Bankası A.Ş. lehine 1. dereceden, 23.000.000,-TL bedelle Akış Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 13/75 hissesi üzerinde ipotek. (30.06.2014 tarih ve 19561 yevmiye no ile)

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

Beyanlar bölümünde bulunan, 12.12.2013 tarih ve 33978 yevmiye no'lu "6306 sayılı kanun gereğince riskli yapıdır." şerhi parsel üzerinde eskiden bulunan yapı için alınmış olup, taşınmazın niteliği arsadır. 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 beyanın kısıtlayıcı özelliği bulunmamakta olup, taşınmazın devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

Rehinler bölümünde bulunan ipotekler, parsel üzerine inşa edilecek olan proje inşaatının finansmanı için alınmış olan kredinin teminatı olarak konulmuştur. (Bkz. Ekler / Banka İpotek Açıklama Yazısı)

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin "İpotek, rehin ve sınırlı ayrı 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.

Değerlemeye konu taşınmazın niteliği arsadır. Parsel üzerinde inşa edilmekte olan proje ile ilgili tüm yasal izinler alınmıştır. Bu nedenle; tapu kayıtları incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "projeler" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.3. BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER

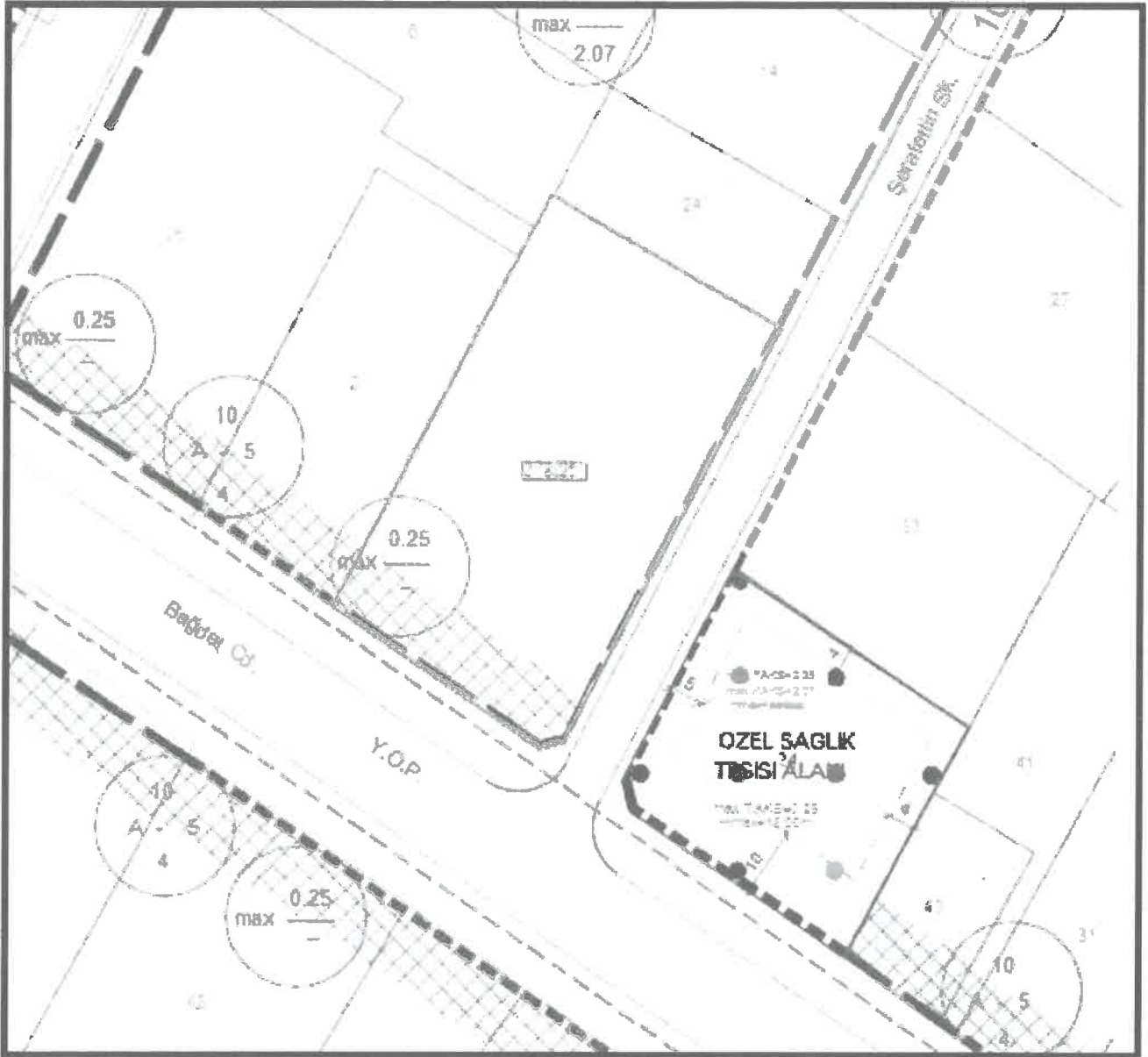
4.3.1. İMAR DURUMU BİLGİLERİ

Kadıköy Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden temin edilen 13.11.2018 tarih ve E.56104 Sayılı İmar Durum Yazısı'na göre 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 "**Ticaret + Konut Alanı**" içerisinde kaldığı ve yerinin doğru olduğu belirlenmiştir. Ayrıca plan notlarınının 31. maddesine göre uygulama yapılacaktır.

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.
- **Plan notu 31. madde:** Bağdat Caddesi ve Recep Peker (Tahtaköprü) Caddesi'nde parselin birden fazla yola cephesi olması durumunda, parselde birden fazla bina yapıldığı takdirde bağlı olduğu yolların yapılanma koşulları uygulanır. Bu konumdaki parsellerde izafi ifraz hattı uygulanır. Uygulanan izafi ifraz hattı parsel cephesine paralel yapılacaktır. Bağdat Caddesi ve Recep Peker (Tahtaköprü) Caddesi'nden yüz alan ilk binalar ise bu izafi ifraz hattına kadarki kısmın max TAKS değerini ve H:18 m. yüksekliği geçemez. İzafi ifraz hattınının diğer kısmında ise bu yollardan yüz alan yapılanma koşulunu alarak yapılacak bina veya binaların max TAKS ve max KAKS değeri bu alan üzerinden hesaplanacaktır.

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.



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 parsel üzerinde inşa edilecek olan proje için 21.12.2015 tarih ve 2015/2397284 sayılı mimari proje ve bu projeye istinaden düzenlenmiş 31.03.2016 tarih ve 000284-16 sayılı yapı ruhsatı; ayrıca 29.09.2017 tarih ve 2017/88005 sayılı tadilat projesi ve bu projeye istinaden düzenlenmiş 19.01.2018 tarih ve 000039-18 sayılı tadilat ruhsatı bulunmaktadır.
- Değerleme konusu taşınmazın yapı denetim işleri; Yenisahra Mahallesi, Fatih Caddesi, No: 96/1, Ataşehir / İSTANBUL adresindeki İlkem Yapı Denetim Limited Şirketi tarafından yapılacaktır. Şirketin telefon no'su: 0216 368 62 62'dir.

- Arşiv dosyasında yer alan 12.12.2017 tarih ve 1970/2334 dosya numaralı yapı tespit ve inceleme tutanağında; 02.11.2017 tarih ve 63999 sayılı İmar ve Şehircilik yazısında 29.09.2017 tarih ve 2017/88005 sayılı mimari tadilat projesinin onaylandığı ancak tadilat ruhsatı alınmadan 1.,2.,3. ve 4. bodrum katlarda çıkış rampası eklendiği ve bodrum kat döşeme kalınlıklarının 2 cm arttırıldığı ve inşaatın %18 seviyesinde mühürlenerek durdurulduğu belirtilmiştir. Ayrıca bu tutanağa istinaden İmar Kanununun 42. maddesine göre düzenlenmiş 19.12.2017 tarih, 98/27 karar no'lu encümen kararında, mal sahibi Akış Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ye 11.222,72 TL, yapı müteahhidi Akış Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ye 11.222,72 TL ve yapı denetim firması İlke Yapı Denetim Ltd. Şti.'ye 11.222,72 TL para cezası kesilmesine hükmedilmiştir. Ancak söz konusu tutanak ve encümen kararının düzenlenme tarihinden sonra, halihazırda parsel üzerinde inşa edilmekte olan yapıya ilişkin 19.01.2018 tarih ve 000039-18 sayılı tadilat ruhsatı düzenlendiği tespit edilmiştir.
- Dosyasında; 19.01.2018 tarih ve 000039-18 sayılı tadilat ruhsatından 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 parsel üzerinde gerçekleşecek olan projenin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinleri alınmış, projesi hazır ve onaylanmış, inşaat için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olarak mevcut olduğu belirlenmiştir.

İmar durumu ve arşiv dosyası incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "projeler" 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 taşınmazın mülkiyet durumunda herhangi bir değişiklik olmadığı tespit edilmiştir.

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 üç adet değerlendirme raporu mevcut olup, raporlara ilişkin bilgiler rapor ekinde sunulmuştur.

5. BÖLÜM GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZLER

5.1. KONUMU VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ

Değerlemeye konu taşınmaz; İstanbul ili, Kadıköy ilçesi, Caddebostan Mahallesi, Bağdat Caddesi üzerinde 319-321 kapı numaralı yerde konumlu 378 ada, 25 no'lu parsel üzerinde inşa edilmekte olan projedir.

Değerlemeye konu parsel üzerinde inşaat çalışmaları devam etmektedir.

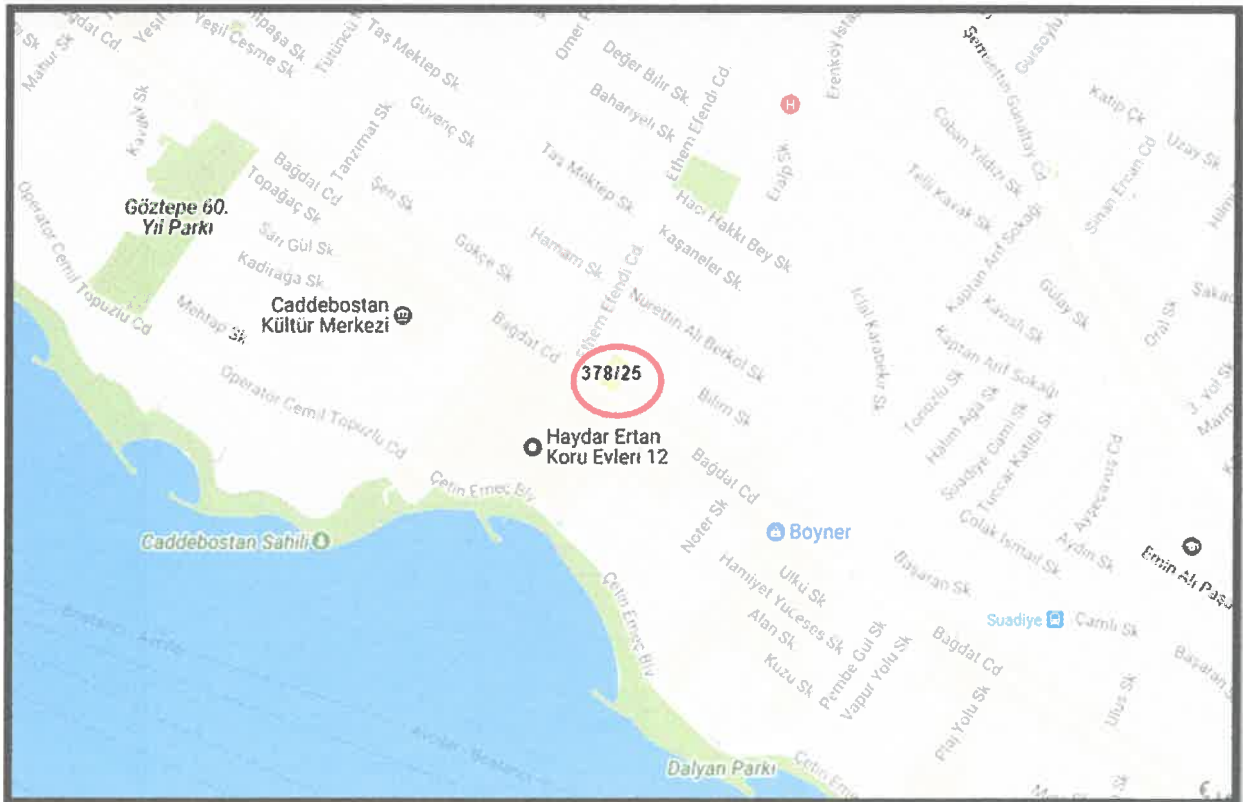
Taşınmaza ulaşım; Bağdat Caddesi üzerinden sağlanabilmektedir. Taşınmaz; Bağdat Caddesi üzerinde, kuzeybatı istikameti takip edilirken sağ tarafta bulunan Şerafettin Sokak ile kesiştiği köşede yer almaktadır.

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

Taşınmaz; Bağdat Caddesi üzerinde trafik akış yönüne göre sağ taraftadır. Şerafettin Sokak'ın kesiştiği köşede konumlandığı için reklam kabiliyeti ve görünürlüğü yüksektir.

Merkezi konum, ulaşım rahatlığı, reklam kabiliyeti, müşteri celbi, bölgenin ticaret potansiyeli ve proje için tüm yasal izinlerin alınmış olması taşınmazın değerini olumlu yönde etkilemektedir.

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



5.2. PARSELİN GENEL ÖZELLİKLERİ

- Parselin yüzölçümü **2.687,23 m²**'dir.
- Güneybatı yönünden Bağdat Caddesi'ne, kuzeydoğu yönünden ise Şerafettin Sokak'a cephelidir.
- Eğimsiz bir topografik yapıya sahiptir.
- Dikdörtgen şeklinde bir geometrik yapıdadır.
- Parsel üzerinde; inşaat çalışmaları devam etmektedir.
- Parsel çevresi demir direklere bağlı alüminyum ve ahşap levha ile çevrilidir.
- Bölgede altyapı tamdır.

5.3. PROJE HAKKINDA GENEL BİLGİLER

- Proje; 106 pafta, 378 ada, 25 parsel üzerinde gerçekleştirilmektedir.
- Parsel üzerinde inşa edilmekte olan proje için; 21.12.2015 tarih ve 2015/2397284 sayılı mimari proje ve bu projeye istinaden düzenlenmiş 31.03.2016 tarih ve 000284-16 sayılı yapı ruhsatı ayrıca 29.09.2017 tarih ve 2017/88005 sayılı mimari tadilat projesi ve bu projeye istinaden düzenlenmiş 19.01.2018 tarih ve 000039-18 sayılı tadilat ruhsatı bulunmaktadır.
- Proje bünyesinde; 5 adet dükkan ve 24 adet ofis bulunacaktır.
- Parsel üzerinde inşaat çalışmaları devam etmektedir.
- Mimari projesine göre proje; 4 bodrum, zemin, 4 normal, çatı ve asansör makine dairesi katı olmak üzere 11 katlı olarak tasarlanmıştır.
- Projesine göre inşa edilecek binanın 4. bodrum katında; sığınak, otopark, elektrik odası ve jeneratör odası, 3. bodrum katında; otopark, 2. bodrum katında; otopark ve 4 no'lu dükkana ait depo, 1. bodrum katında; otopark, 2 no'lu dükkana ait depo ve 5 no'lu dükkana ait depo, zemin katında; 5 adet dükkan, 1. normal katında 1 ve 3 no'lu dükkanlara ait mağaza eklentisi, 2. ve 3. normal katların her birinde; sekizer adet ofis, 4. normal katında; çatı katı ile irtibatlı 8 adet ofis, asansör makine dairesi katında ise; 2 adet asansör makine dairesi bulunacaktır.
- 29.09.2017 tarih ve 2017/88005 sayılı mimari tadilat projesine göre; proje bünyesindeki oluşacak bağımsız bölümlerin nitelikleri, brüt alanları, eklentileri ve toplam brüt alanları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

BAĞ. BÖL. NO	NİTELİĞİ	KAT BRÜT ALANI (M ²)	EKLENTİ DEPO ALANI (M ²)	TOPLAM BRÜT ALAN (M ²)
1	DÜKKAN	581,10	---	581,10
2	DÜKKAN	132,50	239,39	371,89
3	DÜKKAN	568,05	---	568,05
4	DÜKKAN	15,53	10,80	26,33
5	DÜKKAN	60,41	98,49	158,90
6	OFİS	81,45	---	81,45
7	OFİS	61,60	---	61,60

BAĞ. BÖL. NO	NİTELİĞİ	KAT BRÜT ALANI (M ²)	EKLENTİ DEPO ALANI (M ²)	TOPLAM BRÜT ALAN (M ²)
8	OFİS	153,55	---	153,55
9	OFİS	76,05	---	76,05
10	OFİS	76,05	---	76,05
11	OFİS	153,55	---	153,55
12	OFİS	61,60	---	61,60
13	OFİS	108,30	---	108,30
14	OFİS	81,45	---	81,45
15	OFİS	61,60	---	61,60
16	OFİS	153,55	---	153,55
17	OFİS	76,05	---	76,05
18	OFİS	76,05	---	76,05
19	OFİS	153,55	---	153,55
20	OFİS	61,60	---	61,60
21	OFİS	108,30	---	108,30
22	OFİS ALT KAT İLE BAĞLANTILI	98,65	---	98,65
23	OFİS ALT KAT İLE BAĞLANTILI	122,60	---	122,60
24	OFİS ALT KAT İLE BAĞLANTILI	289,32	---	289,32
25	OFİS ALT KAT İLE BAĞLANTILI	132,45	---	132,45
26	OFİS ALT KAT İLE BAĞLANTILI	132,45	---	132,45
27	OFİS ALT KAT İLE BAĞLANTILI	289,32	---	289,32
28	OFİS ALT KAT İLE BAĞLANTILI	122,60	---	122,60
29	OFİS ALT KAT İLE BAĞLANTILI	135,45	---	135,45
TOPLAM		4.224,73	348,68	4.573,41

- Proje bünyesindeki dükkanların toplam brüt alanı; **1.076,27 m²**, ofislerin toplam brüt alanı ise; **2.867,14 m²**'dir.
- Proje bünyesinde; 4 adet asansör, 2 adet yürüyen merdiven ve 2 adet merdiven boşluğu bulunacaktır.
- Mimari projeye göre, binanın toplam inşaat alanı **12.926,17 m²**'dir.
- Değerleme tarihi itibarıyla projenin genel inşaat seviyesi yaklaşık % 57'dir.

5.4. EMSAL PAY ORANI

Rapora konu parsel üzerinde inşa edilecek olan proje; hasılat paylaşımı veya kat karşılığı yöntemi ile yapılmadığı için emsal pay oranı bulunmamaktadır.

5.5. 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 hesaplarken varlık için planladığı kullanıma göre belirlenir.

Yukarıdaki tanımdan hareketle değerlendirme konusu taşınmazın konumu, büyüklüğü, imar durumu ve mevcut durumu dikkate alındığında en verimli ve en iyi kullanım şeklinin inşaatın tamamlanarak **"ofis ve ticari ünite olarak kullanılması"** olacağı görüş ve kanaatine varılmıştır.

6. BÖLÜM PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

6.1. EKONOMİK GÖRÜNÜM

2018 yılı Mart ayında Bulgaristan'ın liman kenti Varna'da düzenlenen Avrupa Birliği-Türkiye zirvesi, 24 Haziran 2018'de Türkiye tarihindeki ilk başkanlık seçimi olan Cumhurbaşkanlığı ve Milletvekili Genel Seçimlerinin düzenlenmesi, 7 kez uzatılan olağanüstü halin kaldırılması gibi siyasi gelişmeler ekonomik görünümde ana faktör olmaya devam etmiş ve ekonomide 2018 yılı ilk yarısında bekle-gör stratejileri hakim olmuştur.

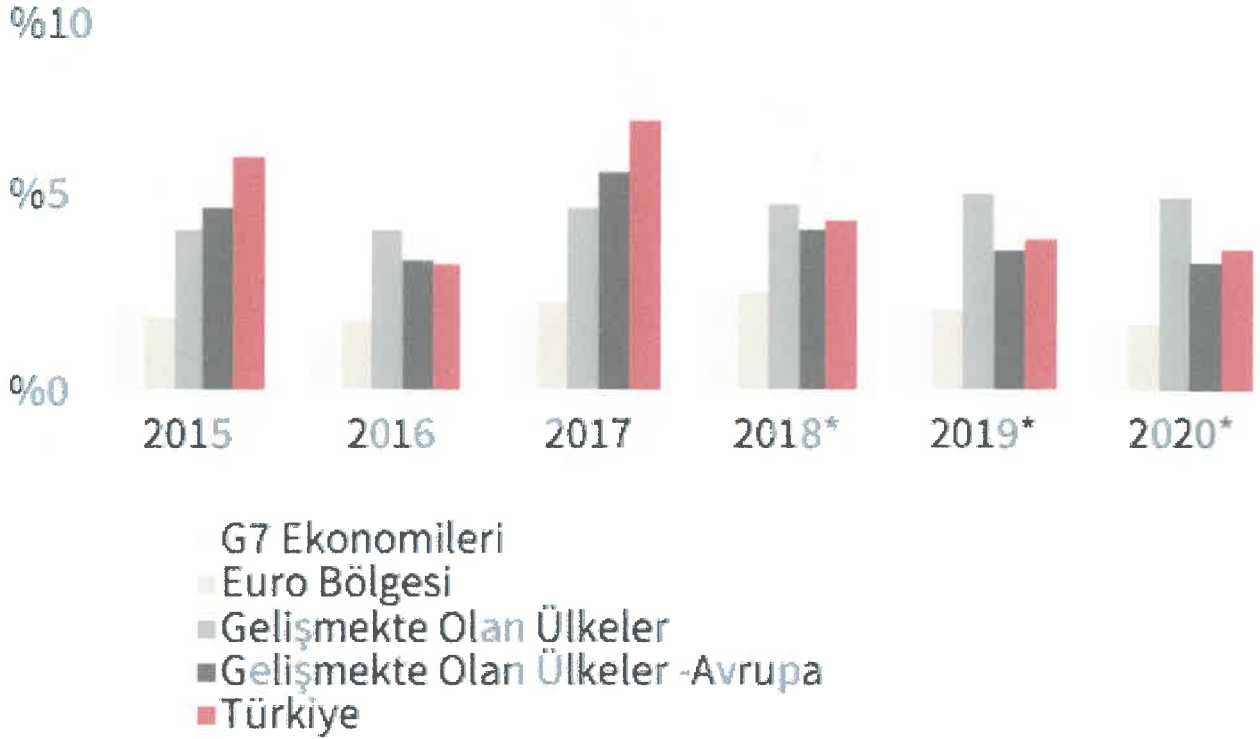
Küresel büyüme 2018 yılının ilk yarısında istikrar kazanmış ve gücünü korumaya devam etmiştir. ABD ekonomisinde büyüme daha istikrarlı bir görünüm arz ederken Euro Bölgesi, Japonya ve İngiltere'de ekonomik büyüme yılın ilk çeyreğinde yavaşlamış, bu ülkeler için yıl sonu tahminleri aşağı yönlü güncellenmiştir. Gelişmekte olan ülkelere ise, değer kaybeden para birimleri, yükselen petrol fiyatları ve dış ticarete küresel ölçekte artan korumacılık söylemleri nedeniyle büyüme görünümü ülkeler arasında farklılaşmaktadır. Yükselen emtia fiyatları ve enerji fiyatlarına karşın, tüketici ve çekirdek enflasyon oranları küresel ölçekte ılımlı seyretmektedir. Olumlu büyüme performansı ve destekleyici maliye politikasına bağlı olarak Amerikan Merkez Bankası'nın (FED) para politikasındaki normalleşme sürecini hızlandırma ihtimali bir önceki enflasyon raporu dönemine göre belirgin ölçüde yükselerek, ABD tahvil getirilerinin artmasına neden olmuştur. ABD dolarındaki yükseliş son dönemde küresel finansal piyasalarda dalgalanmalara yol açmıştır. Gelişmekte olan ülkelere yönelik risk algısının bozulmasıyla birlikte, portföy akımlarında yılın ikinci çeyreğinde zayıflama gözlenirken döviz kurlarında da değer kaybı ve oynaklık kaydedilmiştir.

2018 yılının ikinci çeyreğinde küresel finansal piyasalarda artan oynaklıklar ve gelişmekte olan ülkelerin risk primlerindeki yükselişe ilave olarak, yurt içi belirsizlikler ve cari açık ile enflasyonda görülen yükselişin etkisiyle Türkiye'nin ülke risk primi ile döviz kurlarına dair göstergeler diğer gelişmekte olan ülkelere olumsuz şekilde ayrılmıştır. Sıkılaştıran finansal koşullara paralel olarak ikinci çeyrekte bankaların işletmelere uyguladığı kredi standartları da sıkılaştırmış; yavaşlayan faaliyetin de etkisiyle işletmelerin kredi talebi azalmıştır. Böylelikle, kredilerin büyüme hızı ikinci çeyrekte de gerilemeye devam etmiştir.

6.1.1. GSYİH BÜYÜME ORANI

2017 yılı için yıllık GSYİH büyüme oranı, beklentilerin çok üzerinde %7,4 olarak açıklanmıştır. Türkiye'nin büyüme ivmesi hanehalkı tüketimi (%11) ve gayrisafi sabit sermaye oluşumunun (%9,7) katkılarıyla devam etmiştir ve 2018 yılının ilk çeyreğine ilişkin GSYİH büyümesi %7,4 olarak kayıt altına alınmıştır. Kalkınma Bakanlığı'nın 2018-2020 Orta Vadeli Programı (OVP) 2018 yılı için %5,5 büyüme beklentisi açıklarken, IMF %4,4 ve Dünya Bankası %4,5 olarak büyüme oranını öngörmektedirler.

--- GSYİH Büyüme Karşılaştırmaları ---



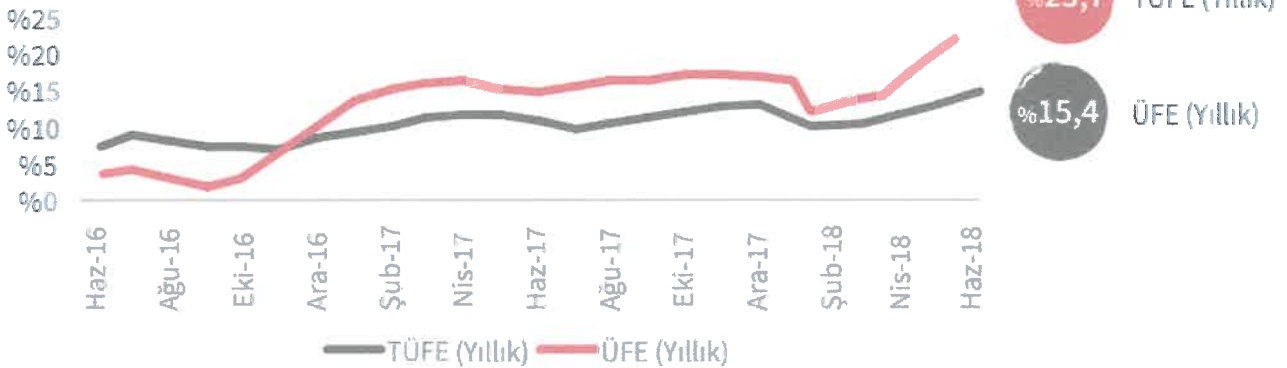
*Tahmini

Kaynak: IMF, Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, Nisan 2018

6.1.2. ENFLASYON

Kasım 2017'de 2003 yılının ardından %13'le en yüksek seviyesine ulaşan TÜFE, 2018 yılının ilk çeyreğinde önemli bir düşüş göstererek %10,9'a gerilemiştir. Ancak petrol fiyatlarındaki ve döviz kurlarındaki yükselişin etkisiyle Nisan ayından itibaren artış gösteren TÜFE, Haziran 2018 itibariyle %15,4 seviyesine ulaşmıştır.

ÜFE & TÜFE

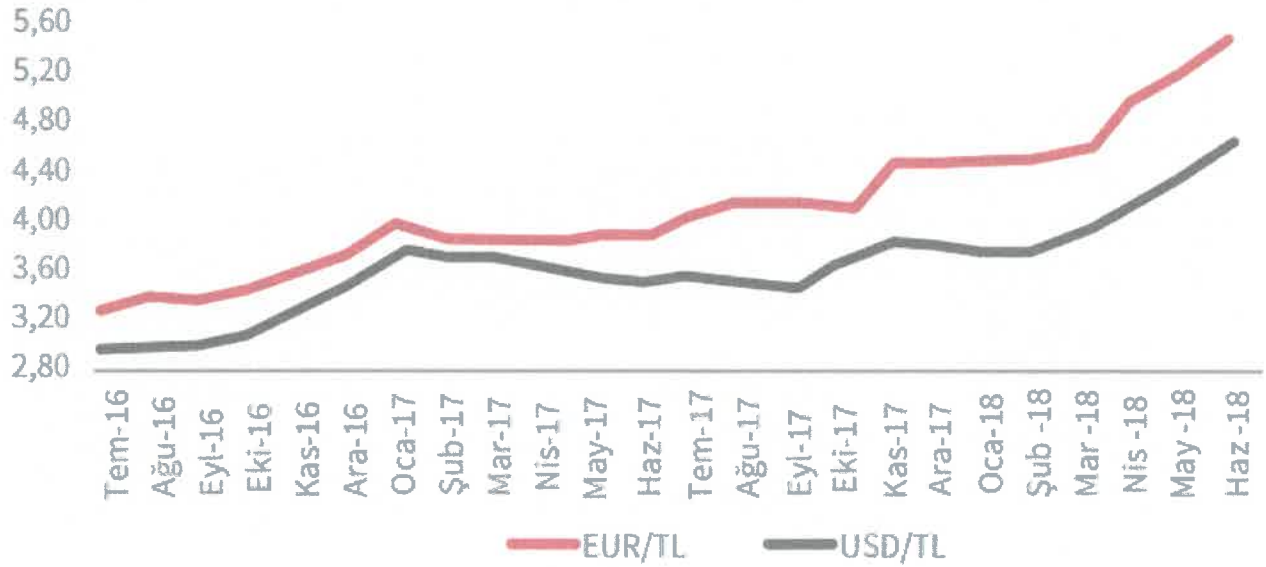


Kaynak: TÜİK

6.1.3. DÖVİZ KURLARI

Amerikan Merkez Bankası'nın (FED) sıkılaştırıcı para politikası, cari işlemler açığının büyümesi ve erken seçimin oluşturduğu siyasi belirsizliğin etkisiyle TL, 2018 Haziran ayında USD ve Euro karşısında rekor seviyeye gerilemiştir.

Döviz Kurları (Aylık Ortalama)

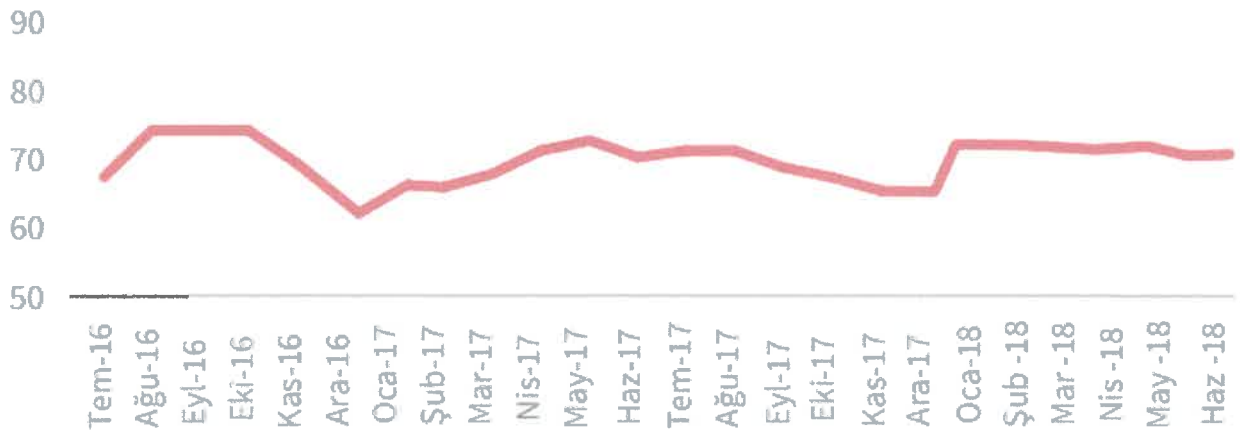


Kaynak: TCMB

6.1.4. TÜKETİCİ GÜVENİ

Tüketici Güven Endeksi, tüketicilerin gelecek 12 aylık süreçte genel ekonomik görünüm, hane halkı finansal durumu ve işsizlik oranlarına ilişkin beklentilerini ölçmektedir. Ocak ayında yükselen ve 72 seviyesine ulaşan endeks, siyasi ve ekonomik sebeplerden dolayı düşüş göstermiştir.

Tüketici Güven Endeksi



6.1.5. YATIRIM PAZARI

Yatırım piyasası, 2018'in ilk yarısında başkanlık ve milletvekilliği genel seçimlerinin yanı sıra Türk Lirası'nın zayıf görünümünden kaynaklanan siyasi ve ekonomik belirsizlik nedeniyle ortalamanın altında bir performans sergilemiştir. Birçok yatırımcı Haziran ayının sonuna kadar seçimlerin sonucunu beklemiş ve yatırım kararlarını ertelemiştir. Alışveriş merkezleri, ofisler, endüstriyel ve lojistik tesisler, oteller ve araziler gibi çeşitli mülk tiplerindeki fiyat seviyeleri 2018'in ilk yarısında 2017 yılının ilk yarısına kıyasla hafif bir düşüş göstermiştir. Bununla birlikte söz konusu mülklerdeki getiri oranında %7-8 bandından %7,75-8,5 seviyesine doğru bir artış gözlenmiştir.

Perakende pazarında, bazı Avrupa piyasaları alışveriş merkezi yatırımcılarına %4-5 seviyesinde tatmin edici bir getiri sunmaktadır. Söz konusu rakip piyasaların yanı sıra; Haziran ayı itibarıyla %15 seviyesini aşan enflasyondan kaynaklanan yüksek faiz baskısı ve inşaat halindeki perakende projelerinin oluşturduğu arz fazlası riski gibi yatırımcıların temkinli hareket etmesine neden olan bazı temel konular mevcuttur.

Ofis piyasası, yabancı firmaların Türkiye'ye yönelik ilgisinin azalmasından kaynaklanan talep daralması nedeniyle kiracı dostu bir görünüm sergilemeye devam etmiştir. Bu talep daralması; boşluk oranlarının geçtiğimiz birkaç yıldaki kayda değer artışında da etkili olmuştur. Söz konusu yerel koşullara ek olarak, küresel rekabet İstanbul ofis piyasasını küresel çekicilik bakımından olumsuz etkilemektedir. İstanbul ofis piyasası; bulunduğu bölgedeki diğer ülkelerin yanı sıra küresel ofis yatırımcılarına düşük kredi riski ve Euro bazlı getiriler sunan gelişmiş Avrupa pazarlarıyla rekabet etmek durumundadır.

Konut piyasasında yabancı yatırımcıların tercihlerini belirleyen önemli konular vardır. Avrupa'daki piyasalar açısından ilk etapta güvenlik ve eğitim ön plana çıkmaktadır. Bununla birlikte, başta Almanya olmak üzere Euro Bölgesi'ndeki Euro bazlı daha yüksek gelir ve getiri oranlarının yanı sıra, özellikle Portekiz'deki esnek ön şartlar sayesinde, serbest dolaşım hakkı kazanma durumu yabancı yatırımcıların ilgisini çekmektedir. Yabancı yatırımcıların Türkiye emlak piyasasına olan ilgisi son üç yılda önemli bir düşüş göstermiştir. Diğer yandan, gayrimenkul yatırımında ciddi bir yatırım iştahı olan yerli yatırımcı sayısı da çok yüksek görünmemektedir. Bununla birlikte, finansal kısıtlamalarla karşılaşan ve kısa vadeli sermaye gereksinimlerini karşılamak için portföylerindeki mülkleri satması beklenen bazı büyük şirketler nedeniyle fiyat seviyesinin daha da düşmesi öngörülmektedir. Yabancı sermayenin eksikliği ve borç finansmanının pahalı olması göz önüne alındığında; piyasadaki fırsatları takip eden yabancı yatırımcıların yatırım kararını alması için fiyat seviyesini düşürmek ve getiri oranını artırmak dışında bir çözüm yakın gelecekte görünmemektedir.

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.

2017 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi'ne göre nüfusu 451.453 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. SATILIK ARSALAR

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

- 1) Göztepe 60. Yıl Parkı'na yakın konumda yer alan Operatör Cemil Topuzlu Caddesi'ne 1. parsel konumundaki, "Ticaret + Konut Alanı" lejandına ve "TAKS: 0,35, KAKS: 2,07" yapılaşma şartlarına sahip üzerinde 918 m² yüzölçümlü arsa 75.000.000,-TL bedelle satılıktır.

(m² birim satış fiyatı ~ 81.700,-TL)

İlgili tel.: 0216 368 64 64

- 2) Suadiye Mahallesi'nde konumlu Şemsettin Günaltay Caddesi'ne yakın konumda yer alan, "Konut Alanı" lejandına ve "TAKS: 0,35, KAKS: 2,07" yapılaşma şartlarına sahip 123 m² yüzölçümlü arsa 5.000.000,-TL bedelle satılıktır.

(m² birim satış fiyatı ~ 40.650,-TL)

İlgili tel.: 0541 886 45 10

- 3) Taşınmazla aynı bölgede Fenerbahçe Şükrü Saraçoğlu Stadyumu'na yakın mesafede cadde üzerinde yer alan "Konut Alanı" lejandına ve "TAKS: 0,25 ve Kat adedi: 4" yapılaşma şartlarına sahip, kamusal alanı bir miktar terki mevcut olan, 1.480 m² yüzölçümlü arsa 58.000.000,-TL) bedelle satılıktır.

(m² birim satış fiyatı ~ 39.190,-TL)

İlgili tel.: 0 532 252 44 45

6.3.2. SATILIK OFİSLER

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

- 1) Suadiye Mahallesi'nde Bağdat Caddesi üzerinde konumlu yeni binanın, 9. normal katındaki 232 m² olarak pazarlanmakta olan ofis 8.000.000,-TL bedelle satılıktır.

(m² birim satış fiyatı ~ 34.480,-TL)

İlgili Tel: 0 216 356 08 08

- 2) Caddebostan Mahallesi'nde Bağdat Caddesi ile sahil şeridi arasında bir sokakta konumlu yeni bir binanın, 1. normal katındaki 124 m² olarak pazarlanmakta olan ofis 3.650.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış fiyatı ~ 29.440,-TL)

İlgili Tel: 0 216 386 82 82

- 3) Caddebostan Mahallesi'nde Bağdat Caddesi üzerinde konumlu yaklaşık 30 yıllık binanın, 1. normal katındaki 220 m² olarak pazarlanmakta olan ofis 5.000.000,-TL bedelle satılıktır.

(m² birim satış fiyatı ~ 22.730,-TL)

İlgili Tel: 0 216 350 44 00

4) Caddebostan Mahallesi'nde Bağdat Caddesi üzerinde konumlu yaklaşık 30 yıllık binanın, 4. normal katındaki 135 m² olarak pazarlanmakta olan ofis 2.400.000,-TL bedelle satılıktır.

(m² birim satış fiyatı ~ 17.780,-TL)

İlgili Tel: 0 216 356 08 08

6.3.3. SATILIK DÜKKANLAR

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

1) Bostancı Mahallesi'nde Bağdat Caddesi üzerinde, Şaşkınbakkal lokasyonunda konumlu, binanın bodrum ve zemin katlarında bulunan, bodrum katı yaklaşık 135 m², zemin katı ise yaklaşık 180 m² olmak üzere toplam 290 m² olarak beyan edilen dükkan 24.000.000,-TL bedelle satılıktır. (Bodrum katın 1/3'ü zemin kat alanına indirgenmiş olup, dükkanın zemin kata indirgenmiş alanı yaklaşık 225 m²'dir.)

(Zemin kata indirgenmiş m² birim satış fiyatı ~ 106.670,-TL)

İlgili tel: 0216 398 27 11

2) Caddebostan Mahallesi'nde Bağdat Caddesi üzerinde yer almayan ancak caddeye 3. parsel konumunda konumlu bir binada bodrum katı yaklaşık 55 m², zemin katı yaklaşık 85 m² olmak üzere toplam 155 m² olarak beyan edilen depolu dükkan 11.000.000,-TL bedelle satılıktır. (Bodrum katın 1/3'ü zemin kat alanına indirgenmiş olup, dükkanın zemin kata indirgenmiş alanı yaklaşık 103 m²'dir.)

(Zemin kata indirgenmiş m² birim satış fiyatı ~ 106.800,-TL)

İlgili Tel: 0216 969 03 80

3) Suadiye Mahallesi'nde Bağdat Caddesi üzerinde konumlu, yaklaşık 30 yıllık bir binanın zemin katında bulunan, yaklaşık 150 m² olarak beyan edilen dükkan 15.500.000,-TL bedelle satılıktır.

(Zemin kata indirgenmiş m² birim satış fiyatı ~ 103.330,-TL)

İlgili Tel: 0216 373 52 72

6.4. GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu faktörler:

- Merkezi konum,
- Ulaşım kolaylığı,
- Reklam kabiliyeti,
- Müşteri celbi,
- Bölgedeki ticari hareketlilik,
- Nitelikli bir proje olması,
- Otoparkının 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 yaklaşımları 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 görülmeyle 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 subjektif düzeltmeler gerektirme potansiyelinin bulunması,
- Güncel işlemlere yönelik bilgilerin güvenilir olmaması (örneğin, kulaktan dolma, eksik bilgiye dayalı, sinerji alıcılığı, 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 gelir yaratmaya henüz başlamaması, ancak başlamasının planlanmış olması.

Gelir yaklaşımının temelini, yatırımcıların yatırımlarından getiri elde etmeyi beklemeleri ve bu getirinin yatırıma ilişkin algılanan risk seviyesini yansıtmasının 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 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:

- 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 görülmele 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 gerçekleştirenin 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.

Kismen tamamlanmış bir varlığın değeri genellikle, varlığın oluşturulmasında geçen süreye kadar katılan 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 yansıtabilir.

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 değerlendirilmesi için birden fazla değerlendirme yöntemi kullanması gerekmez." yazmaktadır.

Maliyet yaklaşımı yönteminin uygulanmasında güncel arsa ve inşaat maliyetleri dikkate alınmıştır.

Değerlemeye konu taşınmaz natamam durumda olması nedeniyle parsel üzerinde inşa edilmekte olan projenin mevcut durumuna göre pazar değerinin tespitinde pazar yaklaşımı yöntemi kullanılmayacaktır. Ancak pazar yaklaşımı yöntemi; maliyet yaklaşımı yönteminde ele alınan bileşenlerden arsanın değerinin hesaplanmasında kullanılacaktır.

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 değerlemede gelir yaklaşımı yöntemi kullanılmayacaktır.

Parsel üzerinde inşa edilmekte olan projenin mevcut durumuna göre pazar değerinin tespitinde **maliyet yaklaşımı yöntemi**, projenin tamamlanması durumundaki bugünkü pazar değerinin tespitinde ise **pazar yaklaşımı yöntemi** kullanılacaktır.

8. BÖLÜM PROJENİN MEVCUT DURUMUNA GÖRE PAZAR DEĞERİ TESPİTİ

8.1. MALİYET YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntemde, var olan bir yapının günümüz ekonomik koşulları altında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlemesi için baz kabul edilir. Yaklaşımda gayrimenkulün değerinin arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği ve önemli bir kalan ekonomik ömür beklentisine sahip olduğu kabul edilir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı göz önüne alınır. Bir başka deyişle bu yöntemde, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

Değerleme işlemi; yapılacak olan gayrimenkulün bugünkü yeniden inşa veya yerine koyma maliyetine; mevcut yapının sahip olduğu herhangi bir çıkar veya kazanç varsa eklendikten sonra, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması ve son olarak da arazi değerinin eklenmesi ile yapılır. Bu anlamda maliyet yaklaşımının ana ilkesi kullanım değeri ile açıklanabilir. Kullanım değeri ise, "hiçbir şahıs ona karşı istek duymasa veya onun değerini bilmeseydi malın gerçek bir değeri vardır" şeklinde tanımlanmaktadır.

Maliyet yaklaşımında, geliştirmenin amortize edilmiş yeni maliyetinin arsa değerine eklenmesi sureti ile gayrimenkulün değeri belirlenmektedir.

Değerlemeye konu proje yeni inşa edilmekte olduğu için amortismanı "% 0"dır.

Maliyet yaklaşımı yöntemi ile taşınmazın pazar değerinin tespitinde aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır:

1) Arsanın değeri

2) Arsa üzerindeki inşaat yatırımlarının mevcut durumuna göre maliyeti

Not: Bu bileşenler, arsalar ve inşaat yatırımlarının ayrı ayrı satışına esas alınabilecek değerler anlamında olmayıp taşınmazın toplam değerinin oluşumuna ışık tutmak üzere verilmiş fiktif büyüklüklere sahiptir.

8.1.1. ARSANIN DEĞERİ

Arsanın değerinin tespitinde “**pazar yaklaşımı yöntemi**” kullanılmıştır.

Bu yöntemde arsanın bulunduğu bölgede yakın dönemde pazara çıkarılmış/satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak pazar değerlerini etkileyebilecek faktörler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapılmış ve konu arsa için m² birim değeri belirlenmiştir.

Bulunan emsaller konum, büyüklük, görülebilirlik, fiziksel özellikler, imar durumu ve altyapı imkânları gibi kriterler dâhilinde karşılaştırılmış; ayrıca ofisimizdeki mevcut bilgilerden faydalanılmıştır.

Parsel üzerinde inşa edilmekte olan proje için alınmış yapı ruhsatı bulunmakta olup, inşaat işleri devam etmektedir. Emsal parseller ise boş durumdadırlar. Değerlemeye konu parsel; bu bakımdan emsallere göre daha avantajlı olup bu durum aşağıdaki emsal analizi tablosundaki “Fiziksel Özellikler” başlığında olumlu etken olarak dikkate alınmıştır. Parselin m² birim pazar değeri aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır.

ARSA DEĞERİ ŞEREFİYE KRİTERLERİ (%)							
Emsaller	M ² Fiyatı (TL)	Konum	İmar Durumu	Fiziksel Özellikler	Büyükük	Pazarlık Payı	Emsal Değer (TL)
Emsal 1	81.700	10%	10%	50%	-10%	-25%	110.300
Emsal 2	40.650	90%	50%	50%	-20%	-20%	101.620
Emsal 3	39.190	90%	65%	50%	0%	-5%	117.570
Ortalama							109.830

Buna göre rapor konusu proje arsasının toplam pazar değeri:

2.687,23 m² x 109.830,-TL/m² \cong **295.140.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

8.1.2. ARSA ÜZERİNDEKİ İNŞAAT YATIRIMLARININ MEVCUT DURUMUNA GÖRE MALİYETİ

Projenin yapılış tarzı ve bölgedeki özellikle Bağdat Caddesi üzerinde inşa edilen projelerin inşaat kalitesi göz önünde bulundurulduğunda inşaat m² birim maliyetlerinin “Mimarlık ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesabında Kullanılacak 2018 yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Hakkında Tebliğ”inde yayınlanan m² birim bedellerinden daha yüksek seviyede olacağı öngörülmüştür. Projenin detayları incelendiğinde yapı ruhsatında binanın yapı sınıfı olarak belirtilen 4B yapı sınıfı için; 2.500,-TL/m² birim değer alınması uygun görülmüştür. Ayrıca çevre düzenlemesi ve teknik altyapı (maktuen) bedeli olarak arsa toplam alanını için 500,-TL/m² maliyet yapılacağı öngörülmüştür.

Yerinde yapılan incelemelere göre inşai yatırımların tamamlanması durumundaki maliyeti aşağıda tablo halinde belirtilmiştir.

ALANI (M ²)	YAPI SINIFI/ GRUBU	M2 BİRİM MALİYETİ (TL)	MALİYET BEDELİ (TL)
12.926,17	IV-B	2.500	32.315.000
Çevre düzenlemesi ve teknik altyapı (maktuen)			1.345.000
TOPLAM			33.660.000

Değerleme tarihi itibarıyla projenin ince inşaa işleri devam etmektedir. Akış GYO A.Ş.'den alınan bilgiler doğrultusunda projenin genel inşaat seviyesi yaklaşık % 57'dir. Mevcut durum inşaat maliyet bedeli; ~ **19.185.000,-TL**'dir. (33.660.000,-TL x % 57)

8.1.3. ULAŞILAN SONUÇ

Arsanın değeri..... : 295.140.000,-TL

İnşaat yatırımlarının mevcut durumuna göre maliyeti..... : 19.185.000,-TL olmak üzere

Toplam 314.325.000,-TL'dir.

9. BÖLÜM PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ PAZAR DEĞERİNİN 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 taşınmazlar için m² birim değerleri belirlenmiştir.

Taşınmazların pazar değerlerinin 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

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

OFİSLERİN PAZAR DEĞERİ ŞEREFİYE KRİTERLERİ (%)								
Emsaller	M ² Fiyatı (TL)	Konum	İnşaat Kalitesi	Mimari Özellik	Eklentili Brüt Alan Farkı	Büyükük	Pazarlık Payı	Emsal Değer (TL)
Emsal 1	34.480	10%	0%	0%	30%	-5%	-10%	43.100
Emsal 2	29.440	30%	0%	0%	30%	-10%	-10%	41.220
Emsal 3	22.730	20%	20%	30%	30%	-5%	-10%	42.050
Emsal 4	17.780	30%	50%	40%	30%	-5%	-5%	42.670
Ortalama								42.260

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

DÜKKANLARIN ŞEREFİYE KRİTERLERİ (%)								
Emsaller	M ² Fiyatı (TL)	Konum	İnşaat Kalitesi	Mimari Özellik	Eklentili Brüt Alan Farkı	Büyükük	Pazarlık Payı	Emsal Değer (TL)
Emsal 1	106.670	80%	30%	30%	50%	-5%	-25%	277.340
Emsal 2	106.800	80%	30%	30%	50%	-10%	-10%	288.360
Emsal 3	103.330	70%	30%	30%	50%	-5%	-10%	273.820
Ortalama								279.840

Dükkan ve ofis emsalleri eklentili brüt alan olarak pazarlanmaktadır. Değerlemede ise sadece faydalı alan dikkate alınmıştır. Bu durum emsal analizinde eklentili brüt alan farkı olarak dikkate alınmıştır.

Değerlemeye konu taşınmazın dükkan bölümü; bodrum (348,68 m²), zemin (553,91 m²) ve 1. normal kat (803,68 m²) olmak üzere toplam 1.706,27 m² kullanım alanına sahiptir. Bodrum katın 1/3'ü ve 1. normal katın 1/3'ü, zemin kat alanına indirgenmiş olup, dükkanın zemin kata indirgenmiş alanı yaklaşık 938,03 m²'dir. Şerefiye kriterlerinde zemine indirgenmiş bu alan dikkate alınmıştır. Dükkanın toplam 1.706,27 m²'lik alanının m² birim değeri ~ **153.840,-TL** (279.840,-TL x 938,03 m² / 1.706,27 m²) olarak bulunmuştur.

9.1.2. ULAŞILAN SONUÇ

Değerleme süreci, piyasa bilgileri ve emsal analizlerinden hareketle rapor konusu taşınmazların konumları, büyüklükleri, mimari özellikleri ve inşaat kaliteleri dikkate alınarak takdir olunan arsa payları dahil ortalama m² birim pazar değeri ile toplam pazar değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ PAZAR DEĞERİ			
DÜKKAN/OFİS	ALANI (M ²)	M ² BİRİM PAZAR DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ PAZAR DEĞERİ (TL)
Dükkanlar	1.706,27	153.840	262.495.000
Ofisler	2.867,14	42.260	121.165.000
TOPLAM			383.660.000

Ulaşılan bu değer; parsel üzerinde inşaatı devam etmekte olan projenin mevcut onaylı mimari projesine ve yapı ruhsatına göre belirlenmiş olup, farklı bir projenin uygulanması durumunda ulaşılan değerde de farklılık olabilir.

10. BÖLÜM ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

10.1. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ

Tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulgu bulunduğundan projenin mevcut durumuna göre pazar değeri; maliyet yaklaşımı yöntemi ile, projenin tamamlanması durumundaki bugünkü pazar değerinin tespiti ise pazar yaklaşımı yöntemi ile belirlenmiştir.

Buna göre; parsel üzerinde inşa edilmekte olan projenin mevcut durumuna göre pazar değeri için **314.325.000,-TL (Üçyüzondörtmilyonüçyüzyirmibeşbin Türk Lirası)**, projenin tamamlanması durumundaki bugünkü pazar değeri için; **383.660.000,-TL (Üçyüzseksenüçbinaltıyüzaltmışbin Türk Lirası)** kıymet takdir olunmuştur.

11. BÖLÜM SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen projenin yerinde yapılan incelemesinde, arsasının konumuna, büyüklüğüne, fiziksel özelliklerine, imar durumuna, yapının planlanan mimari özelliklerine, inşaat kalitesine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibarıyla takdir olunan toplam pazar değerleri aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

	TL	USD	EUR
PROJENİN MEVCUT DURUMUNA GÖRE PAZAR DEĞERİ	314.325.000	59.640.000	52.051.000
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ PAZAR DEĞERİ	383.660.000	72.795.000	63.532.000

Not: 28.12.2018 günü saat 15:30'da belirlenen gösterge niteliğindeki T.C.M.B. satış kuruna göre 1,-USD = 5,2704 TL ve 1,-EURO = 6,0388 TL'dir.

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

İşbu rapor, üç orijinal olarak düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 31 Aralık 2018

(Değerleme tarihi: 25 Aralık 2018)

Saygılarımızla,



Uğur AVCI
Jeodezi ve Fotogrametri Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı



Alican KOÇALI
Şehir Plancısı
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Ekler:

- Uydu Görünüşleri
- Fotoğraflar
- Tapu Sureti
- Tapu Kayıt Örneği
- Banka İpotek Açıklama Yazısı
- İmar Durum Belgesi
- Mimari Proje Kapak ve İnşaat Alanı Hesap Cetveli Tablosu
- Yapı Ruhsatları
- Yapı Tespit ve İnceleme Tutanağı
- Encümen kararı
- Şirketimiz Tarafından Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Daha Önce Hazırlanan Rapor Bilgileri
- Raporu Hazırlayanları Tanıtıcı Bilgiler
- SPK Lisans Belgeleri