



**AKİŞ GYO A.Ş.**

**GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU**

Erenköy Apartmanı\_Kadıköy / İSTANBUL  
2017/AKİŞGYO/005

## YÖNETİCİ ÖZETİ

### RAPOR BİLGİLERİ

<b>Değerlemeyi Talep Eden</b>	: Akış Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>Raporu Hazırlayan Kurum</b>	: Terra Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
<b>Dayanak Sözleşmesi</b>	: 01 Aralık 2017 tarih ve 005 kayıt no'lu
<b>Değerleme Tarihi</b>	: 25 Aralık 2017
<b>Rapor Tarihi</b>	: 29 Aralık 2017
<b>Raporlama Süresi</b>	: 4 iş günü
<b>Rapor No</b>	: 2017/AKİŞGYO/005
<b>Değerlenen Mülkiyet Hakları</b>	: Tam Mülkiyet
<b>Raporun Türü</b>	: Parsel üzerinde inşa edilmekte olan projenin mevcut durumuna göre pazar değeri ve projenin tamamlanması durumundaki bugünkü pazar değeri

### GAYRİMENKULE AİT BİLGİLER

<b>Gayrimenkulün Adresi</b>	: Caddebostan Mahallesi, Bağdat Caddesi, No: 319-321 (378 ada, 25 no'lu parsel) Kadıköy / İSTANBUL
<b>Tapu Bilgileri Özeti</b>	: İstanbul ili, Kadıköy ilçesi, Erenköy Mahallesi, 106 pafta, 378 adada konumlu 2.687,23 m <sup>2</sup> yüzölçümlü 25 no'lu parsel
<b>Sahibi</b>	: Akış Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>Mevcut Kullanım</b>	: Parsel üzerinde inşaat çalışmaları devam etmektedir.
<b>Tapu İncelemesi</b>	: Taşınmaz üzerinde takyidat mevcuttur. (Bkz. Rapor / 4.2.1. Tapu Kayıtları İncelemesi)
<b>İmar Durumu</b>	: 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)
<b>En Verimli ve En İyi Kullanımı</b>	: İnşaatın tamamlanarak; ofis ve ticari ünite olarak kullanılması

### TAŞINMAZIN PAZAR DEĞERLERİ (KDV HARİÇ)

Kullanılan Yöntemler	Projenin Mevcut Durumuna Göre Pazar Değeri	Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Pazar Değeri
Pazar Yaklaşımı	---	366.095.000,-TL
Gelir Yaklaşımı	---	---
Maliyet Yaklaşımı	306.205.000,-TL	---
<b>Nihai Değer Takdiri</b>	<b>306.205.000,-TL</b>	<b>366.095.000,-TL</b>

### RAPORU HAZIRLAYANLAR

<b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b>	Uğur AVCI (SPK Lisans Belge No: 402175)
<b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b>	Batuhan BAŞ (SPK Lisans Belge No: 403692)

**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 .....	9
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 .....	12
6.1.	EKONOMİK GÖRÜNÜM .....	12
6.2.	BÖLGE ANALİZİ .....	16
6.3.	PİYASA BİLGİLERİ.....	17
6.4.	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER.....	18
7. BÖLÜM	DEĞERLEME SÜRECİ.....	19
7.1.	DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI .....	19
7.2.	DEĞERLEMEDE KULLANILACAK YÖNTEMLERİN BELİRLENMESİ .....	21
8. BÖLÜM	PROJENİN MEVCUT DURUMUNA GÖRE PAZAR DEĞERİ TESPİTİ.....	22
8.1.	MALİYET YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ.....	22
9. BÖLÜM	PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ .....	24
9.1.	PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ .....	24
10. BÖLÜM	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	25
10.1.	NİHAİ DEĞER TAKDİRİ .....	25
11. BÖLÜM	SONUÇ .....	26

## 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** : 01 Aralık 2017 tarih ve 005 kayıt no'lu
- DEĞERLEME TARİHİ** : 25 Aralık 2017
- RAPORUN TARİHİ** : 29 Aralık 2017
- RAPORUN NUMARASI** : 2017/AKİŞGYO/005
- RAPORUN KONUSU/AMACI** : Bu rapor yukarıda adresi belirtilen parsel üzerinde inşa edilmekte olan projenin mevcut durumuna göre pazar değeri ve projenin tamamlanması durumundaki 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)  
Batuhan BAŞ (Sorumlu Değerleme Uzmanı)

## 2. BÖLÜM ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

### 2.1. ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

<b>ŞİRKETİN ÜNVANI</b>	: Terra Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
<b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>	: Gazi Umur Paşa Sokak, Balmumcu Plaza-3, No: 34/11, Balmumcu - Beşiktaş / İSTANBUL
<b>TELEFON NO</b>	: +90 (212) 216 18 88
<b>FAKS NO</b>	: +90 (212) 216 19 99
<b>KURULUŞ TARİHİ</b>	: 13 Ağustos 2014
<b>ÖDENMİŞ SERMAYESİ</b>	: 350.000,-TL
<b>TİCARET SİCİL NO</b>	: 934372
<b>SPK LİSANS TARİHİ</b>	: Şirket, 03.12.2014 tarihi itibariyle Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi"ne alınmıştır.
<b>BDDK LİSANS TARİHİ</b>	: 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.
<b>FAALİYET KONUSU</b>	: 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

<b>ŞİRKETİN ÜNVANI</b>	: Akiş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>	: Acıbadem Mahallesi, Çeçen Sokak, No: 25, Akasya AVM, 34660, Acıbadem – Üsküdar / İSTANBUL
<b>TELEFON NO</b>	: +90 (212) 393 01 00
<b>FAKS NO</b>	: +90 (212) 393 01 02
<b>TESCİL TARİHİ</b>	: 22 Kasım 2005
<b>ÖDENMİŞ SERMAYESİ</b>	: 430.091.850,-TL
<b>KAYITLI SERMAYE TAVANI</b>	: 500.000.000,-TL
<b>TİCARET SİCİL NO</b>	: 570679
<b>FAALİYET KONUSU</b>	: 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 pazar değeri ve projenin tamamlanması durumundaki 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

<b>SAHİBİ</b>	: Akış Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>İLİ</b>	: İstanbul
<b>İLÇESİ</b>	: Kadıköy
<b>MAHALLESİ</b>	: Erenköy
<b>PAFTA NO</b>	: 106
<b>ADA NO</b>	: 378
<b>PARSEL NO</b>	: 25
<b>NİTELİĞİ</b>	: Arsa
<b>YÜZÖLÇÜMÜ</b>	: 2.687,23 m <sup>2</sup>
<b>ARSA PAYI</b>	: Tamamı
<b>YEVMIYE NO</b>	: 5818
<b>CİLT NO</b>	: 86
<b>SAYFA NO</b>	: 8437
<b>TAPU TARİHİ</b>	: 26.02.2015

### 4.2. TAPU MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

#### 4.2.1. TAPU KAYITLARI İNCELEMESİ

26.12.2017 tarih ve saat 15:11 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 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 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 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 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 aynı 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

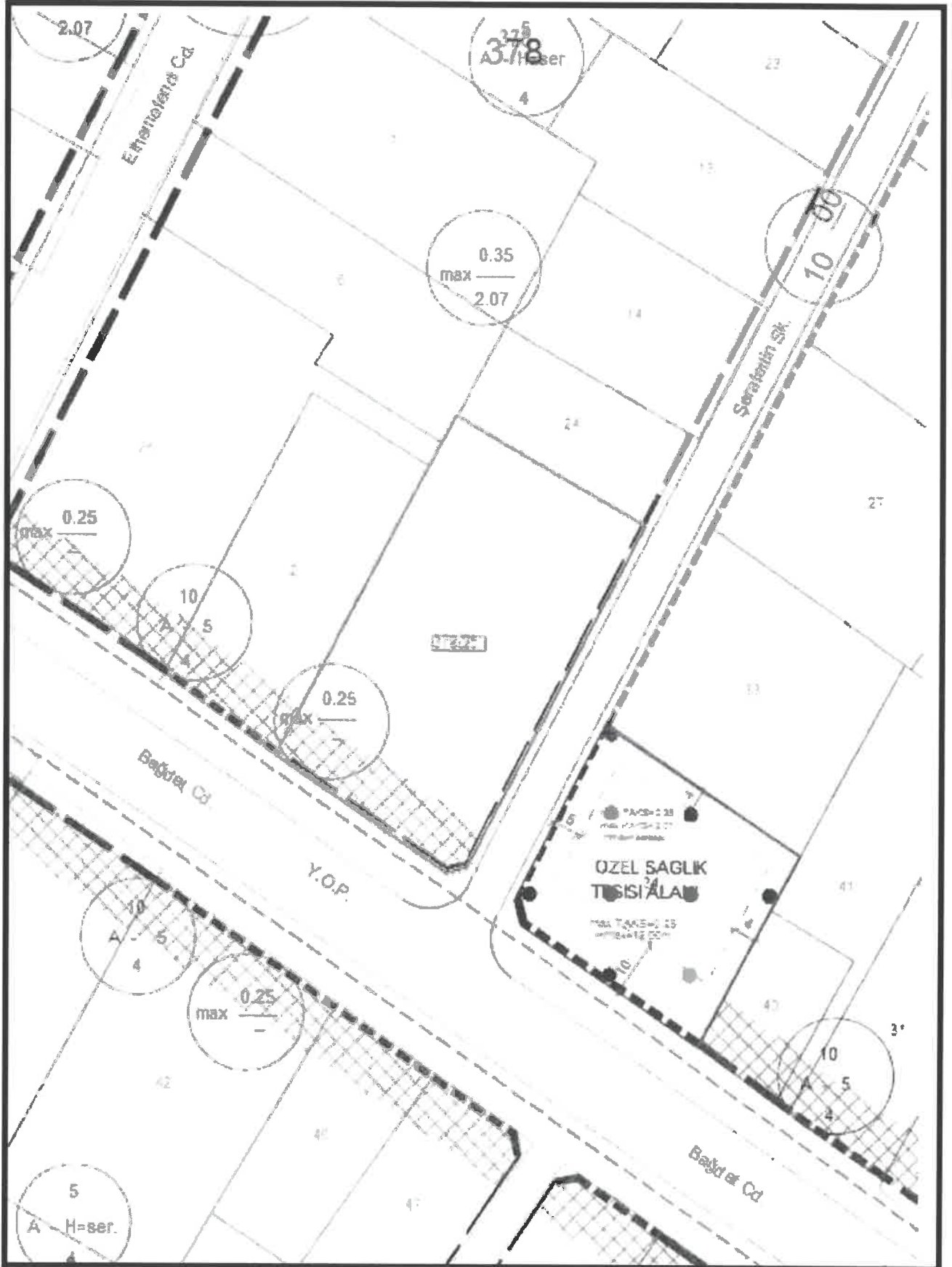
Kadıköy Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden temin edilen 01.12.2017 tarih ve E.73988 Sayılı İmar Durum Yazısı'na göre rapora konusu taşınmazın, 1/1000 ölçekli, 11.05.2006 tasdik tarihli Kadıköy Merkez E-5 (D100) Otoyolu Ara Bölgesi Uygulama İmar Planı ve Plan Notları İle Lejand Tadilleri Planı'nda "**Ticaret + Konut Alanı**" içerisinde kaldığı ve yerinin doğru olduğu belirlenmiştir. Ayrıca plan notlarının 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 hattının 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 (müştemilat) 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 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.
- Dosyasında; 31.03.2016 tarih ve 000284-16 sayılı yapı 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 üzerindeki binanın yıkılması ile 13.02.2015 tarihinde taşınmazın niteliği; "Arsa" 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 iki 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.

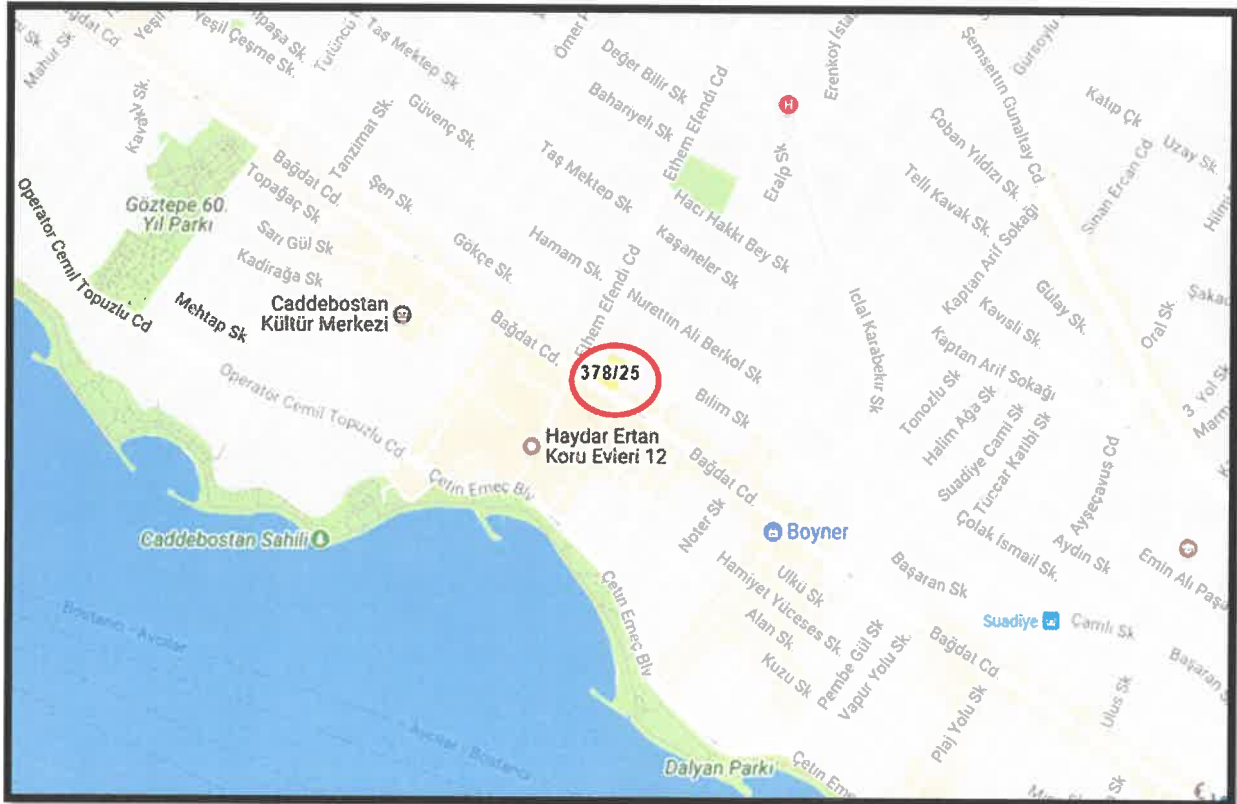
Taşınmaza ulaşım; Bağdat Caddesi üzerinden sağlanabilmektedir. Taşınmaz; Bağdat Caddesi üzerinde, kuzeybatı istikameti takip edilirken sağ tarafta bulunan Şerafettin Sokak ile kesiştiği köşede yer almaktadır.

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 m<sup>2</sup>**'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 bulunmaktadır.
- Proje bünyesinde; 4 adet dükkan ve 8 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 ve otopark, 3. bodrum katında; otopark ve binaya ait depo, 2. bodrum katında; otopark ve binaya ait depo, 1. bodrum katında; otopark, 2 no'lu dükkana ait depo ve 4 no'lu dükkana ait depo, zemin katında; 4 adet dükkan, 1., 2. ve 3. normal katların her birinde; ikişer adet ofis, 4. normal katında; çatı katı ile irtibatlı 2 adet ofis, asansör makine dairesi katında ise; 2 adet asansör makine dairesi bulunacaktır.
- 21.12.2015 tarih ve 2015/2397284 sayılı mimari projeye 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 <sup>2</sup> )	EKLENTİ DEPO ALANI (M <sup>2</sup> )	TOPLAM BRÜT ALAN (M <sup>2</sup> )
1	DÜKKAN	241,00	---	241,00
2	DÜKKAN	132,50	258,12	390,62
3	DÜKKAN	195,00	---	195,00
4	DÜKKAN	58,50	73,71	132,21
5	OFİS	416,10	---	416,10
6	OFİS	430,00	---	430,00
7	OFİS	416,10	---	416,10
8	OFİS	430,00	---	430,00
9	OFİS	416,10	---	416,10
10	OFİS	430,00	---	430,00
11	OFİS	628,20	---	628,20
12	OFİS	645,70	---	645,70
<b>TOPLAM</b>		<b>4.439,20</b>	<b>331,83</b>	<b>4.771,03</b>

- Proje bünyesindeki dükkanların toplam brüt alanı; **958,83 m<sup>2</sup>**, ofislerin toplam brüt alanı ise; **3.812,20 m<sup>2</sup>**'dir.
- Proje bünyesinde; 4 adet asansör, 2 adet yürüyen merdiven ve 2 adet merdiven boşluğu bulunacaktır.
- Değerleme tarihi itibarıyla projenin genel inşaat seviyesi yaklaşık % 50'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 kullanımudur. 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

Türkiye Ekonomisi, 2017 yılının birinci çeyrek döneminde beklentilerin üzerine çıkarak %5 oranında büyüme göstermiştir. Söz konusu büyüme 2017 yılının tümü için iyimser büyüme beklentisini desteklemiştir. 2010 - 2016 dönemindeki birinci çeyreklerle karşılaştırıldığında 2017 birinci çeyrek büyümesi beklentilerin üzerinde olsa da, bu dönemki ortalamaların altında gerçekleşmiştir.

Gayrisafi Yurtiçi Hasıla'nın (GSYH) 2017 birinci çeyreğinde geçen senenin aynı dönemine göre ABD Doları bazında %8.8 oranında düştüğü hesaplanmıştır. Bu gelişme Türk Lirasının Amerikan Doları karşısında %25 değer kaybetmesi belirleyici oldu. Sonuç olarak GSYH, 840 milyar Amerikan Doları düzeyinde geriledi. Kişi başına düşen milli gelirse yaklaşık 10.600 Amerikan Doları ile 2010 yılındaki düzeyinde gerçekleşti.

2017 birinci çeyrek dönemindeki beklentilerinin üzerinde olan büyümede, yatırım harcamalarındaki toparlanma rol oynadı. Yatırım harcamalarının alt kolları incelendiğinde, zincirlenmiş hacim indeksine göre yılın birinci çeyreğinde inşaat yatırımlarının yıllık bazda %10 arttığı tespit edildi.

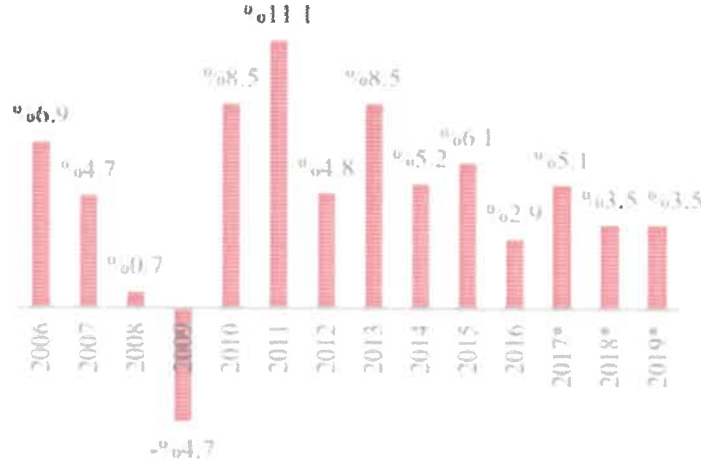
Mayıs 2017'de gerçekleşen Fransa'daki Cumhurbaşkanlığı seçimini Macron'un kazanması sonucunun ardından Avrupa Birliği'nin geleceğine ilişkin endişelerin azalmasıyla birlikte Euro Alanı'nda ekonomik büyümeye ilişkin olumlu beklentiler güçlenmiştir. Söz konusu olumlu küresel iyileşmeye karşılık Trump sonrası ABD'de artan siyasi tansiyon ve FED'in faiz artırımlarına ilişkin beklentilerin piyasalarda belirsizlik yarattığı görüldü.

##### 6.1.1. GSYH BÜYÜME ORANI

2016 için GSYH büyüme oranı; 2009'dan bu yana en düşük seviye olan %2.9 olarak açıklanmıştır. Ancak IMF'nin Ekim 2017'de yayımladığı Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, Türkiye'nin 2017'de önemli bir büyüme oranı (%5.1) yakalayacağını öngörmektedir.



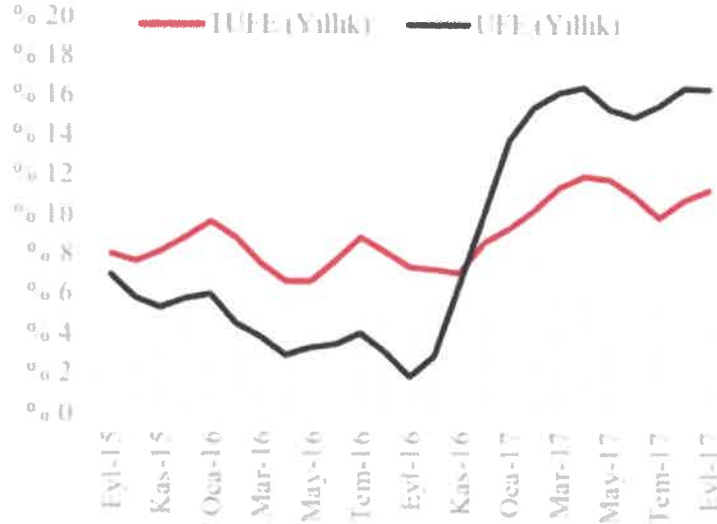
### GSYH Büyüme Oranları



Kaynak: IMF, TÜİK, TCMB, Ekonomi Bakanlığı

### 6.1.2. ENFLASYON

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) tarafından hazırlanan Enflasyon Raporu 2017- III'e göre, TL'nin döviz sepetine karşı yaklaşık %25 değer kaybetmesi, arz koşullarının yol açtığı gıda fiyatları artışları, artan petrol fiyatları ve daha önceki vergi düzenlemeleri nedeniyle tüketici enflasyonu Aralık ayından itibaren yükseliş eğilimi göstermiştir.



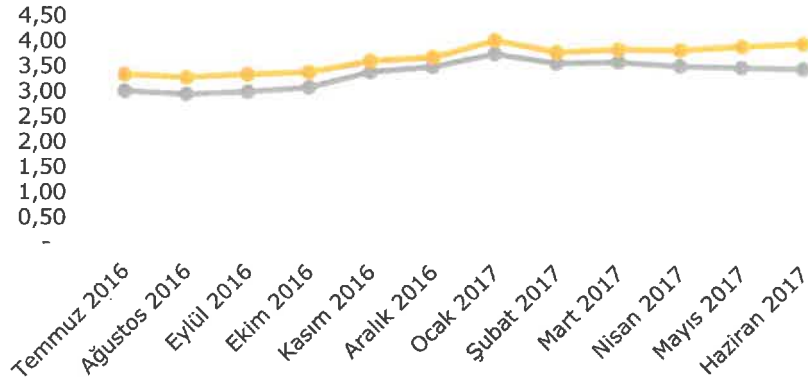
Kaynak: IMF, TÜİK, TCMB, Ekonomi Bakanlığı

### 6.1.3. POLİTİKA FAİZİ

Para Politikası Kurulu, Haziran 2017 toplantısında faizini %8 oranında sabit tuttuğunu açıklamıştır. Politika faizi, Kasım 2016 yılında yapılan toplantıda %7,5'ten %8'e yükseltildi. Kurul, Haziran toplantısında %9.25 olan faiz koridorunun üst bandı ve %7.25 olan alt bandında değişiklik yapmadı. Geç likitide penceresi faiz oranında %12.25 olarak açıldı. Kurul tarafından yapılan açıklamada, son aylarda yaşanan maliyet yönlü gelişmeler ve gıda fiyatlarında beklenen kısmi düzeltmenin sınırlayıcı etkisi olduğu belirtilmiştir. Bu etkiye rağmen enflasyonun bulunduğu yüksek seviyeler fiyatlama davranışlarına dair risk oluşturduğu, bunun üzerine Kurul'un sıkı para politikası koruma kararı verdiğini beyan etmiştir.



Politika Faizi (Haftalık Repo)



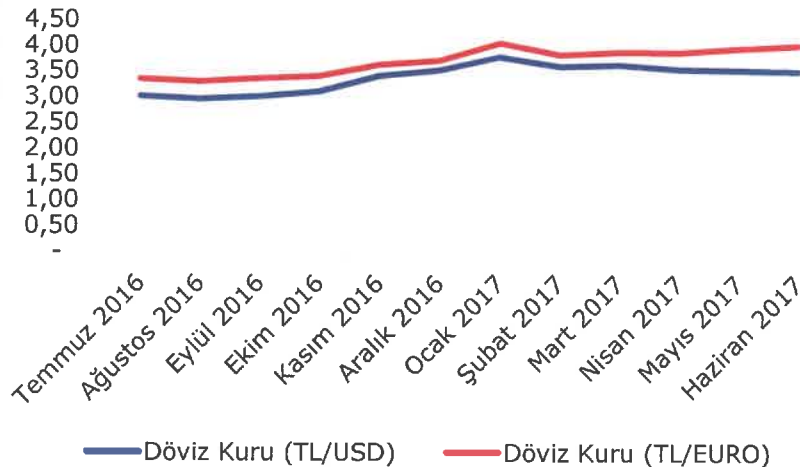
Kaynak: TCMB

#### 6.1.4. DÖVİZ KURLARI

Türk Lirası 2016 yılının ilk yarısında daha istikrarlı bir görünüm sergilemiştir; fakat Temmuz ayındaki darbe girişimi yılın ikinci yarısında Türk Lirasının değerini olumsuz yönde etkileyen ilk faktör olmuştur. 23 Eylül'de açıklanan Moody's'in Türkiye'nin kredi notunu düşürme kararının ardından ise Türk Lirasında keskin düşüş eğiliminin başladığı görülmektedir. Donald Trump'ın seçim zaferi, FED'in Aralık ayında gerçekleştirdiği faiz artırımını, TCMB'nin bağımsızlığının sorgulanması, enerji fiyatlarının yükselmesi ve anayasa değişikliğine ilişkin müzakere süreci ile Türkiye için bir iç güvenlik meselesi haline gelen bölgesel krizler, 2016 yılının dördüncü çeyreğinde Türk Lirası üzerindeki aşağı yönlü baskının başlıca nedenleri arasında yer almaktadır.

Aylık ortalama döviz kuru bazında Türk Lirası, Aralık 2015 ile Aralık 2016 döneminde Euro (EUR) karşısında %16, Amerikan Doları (USD) karşısında ise %20 oranında değer kaybetmiştir. 2017 yılında Türk Lirasının yönünü belirleyecek unsurlar; anayasa referandumunu, erken seçim olasılığını, bölgesel ve yerel güvenlik konularına ilişkin endişeleri kapsayan siyasi gündem maddeleri ile FED'in yıl boyunca alacağı faiz kararları, TCMB'nin piyasaya müdahaleleri, zayıf ekonomik veriler gibi küresel ve yerel ekonomik gündem maddeleri olarak sıralanabilir.

Döviz Kurları (Aylık Ortalama)



Kaynak: TCMB

### 6.1.5. TÜKETİCİ GÜVENİ

Tüketici Güven Endeksi, tüketicilerin gelecek 12 aylık süreçte genel ekonomik görünüm, hane halkı finansal durumu ve işsizlik oranlarına ilişkin beklentilerini ölçmektedir. 2016 yılının Aralık ayında endeks, dördüncü çeyrekte artan ekonomik ve siyasi belirsizliklerin etkisiyle, Ekim 2015'ten bu yana en düşük seviye olan 63,4 olarak ölçülmüştür.

### 6.1.6. KONUT PİYASASI

Gayrimenkul ve Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği'nin (GYODER) yayınlamış olduğu "Türkiye Gayrimenkul Sektörü 2017 3. Çeyrek Raporu"na göre; 2017 yılı ilk çeyreğinde nihai tüketiciye sağlanan teşviklerle birlikte konut satışlarında bir hareketlilik gözlenmiştir. 2017 yılı Mart ayı ortasında binde 20'den binde 15'e düşürülen tapu harcı uygulamasının Eylül ayı sonu itibarıyla son bulması ve sürenin uzatılmaması tapu tescillerinde önemli bir hareketliliğe sebep olmuştur. Bu hareketlilik ile birlikte 2017 yılı 3. çeyreği bir önceki çeyreğe göre %14,5, bir önceki yılın aynı dönemine göre yaklaşık %10 oranında bir büyüme yakalamıştır.

İlk kez satılan konutlarda, 3. çeyrek itibarıyla 2. çeyreğe göre %20'lik bir artış, ikinci el satışlarda ise %1,4 seviyesinde daralma söz konusu oldu. İpotekli satışlardaki azalma trendi ile birlikte değerlendirdiğimizde 3. çeyrekte konut piyasasının ipotekli olmayan ilk el satışlara yönelmiş olduğu söylenebilir. 2017 ilk yarıyılında görülen yeni konut satışlarındaki yavaşlamanın 3. çeyrek ile birlikte tekrar pozitif bir seyir izlediği söylenebilir. Ancak bu seyrinde ağırlıklı olarak tapu harç indiriminden yararlanmak üzere yapılan satışların etkili olduğu düşünülmektedir.

TCMB verilerine göre; 2017 yılı 2. çeyreği ile birlikte konut fiyat endeksi artışının yavaşlama trendine geçtiği ve 3. çeyrekte de bu durumun artarak devam ettiği görülmüştür. Nisan ayında %13,13 olan konut fiyat endeksi yıllık artışı Ağustos ayında %11,31'e kadar gerilemiştir. Başka bir deyişle, konut fiyatlarındaki artış yavaşlamıştır. Konut fiyatlarındaki artışın yavaşlama trendinde olmasının yatırım amaçlı yapılan konut satışlarında motivasyonu kaybettirici etki yaptığı söylenebilir.

Yabancıya konut satışları ise 2. çeyreğe göre yaklaşık %6, 2016 yılının aynı dönemine göre yaklaşık %47 artış ile 5.646 adet seviyesinde gerçekleşmiştir. 3. çeyrekte, Suudi Arabistan ve Irak vatandaşlarına yapılan konut satışlarının yabancıya konut satışlarındaki payı yaklaşık %31 olarak gerçekleşmiştir. Yabancıya konut satışlarında uygulanan vergi muafiyeti ve vatandaşlık izni gibi teşviklerin etkisi olduğu düşünülmektedir.

2017 3. çeyrek konut satış istatistiklerine bakıldığında verilerin oldukça olumlu geldiği görülmektedir. İpotekli satışlarda önemli bir ivme kaybı bu çeyrekte gözlenirken, toplam satış rakamlarının bu denli yüksek gerçekleşmesinde en önemli nedeninin tapu harçlarındaki indirimden yararlanma motivasyonu olduğu düşünülmektedir.

## 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), Çamaşırıcı 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 tercihli 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 arsalar ait bilgiler aşağıdaki gibidir.

- 1) Feneryolu Mahallesi'nde Bağdat Caddesi üzerinde konumlu, "Ticaret Alanı" lejandına ve "TAKS: 0,25 ve hmax: 15 m." yapılaşma hakkına sahip, 1.190 m<sup>2</sup> alanlı parsel 27.000.000,-USD (~ 102.881.000,-TL) bedelle satılıktır.  
(m<sup>2</sup> birim satış fiyatı ~ 22.690,-USD / ~ 86.450,-TL)  
İlgili Tel: 0 (216) 356 66 06
- 2) Bostancı Mahallesi'nde Bağdat Caddesi üzerinde konumlu, "Ticaret + Konut Alanı" lejandına ve "KAKS:2,07" yapılaşma hakkına sahip, 523 m<sup>2</sup> alanlı 312 ada, 24 no'lu parsel 11.000.000,-USD (~ 41.914.000,-TL) bedelle satılıktır.  
(m<sup>2</sup> birim satış fiyatı ~ 21.035,-USD / ~ 80.140,-TL)  
İlgili Tel: 0 (216) 305 56 56
- 3) Suadiye Mahallesi'nde Bağdat Caddesi'ne 2. parsel olarak konumlu, "Konut Alanı" lejandına ve "KAKS:2,07 ve hmaks: 14,50 m." yapılaşma hakkına sahip, 500 m<sup>2</sup> alanlı parsel 5.000.000,-USD (~ 19.052.000,-TL) bedelle satılıktır.  
(m<sup>2</sup> birim satış fiyatı ~ 10.000,-USD / ~ 38.100,-TL)  
İlgili Tel: 0 (533) 137 10 33

**Not:** 28.12.2017 günü saat 15:30'da belirlenen gösterge niteliğindeki T.C.M.B. alış kuruna göre 1,-USD = 3,8104 TL'dir.

#### 6.3.2. SATILIK OFİSLER

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

- 1) Suadiye Mahallesi'nde Bağdat Caddesi'ne paralel Kitapçı Sokak üzerinde konumlu yeni binanın, 1. normal katındaki 70 m<sup>2</sup> olarak pazarlanmakta olan ofis 1.500.000,-TL bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> birim satış fiyatı 21.430,-TL)  
İlgili Tel: 0 (216) 444 53 03
- 2) Caddebostan Mahallesi'nde Bağdat Caddesi üzerinde konumlu yaklaşık 20 yıllık binanın, 1. normal katındaki 170 m<sup>2</sup> olarak pazarlanmakta olan ofis 3.650.000,-TL bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> birim satış fiyatı 21.470,-TL)  
İlgili Tel: 0 (216) 350 44 00

- 3) Caddebostan Mahallesi'nde Bağdat Caddesi üzerinde konumlu yaklaşık 25 yıllık binanın, 3. normal katındaki 210 m<sup>2</sup> olarak pazarlanmakta olan ofis 4.500.000,-TL bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> birim satış fiyatı 21.430,-TL)  
İlgili Tel: 0 (212) 608 08 86
- 4) Caddebostan Mahallesi'nde Bağdat Caddesi üzerinde konumlu yaklaşık 25 yıllık binanın, 3. normal katındaki 185 m<sup>2</sup> olarak pazarlanmakta olan ofis 4.250.000,-TL bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> birim satış fiyatı 22.970,-TL)  
İlgili Tel: 0 (216) 464 76 00

### 6.3.3. SATILIK DÜKKANLAR

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

- 1) Bostancı Mahallesi'nde Bağdat Caddesi üzerinde yer alan 25 yıllık binanın zemin katında konumlu, 320 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip olduğu beyan edilen dükkan 8.720.000,-USD (~ 33.227.000,-TL) bedelle satılıktır.  
(m<sup>2</sup> birim satış fiyatı ~ 27.250,-USD / 103.830,-TL)  
İlgili Tel: 0216 359 40 30
- 2) Caddebostan Mahallesi'nde Bağdat Caddesi üzerinde yer alan 15 yıllık binanın zemin katında konumlu, 70 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip olduğu beyan edilen dükkan 2.500.000,-USD (~ 9.526.000,-TL) bedelle satılıktır.  
(m<sup>2</sup> birim satış fiyatı ~ 35.715,-USD / ~ 136.090,-TL)  
İlgili Tel: 0 (216) 363 24 22
- 4) Bostancı Mahallesi'nde Bağdat Caddesi üzerinde konumlu, yaklaşık 30 yıllık bir binanın bodrum ve zemin katında bulunan, bodrum katı yaklaşık 80 m<sup>2</sup>, zemin katı ise yaklaşık 140 m<sup>2</sup> olarak beyan edilen depolu dükkan 7.000.000,-USD (~ 26.673.000,-TL) bedelle satılıktır. (Bodrum katın 1/3'ü zemin kat alanına indirgenmiş olup, dükkanın zemin kata indirgenmiş alanı yaklaşık 167 m<sup>2</sup>'dir.)  
(Zemin kata indirgenmiş m<sup>2</sup> birim satış fiyatı ~ 41.915,-USD / 159.720,-TL)  
İlgili Tel: 0216 350 44 00

**Not:** 28.12.2017 günü saat 15:30'da belirlenen gösterge niteliğindeki T.C.M.B. alış kuruna göre 1,-USD = 3,8104 TL'dir.

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

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

- 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 karşılanamadığı 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.

Kısmen 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 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.

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. Yaklaşımında 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 bilmese bile 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" dir.

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 büyüklüklerdir.

### 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 m<sup>2</sup> 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 m<sup>2</sup> birim pazar değeri aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır.

ARSA DEĞERİ ŞEREFİYE KRİTERLERİ (%)							
Emsaller	M <sup>2</sup> Fiyatı (TL)	Konum	İmar Durumu	Fiziksel Özellikler	Büyükük	Pazarlık Payı	Emsal Değer (TL)
Emsal 1	86.450	10%	10%	40%	-5%	-15%	121.030
Emsal 2	80.140	10%	10%	40%	-10%	-15%	108.190
Emsal 3	38.100	80%	50%	40%	-10%	-5%	97.160
<b>Ortalama</b>							<b>108.790</b>

**Buna göre rapor konusu proje arsasının toplam pazar değeri:**

2.687,23 m<sup>2</sup> x 108.790,-TL/m<sup>2</sup>  $\cong$  **292.345.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

### 8.1.2. ARSA ÜZERİNDEKİ İNŞAAT YATIRIMLARININ MEVCUT DURUMUNA GÖRE MALİYETİ

Yerinde yapılan incelemeler ve müşteriden alınan muhasebe verileri dikkate alınarak inşai yatırımların mevcut durumuyla maliyeti aşağıda tablo halinde belirtilmiştir.

MALİYET ADI	MALİYET (TL)
Hafriyat ve İksa Maliyetleri	7.864.501,55
Kaba-İnce Altyapı İnşaat Maliyetleri	5.993.070,47
<b>TOPLAM</b>	<b>13.857.572,02</b>
<b>YUVARLATILMIŞ TOPLAM MALİYET</b>	<b>13.860.000</b>

### 8.1.3. ULAŞILAN SONUÇ

Arsanın değeri..... : 292.345.000,-TL

İnşaat yatırımlarının mevcut durumuna göre maliyeti..... : 13.860.000,-TL olmak üzere

**Toplam 306.205.000,-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 m<sup>2</sup> 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 m<sup>2</sup> birim pazar değeri aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır.

OFİSLERİN PAZAR DEĞERİ ŞEREFİYE KRİTERLERİ (%)								
Emsaller	M <sup>2</sup> Fiyatı (TL)	Konum	İnşaat Kalitesi	Mimari Özellik	Eklentili Brüt Alan Farkı	Büyükük	Pazarlık Payı	Emsal Değer (TL)
<b>Emsal 1</b>	21.430	30%	20%	30%	30%	-10%	-10%	40.720
<b>Emsal 2</b>	21.470	30%	20%	30%	30%	-5%	-10%	41.870
<b>Emsal 4</b>	21.430	30%	20%	30%	30%	-5%	-10%	41.790
<b>Emsal 5</b>	22.970	25%	20%	30%	30%	-5%	-10%	43.640
<b>Ortalama</b>								<b>42.010</b>

Dükkan emsalleri; konum, mimari özellik, inşaat kalitesi, eklentili brüt alan farkı ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, ortalama m<sup>2</sup> birim pazar değeri aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır.

DÜKKANLARIN ŞEREFİYE KRİTERLERİ (%)								
Emsaller	M <sup>2</sup> Fiyatı (TL)	Konum	İnşaat Kalitesi	Mimari Özellik	Eklentili Brüt Alan Farkı	Büyükük	Pazarlık Payı	Emsal Değer (TL)
<b>Emsal 1</b>	103.830	80%	20%	30%	40%	0%	-10%	269.960
<b>Emsal 2</b>	136.090	30%	20%	30%	40%	-10%	-10%	272.180
<b>Emsal 3</b>	159.720	10%	20%	30%	40%	-5%	-10%	295.480
<b>Ortalama</b>								<b>279.210</b>



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 (331,83 m<sup>2</sup>) ve zemin (627 m<sup>2</sup>) kat olmak üzere toplam 958,83 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahiptir. Bodrum katın 1/3'ü zemin kat alanına indirgenmiş olup, dükkanın zemin kata indirgenmiş alanı yaklaşık 737,61 m<sup>2</sup>'dir. Şerefiye kriterlerinde zemine indirgenmiş bu alan dikkate alınmıştır. Dükkanın toplam 958,83 m<sup>2</sup>'lik alanının aylık m<sup>2</sup> birim kira değeri ~ **214.790,-TL** (279.210,-TL x 737,61 m<sup>2</sup> / 958,83 m<sup>2</sup>) 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 m<sup>2</sup> birim pazar değeri ile toplam pazar değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ PAZAR DEĞERİ			
DÜKKAN/OFİS	ALANI (M <sup>2</sup> )	M <sup>2</sup> BİRİM PAZAR DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ PAZAR DEĞERİ (TL)
Dükkanlar	958,83	214.790	205.945.000
Ofisler	3.812,20	42.010	160.150.000
<b>TOPLAM</b>			<b>366.095.000</b>

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 **306.205.000,-TL (Üçyüzaltımilyonikiyüzbeşbin Türk Lirası)**, projenin tamamlanması durumundaki bugünkü pazar değeri için; **366.095.000,-TL (Üçyüzaltımilyondoksanbeşbin 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
<b>PROJENİN MEVCUT DURUMUNA GÖRE PAZAR DEĞERİ</b>	306.205.000	80.215.000	67.209.000
<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ PAZAR DEĞERİ</b>	366.095.000	95.904.000	80.354.000

**Not-1:** 28.12.2017 günü saat 15:30'da belirlenen gösterge niteliğindeki T.C.M.B. satış kuruna göre 1,-USD = 3,8173 TL ve 1,-EURO = 4,5560 TL'dir.

Projenin mevcut durumuna göre KDV dahil pazar değeri; 361.321.900,-TL, projenin tamamlanması durumundaki KDV dahil bugünkü pazar değeri; 431.992.100,-TL KDV oranı % 18 olarak alınmıştır.

**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. 29 Aralık 2017

(Değerleme tarihi: 25 Aralık 2017)

Saygılarımızla,



Uğur AVCI  
Jeodezi ve Fotogrametri Mühendisi  
Sorumlu Değerleme Uzmanı



Batuhan BAŞ  
Şehir Plancısı  
Sorumlu Değerleme Uzmanı

### **Ekler:**

- Uydü Görünüşleri
- Fotoğraflar
- Tapu Sureti
- Tapu Kayıt Örneği
- Banka İpotek Açıklama Yazısı
- İmar Durum Belgesi
- Mimari Proje Kapak ve İnşaat Alanı Hesap Cetveli Tablosu
- Yapı Ruhsatı
- Yapı Denetim Hakediş Raporu
- Şirketimiz Tarafından Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Daha Önce Hazırlanan Rapor Bilgileri
- Raporu Hazırlayanları Tanıtıcı Bilgiler
- SPK Lisans Belgeleri