

EYG GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

**6 ADET DÜKKAN ve 5 ADET BÜRO
(12757 PARSEL)
KAĞITHANE/İSTANBUL**

DEĞERLEME RAPORU

RAPOR NO: 2022/5297

İÇİNDEKİLER

1.BÖLÜM	RAPOR ÖZETİ	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.	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR.....	7
3.3.	UYGUNLUK BEYANI.....	7
4.BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....	8
4.1.	GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU.....	8
4.2.	TAKYİDAT İNCELEMESİ.....	9
4.2.1.	GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDE TAKYİDATLARIN SPK MEVZUATI HÜKÜMLERİNCE PORTFÖYDE BULUNMASINA İLİŞKİN GÖRÜŞ.....	10
4.3.	İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER	10
4.3.1.	SON 3 YIL İÇERİSİNDE İMAR PLANLARINDA YAPILAN DEĞİŞİKLİKLER.....	11
4.3.2.	BELEDİYE İMAR MÜDÜRLÜĞÜ ARŞİV'İNDE GAYRİMENKULA AİT ARŞİV DOSYASI ÜZERİNDE YAPILAN İNCELEMELER	11
4.3.3.	YAPI DENETİME İLİŞKİN BİLGİLER	12
4.3.4.	ENERJİ VERİMLİLİK SERTİFİKASI HAKKINDA BİLGİ.....	12
4.3.5.	RUHSAT ALINMIŞ YAPILARDA İMAR KANUNU'NUN 21. MADDESİ KAPSAMINDA YENİDEN RUHSAT ALINMASINI GEREKTİRİR DEĞİŞİKLİKLER OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ	12
4.3.6.	MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ	12
4.4.	SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	12
4.4.1.	TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ İNCELEMESİ	12
4.4.2.	HUKUKİ DURUM İNCELEMESİ.....	12
4.5.	YAPILMIŞ SÖZLEŞMELERE İLİŞKİN BİLGİLER	12
5.BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ	13
5.1.	GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ	13
5.2.	GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR	14
5.3.	DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER	15
5.4.	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	15
6.BÖLÜM	GENEL VERİLER, BÖLGE VERİLERİ VE PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	16
6.1.	MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER.....	16
6.2.	TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASI FIRSAT VE TEHDİTLER	17
6.3.	BÖLGE ANALİZİ	18
6.3.1.	İSTANBUL İLİ	18



6.3.2.	KAĞITHANE İLÇESİ	19
6.4.	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER.....	20
6.5.	EMSALLER VE PİYASA ARAŞTIRMASI.....	20
7.BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ	22
7.1.	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ	22
8.BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ.....	22
8.1.	PAZAR YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇ, PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ	22
8.1.1.	SATILIK VE KİRALIK DÜKKAN EMSALLER KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ	23
8.1.2.	SATILIK VE KİRALIK OFİS EMSALLER KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ.....	24
8.1.3.	ULAŞILAN SONUÇ.....	24
8.2.	GELİR YAKLAŞIMI İLE PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ	25
8.3.	ULAŞILAN SONUÇ.....	26
8.4.	MALİYET HESABI YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ.....	27
8.5.	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	28
8.5.1.	BOŞ ARAZİ VE GELİŞTİRİLMİŞ PROJE DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİ VE VARSAYIMLAR .	29
8.5.2.	ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMEYENLERİN NEDEN VERİLMEDİKLERİNİN GEREKÇELERİ	29
8.5.3.	MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ	29
8.5.4.	HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIĞI YÖNTEMİ İLE YAPILACAK PROJELERDE, EMSAL PAY ORANLARI.....	29
8.5.5.	KİRA DEĞER ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER.....	29
9.BÖLÜM	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL İÇİN SON ÜÇ YILDA HAZIRLANMIŞ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI	29
10.BÖLÜM	NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ.....	30

1.BÖLÜM RAPOR ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: EYG Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: İnvest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Dayanak Sözleşme Tarihi	: 27 Aralık 2022
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam Mülkiyet
Ekspertiz Tarihi	: 31 Aralık 2022
Rapor Tarihi	: 06 Ocak 2023
Raporun Türü:	: Gayrimenkul Değerleme Raporu
Müşteri / Rapor No	: 796 - 2022/5297
Değerleme Konusu	: Merkez Mahallesi, Kağıthane Caddesi,
Gayrimenkulün Adresi	: No: 5, (12757 Parsel)
Tapu Bilgileri Özeti	: Kağıthane/İSTANBUL
	: İstanbul İli, Kağıthane İlçesi, Merkez Mahallesi,
	: 12757 nolu parsel (Bkz. Ekler)
	: Kağıthane Belediyesi`nde yapılan temaslarda değerlendirme
İmar Durumu	: konusu taşınmazın bulunduğu parselin 1/1000 ölçekli
	: Sadabad Etkileşim Geçiş Alanı Uygulama İmar Planı
	: kapsamında Ticaret Alanında kaldığı ve yapılaşma
	: koşullarının `Ayrık Nizam`, `Hmax: 5 Kat`, `TAKS: 0,40`,
	: `Emsal: 2,00` şeklinde olduğu şifahi öğrenilmiştir.
Raporun Konusu	: Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen gayrimenkullerin pazar
	: değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. ¹

12757 PARSEL ÜZERİNDE YER ALAN 11 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜM İÇİN TAKDİR EDİLEN	
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)	26.845.000,-TL
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)	31.677.100,-TL

RAPORU HAZIRLAYANLAR		
Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı
<i>e-imzalıdır.</i> Orçun Anıl TÜMER (SPK Lisans Belge No: 409714)	<i>e-imzalıdır.</i> Muhammed Mustafa YÜKSEL (SPK Lisans Belge No: 401651)	<i>e-imzalıdır.</i> Halil Sertaç GÜNDOĞDU (SPK Lisans Belge No: 401865)

¹ Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ (III-62.3) hükümleri ile Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği tarafından yayınlanan Uluslararası Değerleme Standartları (2017) esas alınarak hazırlanmıştır.



2.BÖLÜM ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1. ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: INVEST Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: İzzettin Çalışlar Caddesi, Gülay Apartmanı, No: 61/4 Bahçelievler / İSTANBUL
TELEFON NO	: 0 212 505 35 76 - 77
FAALİYET KONUSU	: Bir ücret veya sözleşmeye dayalı olarak yapılan gayrimenkul danışmanlık ve ekspertiz faaliyetleri - NACE KODU: 68.31.02 (Rev.2)
KURULUŞ TARİHİ	: 04.10.2011
SERMAYESİ	: 1.000.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 792227
KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU	: 10 Ekim 2011 / 7917

Not-1 : Şirket, 16 Şubat 2012 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi'ne alınmıştır.

Not-2 : Şirkete, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) 07.03.2013 tarih ve 6697 no'lu kararı ile değerlendirme hizmeti yetkisi verilmiştir.

2.2. MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: EYG GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ
ŞİRKETİN ADRESİ	: Necip Fazıl Mah, Hamza Yerlikaya Bulvarı, No:10 Central Work Ticaret Merkezi Ümraniye / İSTANBUL
TELEFON NO	: 0 (216) 313 66 64
SERMAYESİ	: 66.000.000,-TL
KURULUŞ TARİHİ	: 04.01.2016
NACE KODU	: 64.99.03 (Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı)
FAALİYET KONUSU	: Şirket, gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri, gayrimenkule dayalı haklar, sermaye piyasası araçları ve Sermaye Piyasası Kurulunca belirlenecek diğer varlık ve haklardan oluşan portföyü işletmek amacıyla paylarını ihraç etmek üzere kurulan ve sermaye piyasası mevzuatında izin verilen diğer faaliyetlerde bulunabilen sermaye piyasası kurumu niteliğinde kayıtlı sermayeli halka açık anonim ortaklıktır.



3.BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI

3.1. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine adresi belirtilen Gayrimenkulün bugünkü pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

Pazar değeri:

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

Pazar değerinin tanımı aşağıdaki kavramsal çerçeveye uygun olarak uygulanması gerekir:

(a) "Tahmini tutar" ifadesi muvazaasız bir pazar işleminde varlık için para cinsinden ifade edilen fiyat anlamına gelmektedir. Pazar değeri, değerlendirme tarihi itibarıyla, pazarda pazar değeri tanımına uygun olarak makul şartlarda elde edilebilecek en olası fiyattır. Bu fiyat, satıcı tarafından makul şartlarda elde edilebilecek en iyi ve alıcı tarafından makul şartlarda elde edilebilecek en avantajlı fiyattır. Bu tahmin, özellikle de satışla ilişkili herhangi bir tarafça sağlanmış özel bedeller veya imtiyazlar, standart olmayan bir finansman, sat ve geri kirala sözleşmesi gibi özel şartlara veya koşullara dayanarak arttırılmış veya azaltılmış bir tahmini fiyatı veya sadece belirli bir malike veya alıcıya yönelik herhangi bir değer unsurunu kapsamaz.

(b) "El değiştirmesinde kullanılacak" ifadesi, bir varlığın veya yükümlülüğün değerinin, önceden belirlenmiş bir tutar veya gerçek satış fiyatından ziyade tahmini bir değer olduğu duruma atıfta bulunur. Bu fiyat değerlendirme tarihi itibarıyla, pazar değeri tanımındaki tüm unsurları karşılayan bir işlemdeki fiyattır;

(c) "Değerleme tarihi itibarıyla" ifadesi değer belirlenmesinin belirli bir tarih itibarıyla belirlenmesini ve o zamana özgü olmasını gerektirir. Pazarlar ve pazar koşulları değişebileceğinden, tahmini değer başka bir zamanda doğru veya uygun olmayabilir. Değerleme tutarı, pazarın durumunu ve içinde bulunduğu koşulları başka bir tarihte değil sadece değerlendirme tarihi itibarıyla yansıtır;

(d) "İstekli bir alıcı arasında" ifadesi alım niyetiyle harekete geçmiş olan, ancak zorunlu kalmış olmayan bir alıcı anlamına gelmektedir. Bu alıcı her fiyattan satın almaya hevesli veya kararlı değildir. Bu alıcı, var olduğunun kanıtlanması veya tahmin edilmesi mümkün olmayan, sanal veya varsayımsal bir pazardan ziyade mevcut pazar gerçeklerine ve mevcut pazar beklentilerine uygun olarak satın alır. Var olduğu kabul edilen bir alıcı pazarın gerektirdiğinden daha yüksek bir fiyat ödemeyecektir. Varlığın mevcut sahibi ise pazarı oluşturanlar arasında yer almaktadır.

(e) "İstekli bir satıcı" ifadesi ise belirli fiyattan satmaya hevesli veya mecbur olmayan, ya da mevcut pazar tarafından makul görülmeyen bir fiyatta ısrar etmeyen bir satıcı anlamına gelmektedir. İstekli satıcı, fiyat her ne olursa olsun, varlığı uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda açık pazarlarda, pazar şartlarında elde edilebilecek en iyi fiyattan satmak istemektedir. Varlığın asıl sahibinin gerçekte içinde bulunduğu koşullar, yukarıda anılan şartlara dâhil değildir, çünkü istekli satıcı varsayımsal bir maliktir.

(f) "Muvazaasız bir işlem" ifadesi, fiyatın pazarın fiyat seviyesini yansıtmamasına veya yükseltmesine yol açabilecek, örneğin ana şirket ve bağlı şirket veya ev sahibi ve kiracı gibi taraflar değil, aralarında belirli ve özel bir ilişki bulunmayan taraflar arasında yapılan bir işlem anlamına gelmektedir. Pazar değeri işlemlerinin, her biri bağımsız olarak hareket eden ilişkisiz taraflar arasında yapıldığı varsayılır.

(g) "uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda" ifadesi, varlığın pazara çıkartılarak en uygun şekilde pazarlanması halinde pazar değeri tanımına uygun olarak elde edilebilecek en iyi fiyattan satılmış olması anlamına gelmektedir. Satış yönteminin, satıcının erişime sahip olduğu pazarda en iyi fiyatı elde edeceği en uygun yöntem olduğu kabul edilir. Varlığın pazara çıkartılma süresi sabit bir süre olmayıp, varlığın türüne ve pazar koşullarına göre değişebilir. Burada tek kriter, varlığın yeterli sayıda pazar katılımcısının dikkatini çekmesi için yeterli süre tanınması gerekliliğidir. Pazara çıkartılma zamanı değerlendirme tarihinden önce gerçekleşmelidir,

(h) "Tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde hareket etmeleri" ifadesi, istekli satıcının ve istekli alıcının değerlendirme tarihi itibarıyla pazarın durumu, varlığın yapısı, özellikleri, fiili ve potansiyel kullanımları hakkında makul ölçülerde bilgilendirilmiş olduklarını varsaymaktadır. Tarafların her birinin bu bilgiyi, işlemde kendi ilgili konumları açısından en avantajlı fiyatı elde etmek amacıyla basiretli bir şekilde kullandıkları varsayılır. Basiret, faydası sonradan anlaşılan bir tecrübenin avantajıyla değil, değerlendirme tarihi itibarıyla pazar şartları dikkate alınarak değerlendirilir. Örneğin fiyatların düştüğü bir ortamda önceki pazar seviyelerinin altında bir fiyattan varlıklarını satan bir satıcı basiretsiz olarak kabul edilmez. Bu gibi durumlarda, pazarlarda değişen fiyat koşulları altında varlıkların el değiştirildiği diğer işlemler için geçerli olduğu gibi, basiretli alıcılar veya satıcılar o anda mevcut en iyi pazar bilgileri doğrultusunda hareket edeceklerdir.

(i) "Zorlama altında kalmaksızın" ifadesi ise taraflardan her birinin zorlanmış olmaksızın veya baskı altında kalmaksızın bu işlemi yapma niyetiyle harekete geçmiş olmasıdır.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkullerin türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.

- Taraflar gayrimenkuller ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkullerin satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkullerin alım / satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.

3.2. MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

Bu rapor, EYG Gayrimenkul Yatırım A.Ş. talebine istinaden, İstanbul İli, Kağıthane İlçesi 12757 no'lu parselde kayıtlı 6 adet dükkan ve 5 adet büronun pazar değerinin tespitine yönelik olarak Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ (III-62.3) hükümleri doğrultusunda hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur.

Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

3.3. 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 mülklerle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilgimiz 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 mülkler şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlendirilmesi yapılan mülklerin yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

4.BÖLÜM GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

4.1. GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU

İLİ : İstanbul
İLÇESİ : Kağıthane
MAHALLE : Merkez
PAFTA NO : 13
ADA NO : 0
PARSEL NO : 12757
ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ : 9 KATLI BETONARME OFİS VE İŞYERİ VE ARSASI
YÜZÖLÇÜMÜ (m²) : 2.553,85 m²

BB NO	MALİK	KAT NO	NİTELİĞİ	ARSA PAYI	CİLT	SAYFA	YEVMIYE	TARİH
31	EYG OFİS VE KONUT ANONİM ŞİRKETİ	Zemin	Dükkan	10232 / 510770	606	59949	30182	20.09.2022
32	EYG OFİS VE KONUT ANONİM ŞİRKETİ	Zemin	Dükkan	9886 / 510770	606	59950	23748	26.07.2022
35	EYG OFİS VE KONUT ANONİM ŞİRKETİ	Zemin	Dükkan	8832 / 510770	606	59953	4184	10.02.2022
44	EYG OFİS VE KONUT ANONİM ŞİRKETİ	Zemin	Dükkan	7440 / 510770	606	59962	12892	21.04.2022
45	EYG OFİS VE KONUT ANONİM ŞİRKETİ	Zemin	Dükkan	7044 / 510770	606	59963	6583	02.03.2022
46	EYG OFİS VE KONUT ANONİM ŞİRKETİ	Zemin	Dükkan	7296 / 510770	606	59964	23748	26.07.2022
47	EYG GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	1.Kat	Ofis	4016 / 510770	606	59965	31464	3.10.2022
48	EYG GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	1.Kat	Ofis	3478 / 510770	606	59966	31464	3.10.2022
58	EYG GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	1.Kat	Ofis	3774 / 510770	606	59976	31464	3.10.2022
59	EYG GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	1.Kat	Ofis	4044 / 510770	606	59977	31464	3.10.2022
60	EYG GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	1.Kat	Ofis	3568 / 510770	606	59978	31464	3.10.2022

4.2. TAKYİDAT İNCELEMESİ

Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü'nden 30.12.2022 tarihi itibarıyla değerlemeye konu taşınmazların tamamı için alınan takyidat yazısına göre taşınmazlar üzerinde aşağıdaki notlar bulunmaktadır. Rapor eklerinde tapu kayıt belgelerinin birer sureti sunulmuştur.

Beyanlar Bölümü:

-KM ne Çevrilmiştir. (Şablon: Bu Taşınmazmal KM ye Çevrilmiştir.) (22.08.2017 – 15049) (Tümü)
- Yönetim Planı: 26/10/2016 (Şablon: Yönetim Planının Belirtilmesi) (26.10.2016 – 20446) (Tümü)

Şerhler Bölümü:

- BEYOĞLU 2.NOTERLİĞİNİN 27/05/1987 TARİH 29288 SAYILI YAZISI İLE SENELİĞİ 1 TL DEN 99 YIL MÜDDETLERİ TEK GENEL MÜDÜRLÜĞÜ LEHİNE KİRA ŞERHİ 04/06/1987 YEV:1458 (04.06.1987 – 1458) (47 Nolu BB Hariç Tümü)

Rehinler Bölümü:

31 nolu bağımsız bölüm üzerinde

- Albaraka Türk Katılım Bankası A.Ş. lehine 1. dereceden 12.000.000 TL bedelle ipotek şerhi. (08.12.2022 tarih ve 38515 yevmiye no ile)

32, 35, 44, 45, 46 nolu bağımsız bölümler üzerinde

- Albaraka Türk Katılım Bankası A.Ş. lehine 1. dereceden 40.000.000 TL bedelle ipotek şerhi. (31.08.2022 tarih ve 28098 yevmiye no ile)

47 nolu bağımsız bölüm üzerinde

- Türkiye Cumhuriyeti Ziraat Bankası A.Ş. lehine 1. dereceden 1.000.000 TL bedelle ipotek şerhi. (17.05.2018 tarih ve 9135 yevmiye no ile)

48 nolu bağımsız bölüm üzerinde

- Türkiye Cumhuriyeti Ziraat Bankası A.Ş. lehine 1. dereceden 1.000.000 TL bedelle ipotek şerhi. (17.05.2018 tarih ve 9129 yevmiye no ile)

58 nolu bağımsız bölüm üzerinde

- Albaraka Türk Katılım Bankası A.Ş. lehine 1. dereceden 5.000.000 TL bedelle ipotek şerhi. (19.10.2022 tarih ve 33223 yevmiye no ile)

59 nolu bağımsız bölüm üzerinde

- Ziraat Katılım Bankası A.Ş. lehine 1. dereceden 7.180.000 TL bedelle ipotek şerhi. (01.02.2022 tarih ve 3073 yevmiye no ile)

60 nolu bağımsız bölüm üzerinde

- Türkiye Cumhuriyeti Ziraat Bankası A.Ş. lehine 1. dereceden 1.000.000 TL bedelle ipotek şerhi. (17.05.2018 tarih ve 9127 yevmiye no ile)

4.2.1. GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDE TAKYİDATLARIN SPK MEVZUATI HÜKÜMLERİNCE PORTFÖYDE BULUNMASINA İLİŞKİN GÖRÜŞ

Taşınmazlar üzerinde yönetim planı, kira şerhi beyanları ve ipotek şerhleri bulunmaktadır.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğind-'in 22. maddesinin birinci fıkrasının (c) bendi uyarınca "Gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir. Bu hususta 30 uncu madde hükümleri saklıdır." Ayrıca anılan fıkranın (j) bendine göre: "Herhangi bir şekilde, devredilebilmesi konusunda bir sınırlamaya tabi olan varlıklara ve haklara yatırım yapamazlar. Yüksek Planlama Kurulundan izin alınması şartı bu hüküm kapsamında devir kısıtı olarak değerlendirilmez."

Anılan tebliğin 30 uncu maddesi birinci fıkrasına göre ise: "Kat karşılığı ve hasılat paylaşımı yapılan projelerde, projenin gerçekleştirileceği arsaların sahiplerince ortaklığa, bedelsiz veya düşük bedel karşılığı ortaklık lehine üst hakkı tesis edilmesi veya arsanın devredilmesi halinde, projenin teminatı olarak arsa sahibi lehine ortaklık portföyünde bulunan gayrimenkuller üzerine ipotek veya diğer sınırlı ayni haklar tesis edilmesi mümkündür. Ayrıca kendi tüzel kişilikleri lehine temin edilecek finansman için portföydeki varlıklar üzerinde ipotek, rehin ve diğer sınırlı ayni haklar tesis edilebilir. Portföydeki varlıkların üzerinde bu amaçlar dışında hiçbir suretle üçüncü kişiler lehine ipotek, rehin ve diğer sınırlı ayni haklar tesis ettirilemez ve başka herhangi bir tasarrufta bulunulamaz. Bu hususa ortaklıkların esas sözleşmesinde yer verilmesi zorunludur."

Müşteri Şirketimize vermiş olduğu ve rapor eklerinde yer verilen beyanda, değerlendirme konusu taşınmazlar üzerinde yer alan ipoteklerin müşterinin kendi tüzel kişiliği lehine finansman temini için verildiği beyan edilmiştir. Buna göre taşınmazların üzerinde yer alan ipotekler taşınmazların gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasına engel teşkil etmemektedir. Taşınmaz üzerinde yer alan diğer takyidatlar da devredilebilmesine engel teşkil etmediğinden ve değeri doğrudan ve önemli ölçüde etkilemediğinden, taşınmazın GYO portföyünde bulunmasına engel teşkil etmemektedir.

4.3. İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

Kağıthane Belediyesi'nde yapılan temaslarda değerlendirme konusu taşınmazın bulunduğu parselin 1/1000 ölçekli Sadabad Etkileşim Geçiş Alanı Uygulama İmar Planı kapsamında Ticaret Alanında kaldığı ve yapılaşma koşullarının `Ayrık Nizam`, `Hmax: 5 Kat`, `TAKS: 0,40`, `Emsal: 2,00` şeklinde olduğu şifahen öğrenilmiştir.



4.3.1. SON 3 YIL İÇERİSİNDE İMAR PLANLARINDA YAPILAN DEĞİŞİKLİKLER

Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı parselin son 3 yıl içerisinde imar planlarında değişiklik yapılmadığı öğrenilmiştir.

4.3.2. BELEDİYE İMAR MÜDÜRLÜĞÜ ARŞİVİNDE GAYRİMENKULA AİT ARŞİV DOSYASI ÜZERİNDE YAPILAN İNCELEMELER

Kağıthane Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde arşivinde yapılan incelemelerde aşağıdaki ruhsat ve iskan belgelerinin bulunduğu görülmüştür.

Web Tapu sisteminde ve Kağıthane Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü arşivinde yapılan araştırmada bila tarih bila sayılı projesi incelenmiştir. Ayrıca dosyasında aşağıda belirtilen evraklara rastlanmıştır.

RUHSAT-İSKAN BİLGİLERİ		
YENİ YAPI RUHSATI (31.03.2014 - 3/33)		
KULLANIM AMACI	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI	ALAN(M ²)
OFİS (İŞYERİ) BİNASI	122	5.107,65
ORTAK ALAN		5.669,15
TOPLAM	122	10.776,80
YAPI KULLANIM İZİN BELGESİ (17.07.2017 - 3/74)		
KULLANIM AMACI	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI	ALAN(M ²)
OFİS VE İŞYERİ	122	5.107,65
ORTAK ALAN		5.669,15
TOPLAM	122	10.776,80

4.3.3. YAPI DENETİME İLİŞKİN BİLGİLER

Değerleme konusu gayrimenkuller 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun'a tabi olup, inşaat sürecinde yapı denetimi Ela Yapı Denetim Hizmetleri Ltd. Şti. firması tarafından yürütülmüştür.

4.3.4. ENERJİ VERİMLİLİK SERTİFİKASI HAKKINDA BİLGİ

Taşınmazların yer aldığı binaya ait Enerji Kimlik Belgeleri bulunmamaktadır.

4.3.5. RUHSAT ALINMIŞ YAPILARDA İMAR KANUNU'NUN 21. MADDESİ KAPSAMINDA YENİDEN RUHSAT ALINMASINI GEREKTİRİR DEĞİŞİKLİKLER OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ

Değerleme konusu taşınmazların iskan belgeleri bulunmakta olup yeniden ruhsat alınmasını gerektirecek bir durum bulunmamaktadır.

4.3.6. MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ

İlgili mevzuat uyarınca parsel üzerinde yer alan gayrimenkullere ilişkin tüm izinler alınmış olup yasal gerekliliği olan tüm belgeleri mevcuttur.

Rapor konusu taşınmazların belediye incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında herhangi bir sakınca yoktur.

4.4. SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

Değerlemesi yapılan gayrimenkullerle ilgili varsa son üç yıllık dönemde gerçekleşen alım satım işlemlerine ve gayrimenkulün hukuki durumunda meydana gelen değişikliklere ilişkin bilgi aşağıda belirtilmiştir.

4.4.1. TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ İNCELEMESİ

Yapılan incelemelerde 47, 48, 58, 59 ve 60 nolu bağımsız bölümlerin maliği 'EYG YAPI VE YATIRIM ANONİM ŞİRKETİ' iken 03.10.2022 tarihinde tüzel kişililerin unvan değişikliği ile 'EYG GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ V' olduğu; 31 nolu bağımsız bölümün maliğinin ise 'DAP YAPI İNŞAAT SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ' iken 20.09.2022 tarihinde satış işlemi ile 'EYG OFİS VE KONUT ANONİM ŞİRKETİ' olduğu görülmüştür.

4.4.2. HUKUKİ DURUM İNCELEMESİ

Gayrimenkuller için hukuki olarak herhangi bir kısıtlılık söz konusu değildir.

4.5. YAPILMIŞ SÖZLEŞMELERE İLİŞKİN BİLGİLER

Herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.



5.BÖLÜM GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

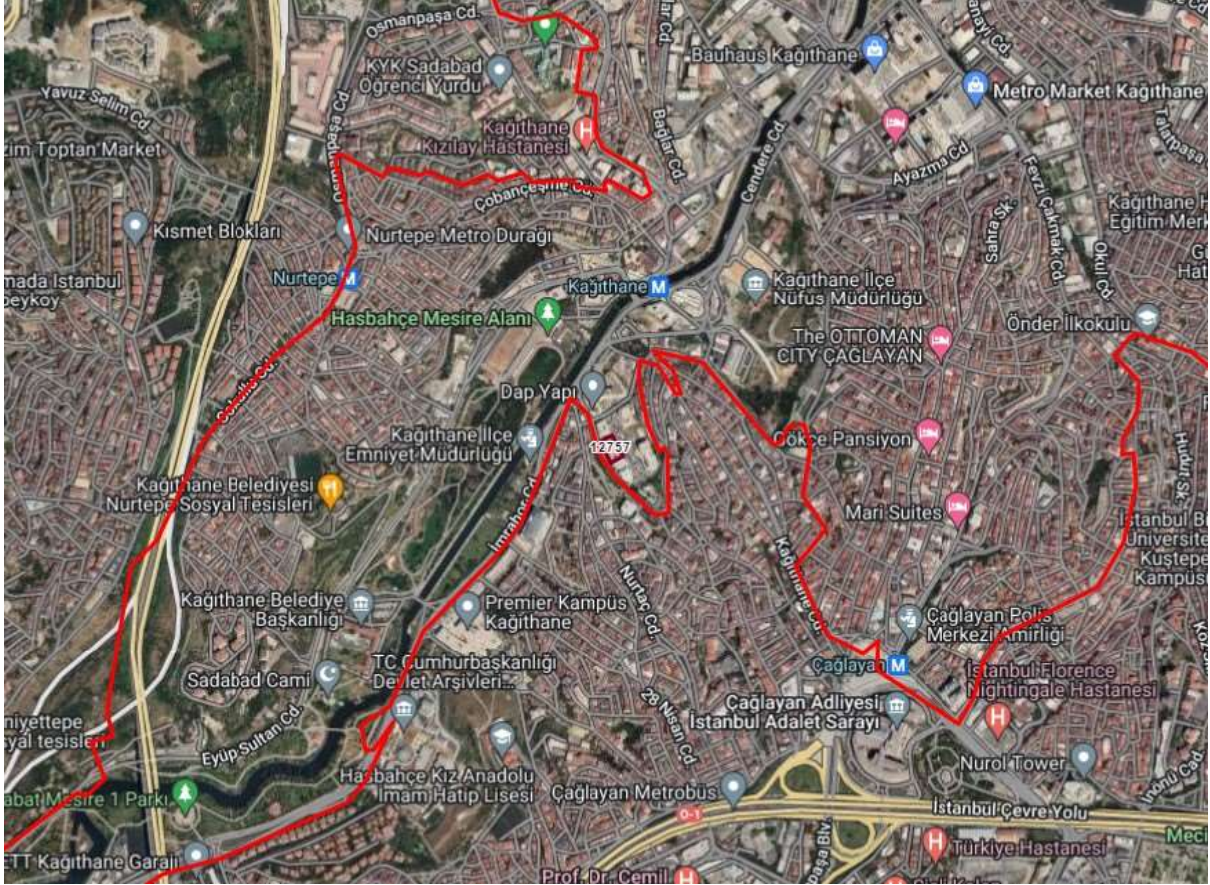
5.1. GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ

Değerlemeye konu taşınmaz İstanbul İli, Kağıthane İlçesi, Merkez Mahallesi, Kağıthane Caddesi üzerinde 12757 nolu parselde yer alan 5 kapı nolu Oficity Sitesi / Y Ofis bünyesinde yer alan 11 adet bağımsız bölümdür.

Taşınmazın yakın çevresinde iş merkezleri, ticaret merkezleri, konut siteleri, 3 - 6 katlı konut amaçlı kullanılan binalar bulunmaktadır. Bölgedeki eski ve gecekondular niteliğindeki yapıların yerine son yıllarda yeni yapılar inşa edildiği gözlenmektedir. Gününbirlik ihtiyaçların karşılanabileceği sosyal donatı alanlarına yürüme mesafesinde bulunan gayrimenkulün yakın çevresinde Kağıthane İlçe Emniyet Müdürlüğü, Kağıthane Tapu Müdürlüğü, Kağıthane Belediyesi, Hasbahçe Caddesi ve Çağlayan Adliyesi yer almaktadır.

Taşınmazın konumlu olduğu bölge topografik olarak eğimli ve bölgede altyapı tamamlanmıştır. Taşınmaza ulaşım Cendere Caddesi üzerinden toplu taşıma araçları ile kolaylıkla sağlanabilmektedir.





5.2. GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR

- Değerlemeye konu taşınmazın konumlu olduğu Oficity Sitesi, 12715, 12734, 12744, 12752, 12757 ve 2006 parseller üzerinde yer almakta olup konu taşınmazların yer aldığı Y Ofis 2.553,85 m² yüzölçümlü olan 12757 nolu parselde konumlanmaktadır.
- Bina, 4 bodrum, zemin ve 4 normal kat olmak üzere toplam 9 katlıdır.
- Mimari projesine göre binanın 4. ve 3. bodrum katlarında, bina ortak alanları; 2. bodrum katında, 8 adet dükkan ve bina ortak alanları; 1. bodrum katında, 16 adet ofis; zemin katında, bina girişi, 11 adet dükkan ve 6 adet ofis; normal katlarında 19'ar adet ofis olmak üzere toplam 122 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır.
- Bina girişi zemin kat seviyesinden ve batı cepheden sağlanmaktadır. Bina girişi ve kat hollerinin zeminleri mermer, duvarları saten boyalı, tavanları spot aydınlatmalı asma tavadır. Blokların dış cepheleri kompozit panel giydirmedir.
- Projesine göre proje bünyesindeki taşınmazın kullanım alanlarını gösterir tablo aşağıda sunulmuştur.

BB NO	KAT NO	NİTELİĞİ	KULLANIM ALANI (m ²)
31	Zemin	Dükkan	45
32	Zemin	Dükkan	40
35	Zemin	Dükkan	37
44	Zemin	Dükkan	34
45	Zemin	Dükkan	32
46	Zemin	Dükkan	33
47	1.Normal	Ofis	48
48	1.Normal	Ofis	41
58	1.Normal	Ofis	45
59	1.Normal	Ofis	50
60	1.Normal	Ofis	45

- Taşınmazların bir kısmı kullanım fonksiyonları doğrultusunda tefriş edilmiş bir kısmı ise Shell&core haldedir. Taşınmaz bünyesindeki işyerlerinin kiralama ya da satışları genellikle Shell&core olarak yapılmaktadır. Bu sebeple taşınmazların tamamlanmış oldukları değerlendirilmiştir.

5.3. DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER

Değerleme işlemini olumsuz yönde etkileyen veya sınırlayan herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

5.4. EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

Uluslararası Değerleme Standartları (2017) 140-1. Maddesine göre "en verimli ve en iyi kullanım, katılımcının bakış açısından, bir varlıktan en yüksek değer elde edileceği kullanımdır." şeklindedir.

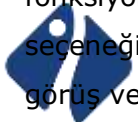
Ayrıca Uluslararası Değerleme Standartları (2017) 140-5. Maddesi'nde ise "En verimli ve en iyi kullanım belirlenirken:

(a) Bir kullanımın fiziksel olarak mümkün olup olmadığını değerlendirmek için, katılımcılar tarafından makul olarak görülen noktalar,

(b) Yasal olarak izin verilen şartları yansıtmak için, varlığın kullanımıyla ilgili şehir planlamaları/imar durumu gibi tüm kısıtlamalar ve bu kısıtlamaların değişme olasılığı,

(c) Kullanımın finansal karlılık şartı bakımından, fiziksel olarak mümkün olan ve yasal olarak izin verilen alternatif bir kullanımın, tipik bir katılımcıya, varlığın alternatif kullanıma dönüştürme maliyetleri hesaba katıldıktan sonra, mevcut kullanımından elde edeceği getirinin üzerinde yeterli bir getiri üretilip üretmeyeceği dikkate alınır." denilmektedir.

Bu tanım ve detaylardan hareketle gayrimenkullerin lokasyonu, kullanım fonksiyonları, fiziksel özellikleri ile yasal izinleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin projede tasarlandıkları gibi ofis/büro ya da dükkan olarak kullanılmaları olduğu görüş ve kanaatindeyiz.



6.BÖLÜM GENEL VERİLER, BÖLGE VERİLERİ VE PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

6.1. MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER

Ülkemizde özellikle 2001 yılında yaşanan ekonomik krizle başlayan dönem, yaşanan diğer krizlere paralel olarak tüm sektörlerde olduğu gibi gayrimenkul piyasasında da önemli ölçüde bir daralmayla sonuçlanmıştır. 2001-2003 döneminde gayrimenkul fiyatlarında eskiye oranla ciddi düşüşler yaşanmış, alım satım işlemleri yok denecek kadar azalmıştır.

Sonraki yıllarda kaydedilen olumlu gelişmelerle, gayrimenkul sektörü canlanmaya başlamış; gayrimenkul ve inşaat sektöründe büyüme kaydedilmiştir. Ayrıca 2004-2005 yıllarında oluşan arz ve talep dengesindeki tutarsızlık, yüksek talep ve kısıtlı arz, fiyatları hızla yukarı çekmiştir. Bu dengesiz büyüme ve artışların sonucunda 2006 yılının sonuna doğru gayrimenkul piyasası sıkıntılı bir sürece girmiştir. 2007 yılında Türkiye için iç siyasetin ağır bastığı ve seçim ortamının ekonomiyi ve gayrimenkul sektörünü durgunlaştırdığı gözlenmiştir. 2008 yılı ilk yarısında iç siyasette yaşanan sıkıntılar, dünya piyasasındaki daralma, Amerikan Mortgage piyasasındaki olumsuz gelişmeler devam etmiştir. 2008 yılında ise dünya ekonomi piyasaları çok ciddi çalkantılar geçirmiştir. Yıkılmaz diye düşünülen birçok finansal kurum devrilmiş ve global dengeler değişmiştir.

Daha önce Türkiye'ye oldukça talepkar davranan birçok yabancı gayrimenkul yatırım fonu ve yatırım kuruluşu faaliyetlerini bekletme aşamasında tutmuştur. Global krizin etkilerinin devam ettiği dönemde reel sektör ve ülkemiz olumsuz etkilenmiştir.

Öte yandan 2009 yılı gayrimenkul açısından dünyada ve Türkiye'de parlak bir yıl olmamıştır. Bu yıl gayrimenkul projeleri açısından finansmanda seçici olunan yıllardır. Finans kurumları son dönemde gayrimenkul finansmanı açısından kaynaklarını kullandırmak için araştırmalara başlamışlardır.

2010 ila 2014 yılları içerisinde ise siyasi ve ekonomik verilerin inşaat sektörü lehine gelişmesiyle birlikte gayrimenkul yatırımlarında daha çok nakit parası olan yerli yatırımcıların gayrimenkul portföyü edinmeye çalıştığı bir dönem yaşanmış, ayrıca 2012 ile 2015 yılları arasında ise faizlerin düşük seviyelerde (2013 yılı Mayıs ayında Cumhuriyet tarihinin en düşük seviyesi olan %5 oranına kadar düşmüştür) olması orta sınıfın konut ihtiyacını karşılamaya yöneldiği ve gayrimenkul fiyatlarının sürekli arttığı bir dönem olmuştur.

2014 yılından sonra faiz oranlarındaki artışla birlikte gayrimenkule olan ilgide azalmalar başlamış, 2016 yılındaki darbe girişimi, dünya piyasalarındaki daralma ve diğer jeopolitik gelişmeler ışığında Türkiye ekonomisinde de durağanlık başlamış, ancak ülkedeki gayrimenkulün getirisinin ve faizlerin halen makul düzeyde olması en etken faktör olmak

üzere 2016 ve 2017 yıllarındaki satılan konut sayısı bir önceki yıla göre daha yüksek sayıda gerçekleşmiştir.

Yüksek satış oranlarına rağmen oluşan yüksek konut stoğu ile 2018 yılı başında gerçekleşen döviz hareketliliği Türkiye ekonomisi ve gayrimenkul sektöründe daralmaya yol açmış ve faizlerin de artması ile birlikte 2018 beklentilerin çok altında başlamış ve yatayda seyretmiştir.

2019 yılı ve 2020 yılı ilk çeyreği de da 2018 yılı boyunca süren daralmanın devam ettiği bir dönem olarak geçmiştir. 2020 yılının 2 ve 3. çeyrekleri ise özellikle Haziran ve Temmuz aylarındaki kredi kampanyalarıyla gayrimenkul fiyatlarının daha yüksek bedellerle talep gördüğü ve hatta piyasada oluşan yüksek taleple gayrimenkullerin fiyatlarında artış yaşandığı bir dönem olmuştur.

Geçmiş dönem bize gayrimenkul sektöründe her dönemde ihtiyaca yönelik gayrimenkullerin "erişilebilir fiyatlı" olduğu sürece satılabilmekte mesajını vermektedir. Kısa bir projeksiyonda dış ya da doğal etkenlerin (Ortadoğu'da yaşanan bölgesel savaş, global para politikaları, COVID19 Pandemisi vs.) mevcut piyasa şartlarına etkisinin minimum düzeyde olacağı kabulüyle gayrimenkul piyasasında toparlanma olacağı düşünülebilir. Ancak 2018 ve 2019 yıllarında gayrimenkul fiyatlarında yaşanan düşüşlerle birlikte piyasada minimum seviyeye kadar gerileyen gayrimenkul fiyatlarının her ne kadar 2020 Haziran ve Temmuz aylarındaki düşük faizli kredilerle piyasa normallerine ulaştığı görülmüşse de 2020 yılının kalan döneminde ve 2021 yılı ilk 2 çeyreğinde stabil kaldığı ve sonrasında ise döviz kurunda yaşanan artışların inşaat maliyetlerine yansması ile birlikte gayrimenkul fiyatlarının bu sefer piyasa normallerinin üzerinde artış gösterdiği görülmüştür. Türkiye genelinde gayrimenkul fiyatlarında kısa sürede %60-70'lere varan artışlar yaşanmış ve piyasadaki gayrimenkuller erişilebilir fiyatların üzerinde pazarlanmaya başlanmıştır.

2022 yılının ilk aylarında global krizler ve savaşlar sebebiyle ekonomideki belirsizlikler artmış ve COVID pandemisi etkileri de sürmektedir. Global ölçekteki bu olayların petrol ve altın gibi emtiaların fiyatlarına artış olarak yansması ile ekonomideki belirsizlik düzeyi daha çok artmış ve artan inşaat maliyetleri gibi nedenlerle de gayrimenkuller için istenen fiyatlar yükselmiş piyasada yüksek fiyatlı gayrimenkuller pazarda kalmış ve piyasa durgunlaşmıştır.

Ekonomi ve gayrimenkul piyasasındaki bu gelişmelerle birlikte 2023 yılında da daha çok nakit parası olan yerli ve yabancı yatırımcıların gayrimenkul portföyü edinmeye çalışacağı bir dönem olacağı öngörülmektedir.

6.2. TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASI FIRSAT VE TEHDİTLER

Tehditler:



- FED'in parasal genişleme politikasını yavaşlatarak faiz artırımı sürecine girmesi, bunun sonucu olarak da Türkiye piyasası üzerinde baskı yaratması,

- Türkiye'nin mevcut durumu itibariyle jeopolitik risklere açık olması sebebiyle mevcut ve gelecekteki yatırımları yavaşlaması ve talebin azalması,
- Son dönemde döviz kurundaki artışın faizler üzerindeki baskıyı artırıyor olması.

Fırsatlar:

- Türkiye'deki gayrimenkul piyasasının uluslararası standartlarda gelen taleplere cevap verecek düzeyde olması,
- Son dönemde gayrimenkule olan yabancı ilgisinin artıyor olması,
- Özellikle kentsel dönüşümün hızlanmasıyla daha modern yapıların inşa edilmesi,
- Konut alımında devlet desteği gibi teşvik amacıyla alınan önlemler,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talebin devam etmesi.

6.3. BÖLGE ANALİZİ

6.3.1. İSTANBUL İLİ



İstanbul, 42° K, 29° D koordinatlarında yer alır. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur. İstanbul, batıda Avrupa yakası ve doğuda Asya yakası olmak üzere iki kıta üzerinde kurulu tek metropoldür.

İstanbul'un yazları sıcak ve nemli; kışları soğuk, yağışlı ve bazen karlıdır. Yıllık yağmur düşüşü 870mm'dir. Nem yüzünden, hava sıcak olduğundan daha sıcak; soğuk olduğundan daha soğuk hissedilebilir. Kış aylarındaki ortalama sıcaklık 7°C ile 9°C civarındadır. Kış aylarında bir iki hafta kar yağabilir. Haziran'dan Eylül'e kadar ortalama sıcaklık 28°C'dir.

Dünyanın en eski şehirlerinden olan İstanbul, 330 - 395 yılları arasında Roma İmparatorluğu, 395 - 1204 ile 1261 - 1453 yılları arasında Bizans İmparatorluğu, 1204 - 1261 arasında Latin İmparatorluğu ve son olarak 1453 - 1922 yılları arasında Osmanlı İmparatorluğu'na başkentlik yapmıştır.

İstanbul'un kuzey ve güneyi denizlerle çevrilidir. Kuzeyinde Karadeniz, güneyinde Marmara Denizi vardır. Batısında Tekirdağ'ın Çerkezköy, Çorlu, Marmara Ereğlisi ve Saray ilçeleri, doğusunda Kocaeli'nin Gebze, Körfez ve Kandıra ilçeleri bulunur. Boğaziçi'ndeki Fatih Sultan Mehmet, Boğaziçi ve Yavuz Sultan Selim Köprüleri şehrin iki yakasını birbirine bağlar. İstanbul, idari olarak 39 ilçeden oluşmaktadır. Bu ilçelerin 25'i Avrupa Yakası'nda, 14'ü ise Anadolu Yakası'ndadır. İstanbul'un ilçeleri üç ana bölgeye ayrılmaktadır.

Yaklaşık 15 milyonluk nüfusuyla dünyanın en kalabalık şehirlerinden olan İstanbul'un nüfusu son 25 yılda 4 katına çıkmıştır. İstanbul'da yaşayanların yaklaşık %65'i Avrupa yakasında; %35'si de Anadolu yakasında yaşar. İşsizlik sebebi ile birçok insan İstanbul'a göç etmiş, genelde şehir etrafında gecekondu mahalleleri oluşturmuştur.

İstanbul kent ölçeğinde son yirmi yılda hızlı bir dönüşüm yaşamıştır. Kent merkezinde yaşayan üst gelir gurubu mensupları, Avrupa ve Amerika'daki dönüşüme benzer şekilde kent çeperinde bulunan doğayla iç içe düşük yoğunluklu konut alanlarına taşınmışlardır.

6.3.2. KAĞITHANE İLÇESİ

Kağıthane'nin merkezi konumu, gerek dönüşüm ve diğer emlak projeleri gerekse metro, Kağıthane ve Dolmabahçe tünelleri, 3. köprü, 3. havalimanı, üç katlı tüp geçit (Büyük İstanbul Tüneli) gibi ulaştırma alanında yaşanan gelişmeler sayesinde ön plana çıkmaktadır.

Bugün ilçenin her mahallesinde çok sayıda konut ve ofis projesi hayata geçirilmektedir. Avrupa Yakası'nın gelişmiş bölgelerine halihazırda komşu olan Kağıthane, kuzeyde Cendere aksıSeyrantepe üzerinden Ayazağa-Maslak ile; doğuda Levent ve Şişli ile; batıda Eyüp ve güneyde Beyoğlu-Taksim ile entegre olmaktadır.

Kağıthane'nin merkezinde Küçük Kemal Çocuk Sahnesi ile İstanbul Büyük Şehir Belediyesi bünyesinde bulunan Şehir Tiyatroları Sadabad Sahnesi bulunmaktadır. Bunun yanı sıra ilçe belediyesine ait kültür merkezleri de mevcuttur.

İlçe nüfusunun büyük bir kısmını Anadolu'dan (daha çok Orta Anadolu, Doğu Anadolu ve Güneydoğu Anadolu) İstanbul'a çalışmaya gelen insanlardan oluşmaktadır. İlçede hızlı bir yapılaşma görülmekle beraber, inşaata açık arazilerin sınır seviyesine yaklaşması nedeniyle 1960'lardan 2000'li yıllara kadar gözlenen büyük nüfus artış hızı 2000'lerden beri gerilemektedir.

M7 Kabataş-Mahmutbey metrosu ilçenin güneyinde, Merkez mahallesinden Kağıthane Deresi üzerinden geçmektedir. Bu hattın Çağlayan, Kağıthane ve Nurtepe istasyonları ilçe sınırları içindedir. İleriki yıllarda yapılması planlanan Büyük İstanbul Tüneli (üç katlı tüp geçit), Ümraniye Çamlık'tan gelerek Avrupa yakasında Kağıthane Hasdal Kavşağı'na bağlanacaktır.

İstinye-İTÜ-Ayazağa-Kağıthane ile M11 Gayrettepe-İstanbul Havalimanı metroları, ayrıca yeniden canlandırılacak olan Haliç-Karadeniz sahra (Dekovil) hattı yine ilçenin merkez mahallesinde cendere hattından geçmektedir. Proje aşamasındaki M34 (Hızray) Hattı için ilçenin Merkez mahallesinde bir istasyon yapılması planlanarak M11 ve M7 hattına entegrasyon sağlanması planlanmaktadır.

Seyrantepe Mahallesinde M2'nin deposu ve şube hattı için Seyrantepe istasyonu bulunmaktadır. İlerleyen yıllarda şube hattı Hamidiye Mahallesi'nden istasyon olacak şekilde geçip Alibeyköy Cep Otogarı'na uzatılması planlanmaktadır.



6.4. GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

- Merkezi konumları,
- Ulaşım imkânlarının kolaylığı,
- İş merkezlerinin yoğunlaştığı bir bölgede konumlanması,
- Modern şehircilik anlayışına uygun olarak planlanmış olmaları,
- Kat mülkiyetine geçilmiş olması,
- Tamamlanmış altyapı.

Olumsuz etken:

- Son dönemde genel ekonomik görünümün durağan seyretmesi.

6.5. EMSALLER VE PİYASA ARAŞTIRMASI

Piyasa araştırması yapılırken Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği'nin yayınladığı Uluslararası Değerleme Standartları hükümleri esas alınmak suretiyle konu taşınmazla aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklar seçilmiştir.

Rapor konusu gayrimenkule emsal teşkil edebilecek aynı bölgede yer alan ve benzer nitelikteki gayrimenkullerin verileri aşağıda sıralanmıştır.

Bölgede Konumlu Olan Satılık Ofis Emsalleri;

1. Değerleme konusu taşınmazla aynı proje bünyesinde A Blok'ta 3. normal katta konumlu, 66 m² kullanım alanlı olarak beyan edilen ofis 1.690.000,-TL (25.606,-TL/m²) bedelle satılıktır. (Sahibinden: 0531 382 82 82)
2. Değerleme konusu taşınmazla aynı proje bünyesinde Y Blok'ta 1. normal katta konumlu, 54 m² kullanım alanlı olarak beyan edilen ofis 2.200.000,-TL (40.740,-TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlakçı: 0532 626 27 67)
3. Değerleme konusu taşınmazla aynı proje bünyesinde Y Blok'ta 1. normal katta konumlu, 120 m² kullanım alanlı olarak beyan edilen ofis 3.750.000,-TL (31.250,-TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlakçı: 0532 626 27 67)
4. Değerleme konusu taşınmazla aynı proje bünyesinde S Blok'ta 8. normal katta konumlu, 292 m² kullanım alanlı olarak beyan edilen ofis 8.200.000,-TL (28.082,-TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlakçı: 0530 110 92 00)
5. Değerleme konusu taşınmazla aynı proje bünyesinde Z Blok'ta 3. normal katta konumlu, 145 m² kullanım alanlı olarak beyan edilen ofis 5.450.000,-TL (37.586,-TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlakçı: 0532 626 27 67)

Bölgede Konumlu Olan Kiralık Ofis Emsalleri;

6. Değerleme konusu taşınmazla aynı proje bünyesinde Y Blok'ta 2. normal katta konumlu, 375 m² kullanım alanlı olarak beyan edilen ofis aylık 66.100,-TL (176,26,-TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlakçı: 0555 160 95 64)

7. Değerleme konusu taşınmazla aynı proje bünyesinde S Blok'ta 5. normal katta konumlu, 95 m² kullanım alanlı olarak beyan edilen ofis aylık 14.500,-TL (152,63-TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlakçı: 0531 712 99 64)
8. Değerleme konusu taşınmazla aynı proje bünyesinde Z Blok'ta 1. normal katta konumlu, 65 m² kullanım alanlı olarak beyan edilen ofis aylık 11.000,-TL (169,23-TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlakçı: 0532 626 27 67)
9. Değerleme konusu taşınmazla aynı proje bünyesinde Y Blok'ta 4. normal katta konumlu, 155 m² kullanım alanlı olarak beyan edilen ofis aylık 22.000,-TL (141,93-TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlakçı: 0532 626 27 67)

Bölgede Konumlu Olan Satılık Dükkan Emsalleri;

10. Değerleme konusu taşınmazla aynı proje bünyesinde Z Blok'ta zemin katta konumlu, 54 m² kullanım alanlı olarak beyan edilen dükkan 1.950.000,-TL (36.111,-TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlakçı: 0531 712 99 64)
11. Değerleme konusu taşınmazla aynı proje bünyesinde Z Blok'ta proje içerisine cepheli 1. bodrum katta konumlu, 77 m² kullanım alanlı olarak beyan edilen dükkan 3.750.000,-TL (48.701,-TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlakçı: 0532 626 27 67)
12. Değerleme konusu taşınmazla aynı proje bünyesinde Z Blok'ta proje içerisine cepheli 1. bodrum katta konumlu, 115 m² kullanım alanlı olarak beyan edilen dükkan 5.400.000,-TL (46.956,-TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlakçı: 0532 626 27 67)
13. Değerleme konusu taşınmazla aynı proje bünyesinde Y Blok'ta proje içerisine cepheli zemin katta konumlu, 119 m² kullanım alanlı olarak beyan edilen dükkan 4.250.000,-TL (35.714,-TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlakçı: 0532 311 75 86)
14. Değerleme konusu taşınmazla aynı proje bünyesinde Y Blok'ta Kağıthane Caddesi'ne cepheli zemin katta konumlu, 67 m² kullanım alanlı olarak beyan edilen dükkan 2.250.000,-TL (33.582,-TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlakçı: 0532 626 27 67)

Bölgede Konumlu Olan Kiralık Dükkan Emsalleri;

15. Değerleme konusu taşınmazla aynı proje bünyesinde S Blok'ta zemin katta konumlu, 75 m² kullanım alanlı olarak beyan edilen dükkan aylık 15.500,-TL (206,66-TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlakçı: 0532 390 37 29)
16. Değerleme konusu taşınmazla aynı proje bünyesinde Z Blok'ta zemin katta konumlu, 103 m² kullanım alanlı olarak beyan edilen dükkan aylık 20.000,-TL (194,17-TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlakçı: 0532 626 27 67)
17. Değerleme konusu taşınmazla aynı proje bünyesinde Z Blok'ta zemin katta konumlu, 119 m² kullanım alanlı olarak beyan edilen dükkan aylık 28.000,-TL (235,29-TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlakçı: 0532 626 27 67)
18. Değerleme konusu taşınmazla aynı proje bünyesinde Bumerang Blok'ta zemin katta konumlu, 113 m² kullanım alanlı olarak beyan edilen dükkan aylık 26.000,-TL (230,08-TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlakçı: 0532 626 27 67)



7.BÖLÜM GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ

7.1. GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ

Gayrimenkulün Pazar değerinin tahmininde; **Pazar yaklaşımı**, **Gelir yaklaşımı** ve **Maliyet yaklaşımı** kullanılır.

Bu yöntemlerin uygulanabilirliği, tahmin edilen değer tipine ve verilerin kullanılabilirliğine göre değişmektedir. Pazar değeri tahminleri için seçilen her tür yaklaşım Pazar verileriyle desteklenmektedir.

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

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

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

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.

Bu çalışmamızda; rapora konu taşınmazın Pazar değerinin tespitinde **pazar yaklaşımı** ve **gelir indirgeme yaklaşımı** kullanılmıştır.

8.BÖLÜM GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

8.1. PAZAR YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇ, PAZAR DEĞERİ HESABI ve ANALİZİ

Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder. (UDS 2017)

Yukarıdaki tanımdam hareketle bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış ve satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, Pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu gayrimenkul/gayrimenkuller için m² birim değeri belirlenmiştir.

Bulunan emsaller, konum, fonksiyonel kullanım ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş; ayrıca ofisimizdeki data ve bilgilerden faydalanılmıştır.

Gayrimenkulün Pazar değerinin tespitinde pazarda bulunan emsal gayrimenkullerin sahip oldukları olumlu, olumsuz ve benzer özelliklere göre karşılaştırılması ve uyumlaştırılması yoluna gidilmiştir. Bu kapsamda emsal gayrimenkuller; konum / lokasyon, büyüklük, imar durumu, yapılaşma hakkı, fiziksel özellik gibi kriterler doğrultusunda değerlendirilmiştir. Puan aralıkları mesleki deneyim ve şirketimizdeki diğer verilerden elde edilmiştir.

8.1.1. SATILIK ve KİRALIK DÜKKAN EMSALLER KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ

Emsal No	10	11	12	13	14
Kullanım Alanı (m²)	54	77	115	119	67
İstenen Fiyat (TL)	1.950.000	3.750.000	5.400.000	4.250.000	2.250.000
Pazarlıklı Fiyat (TL)	1.852.500	3.562.500	5.130.000	4.122.500	2.182.500
Birim Değer (TL/m²)	34.306	46.266	44.609	34.643	32.575
Konum Düzeltmesi (%)	35%	15%	15%	35%	35%
Kullanım Alanı Düzeltmesi (%)	55%	35%	40%	55%	60%
Yapılaşma Hakkı Düzeltmesi (%)	20%	5%	5%	15%	25%
Toplam Düzeltme Miktarı (%)	110%	55%	60%	105%	120%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m²)	72.045	71.710	71.375	71.020	71.665
Ortalama Birim Değer (TL/m²)	71.565				
SATILIK DÜKKAN(44 ve 46 nolu bağımsız bölümlere göre düzenlenmiştir.)					

Emsal No	15	16	17	18
Kullanım Alanı (m ²)	75	103	119	113
İstenen Fiyat (TL)	15.500	20.000	28.000	26.000
Pazarlıklı Fiyat (TL)	14.725	19.000	26.600	24.700
Birim Değer (TL/m ²)	195	185	225	220
Konum Düzeltmesi (%)	0%	0%	0%	0%
Kullanım Alanı Düzeltmesi (%)	40%	50%	25%	30%
Yapılaşma Hakkı Düzeltmesi (%)	0%	0%	0%	0%
Toplam Düzeltme Miktarı (%)	40%	50%	25%	30%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m ²)	275	280	280	285
Ortalama Birim Değer (TL/m ²)	280			
KİRALIK DÜKKAN(44 ve 46 nolu bağımsız bölümlere göre düzenlenmiştir.)				

8.1.2. SATILIK ve KİRALIK OFİS EMSALLER KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ

Emsal No	1	2	3	4	5
Kullanım Alanı (m²)	66	54	120	292	145
İstenen Fiyat (TL)	1.690.000	2.200.000	3.750.000	8.200.000	5.450.000
Pazarlıklı Fiyat (TL)	1.639.300	2.134.000	3.675.000	7.954.000	5.286.500
Birim Değer (TL/m²)	24.838	39.519	30.625	27.240	36.459
Konum Düzeltmesi (%)	30%	0%	15%	15%	10%
Kullanım Alanı Düzeltmesi (%)	60%	25%	40%	55%	25%
Yapılaşma Hakkı Düzeltmesi (%)	10%	0%	5%	15%	0%
Toplam Düzeltme Miktarı (%)	100%	25%	60%	85%	35%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m²)	49.675	49.400	49.000	50.395	49.220
Ortalama Birim Değer (TL/m²)	49.540				
SATILIK OFİS					

Emsal No	6	7	8	9
Kullanım Alanı (m²)	375	95	65	155
İstenen Fiyat (TL)	66.100	14.500	11.000	22.000
Pazarlıklı Fiyat (TL)	62.795	13.775	10.450	20.900
Birim Değer (TL/m²)	165	145	160	135
Konum Düzeltmesi (%)	0%	0%	0%	0%
Kullanım Alanı Düzeltmesi (%)	25%	40%	30%	50%
Yapılaşma Hakkı Düzeltmesi (%)	0%	0%	0%	0%
Toplam Düzeltme Miktarı (%)	25%	40%	30%	50%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m²)	205	205	210	205
Ortalama Birim Değer (TL/m²)	205			
KİRALIK OFİS				

8.1.3. ULAŞILAN SONUÇ

Yapılan piyasa araştırmaları, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle belirtilen özellikler gözönünde bulundurularak taşınmazların m² birim değerleri takdir edilmiş ve kullanım alanları ile çarpılarak pazar ve kira değerleri hesaplanmıştır. Değerlemesi yapılan taşınmazların farklı katlarda yer alması, kullanım alanlarının farklı olması, cepheleri ve projede planlanan diğer hususlar dikkate alınarak ayrı ayrı şerefiyelendirilmek sureti ile belirlenen m² birim değerleri ile değerleri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Taşınmazlardan 31, 32, 35, 44, 45, 46 nolu bağımsız bölümler EYG Ofis ve Konut A.Ş., 47, 48, 58, 59 ve 60 nolu bağımsız bölümler EYG Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına kayıtlı olup malik bazında toplam değerler tablonun alt kısmında belirtilmiştir.

BB NO	NİTELİĞİ / KONUT İÇİN TİPİ	m ² BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL)	m ² BİRİM KİRA DEĞERİ (TL)	BRÜT ALAN (m ²)	TAKDİR OLUNAN DEĞERİ (TL)	TAKDİR OLUNAN AYLIK KİRA DEĞERİ (TL)
31	Dükkan	69.630	281,00	45	3.135.000	12.600
32	Dükkan	69.300	276,00	40	2.770.000	11.000
35	Dükkan	68.750	275,00	37	2.545.000	10.200
44	Dükkan	71.565	280,00	34	2.435.000	9.500
45	Dükkan	70.400	278,00	32	2.255.000	8.900
46	Dükkan	71.565	280,00	33	2.360.000	9.200
47	Ofis	49.540	205,00	48	2.380.000	9.800
48	Ofis	49.540	205,00	41	2.030.000	8.400
58	Ofis	49.540	205,00	45	2.230.000	9.200
59	Ofis	49.540	205,00	50	2.475.000	10.300
60	Ofis	49.540	205,00	45	2.230.000	9.200
TOPLAM				450	26.845.000	108.300

EYG OFİS VE KONUT YAPI A.Ş.			
MÜLKİYETİNDEKİLER	221	15.500.000	61.400
EYG GAY. YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.			
MÜLKİYETİNDEKİLER	229	11.345.000	46.900
TOPLAM	450	26.845.000	108.300

8.2. GELİR YAKLAŞIMI İLE PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ

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

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

İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA) Yöntemi İNA yönteminde, tahmini nakit akışları değerlendirme tarihine indirgenmekte ve bu işlem varlığın bugünkü değeriyle sonuçlanmaktadır. Uzun ömürlü veya sonsuz ömürlü varlıklarla ilgili bazı durumlarda, İNA, varlığın kesin tahmin süresinin sonundaki değeri temsil eden devam eden değeri içerebilir. Diğer durumlarda, varlığın değeri kesin tahmin süresi bulunmayan bir devam eden değer tek başına kullanılarak hesaplanabilir. Bu bazen gelir kapitalizasyonu yöntemi olarak nitelendirilir. (UDS 2017)



Gelir bazlı değerlendirme yaygınlıkla, iki ayrı yaklaşım baz alınarak yapılmaktadır.

Bunlar; "direkt kapitalizasyon yaklaşımı" denilen ve gayrimenkulün yıllık getirisini baz alan yaklaşım veya "indirgenmiş nakit akımları yaklaşımı" denilen ve gayrimenkulün belli bir süre içerisinde oluşturacağı gelecek gelir akımlarından bugünkü değerini hesaplayan yöntemdir.

Direkt kapitalizasyon kullanarak, değerlemeci; yeni bir yatırımcı açısından, gelir üreten mülkün piyasa değerini analiz eder. Değerlemeci daha sonra, bir kapitalizasyon oranı elde edebilmek için, karşılaştırılabilir mülklerin satış fiyatlarıyla gelirleri arasındaki ilişkiyi inceler. Daha sonra değerlendirme konu mülkün sahip olunduktan sonraki ilk yılda elde edilen yıllık faaliyet gelirine, bu oranı uygular. Elde edilen değer, benzer mülklerde aynı düzeyde getiri elde edileceği varsayımıyla, belirtilen gelir düzeyiyle garanti edilen piyasa değeridir.

Gelir getiren mülk genellikle bir yatırım olarak alınır. Yani, alıcı onu satın almak için kullandığı kapital (ister kendisinin olsun, isterse ödünç almış olsun) için bir getiri bekler. Yatırımcının beklediği veya aldığı getiri oranı kapitalizasyon oranı (ayrıca toplam kapitalizasyon oranı da denir) olup bu oran mülkün sağladığı yıllık net faaliyet geliri ile, değeri arasındaki oran olarak ifade edilir.

Bunu bir matematiksel eşitlik şeklinde ifade etmek gerekirse;

Kapitalizasyon Oranı = Yıllık Net Gelir / Gayrimenkulün Pazar Değeri'dir.

Ofisler için kapitalizasyon oranı hesaplama tablosu:

EMSAL	AYLIK KİRA DEĞERİ (TL)	YILLIK KİRA DEĞERİ (TL)	PAZARLIKLIL SATIŞ DEĞERİ (TL)	KAPİTALİZASYON ORANI
Emsal 2	8.000	96.000	2.200.000	0,04
Ofis için dikkate alınacak olan ortalama kapitalizasyon oranı				

Dükkanlar İçin Kapitalizasyon oranı hesaplama tablosu:

EMSAL	AYLIK KİRA DEĞERİ (TL)	YILLIK KİRA DEĞERİ (TL)	PAZARLIKLIL SATIŞ DEĞERİ (TL)	KAPİTALİZASYON ORANI
Emsal 13	19.250	231.000	4.250.000	0,05
Dükkan için dikkate alınacak olan ortalama kapitalizasyon oranı				

8.3. ULAŞILAN SONUÇ

Yapılan piyasa araştırmaları, gelir yaklaşımı yöntemi ile hareketle rapora konu taşınmazların, blok, kat, kullanım alanı dikkate alınarak, konut ve ticari fonksiyonuna sahip taşınmazların bağımsız bölüm bazıda arsa payı dahil satış değerleri kapitalizasyon yöntemi ile hesaplanmış olup aşağıdaki tabloda sunulmuştur. Her bir fonksiyon için farklı farklı kullanılmıştır.

BB NO	NİTELİĞİ	BRÜT ALAN(m ²)	KAP. ORANI	AYLIK KİRA BEDELİ (TL/AY)	YILLIK KİRA BEDELİ (TL/YIL)	PAZAR DEĞERİ (TL)
31	Dükkan	45	0,05	12.600	151.200	3.024.000
32	Dükkan	40	0,05	11.000	132.000	2.640.000
35	Dükkan	37	0,05	10.200	122.400	2.448.000
44	Dükkan	34	0,05	9.500	114.000	2.280.000
45	Dükkan	32	0,05	8.900	106.800	2.136.000
46	Dükkan	33	0,05	9.200	110.400	2.208.000
47	Ofis	48	0,04	9.800	117.600	2.940.000
48	Ofis	41	0,04	8.400	100.800	2.520.000
58	Ofis	45	0,04	9.200	110.400	2.760.000
59	Ofis	50	0,04	10.300	123.600	3.090.000
60	Ofis	45	0,04	9.200	110.400	2.760.000
TOPLAM				108.300	1.299.600	28.806.000

EYG OFİS VE KONUT YAPI A.Ş. MÜLKİYETİNDEKİLER	61.400	736.800	14.736.000
EYG GAY. YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. MÜLKİYETİNDEKİLER	46.900	562.800	14.070.000
TOPLAM	108.300	1.299.600	28.806.000

8.4. MALİYET HESABI YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ

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.

Özetle bu yöntemde taşınmazların arsa ve üzerindeki inşai yatırımlar olmak üzere 2 bileşen dikkate alınarak değer tespiti yapılmaktadır. Rapora konu taşınmazlar bağımsız bölüm niteliğinde olduğundan bu yöntemin kullanılması mümkün olmamıştır.

8.5. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan pazar değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER
Pazar Yaklaşımı	26.845.000
Gelir Yaklaşımı	28.806.000
Uyumlaştırılmış Değer	26.845.000

Her iki yöntemle bulunan değerler arasında bir miktar fark vardır.

Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Madde 10.3'te "Bir varlığa ilişkin değerleme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin seçiminde amaç belirli durumlara en uygun yöntemin bulunmasıdır. Bir yöntemin her duruma uygun olması söz konusu değildir. Seçim sürecinde asgari olarak aşağıdakiler dikkate alınır:

(a) değerlendirme görevinin koşulları ve amacı ile belirlenen uygun değer esas(lar)ı ve varsayılan kullanım(lar)ı,

(b) olası değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin güçlü ve zayıf yönleri,

(c) her bir yöntemin varlığın niteliği ve ilgili pazardaki katılımcılar tarafından kullanılan yaklaşımlar ve yöntemler bakımından uygunluğu,

(d) yöntem(ler)in uygulanması için gereken güvenilir bilginin mevcudiyeti" Ve yanı sıra UDS 105 Madde 10.4'te ise "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. Ancak, değerlemeyi gerçekleştirenin çeşitli yaklaşım ve yöntemleri kullanmayı da göz önünde bulundurması gerekli görülmekte olup, özellikle tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulguya dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, bir değer belirlenebilmesi amacıyla birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi gerekli görülüp kullanılabilir. Birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yönteminin, hatta tek bir yaklaşım dahilinde birden fazla yöntemin kullanıldığı hallerde, söz konusu farklı yaklaşım veya yöntemlere dayalı değer takdirinin makul olması ve birbirinden farklı değerlerin, ortalama alınmaksızın, analiz edilmek ve gerekçeleri belirtilmek suretiyle tek bir sonuca ulaştırılma sürecinin değerlemeyi gerçekleştiren tarafından raporda açıklanması gerekli görülmektedir." Denilmektedir.

Ekonominin çeşitli nedenlerle ortaya çıkabilecek olumlu ya da olumsuz faktörlere bağlı olarak değişkenlik arz edebilecek olması ve gayrimenkul rayiçlerinin ise her dönemde kendi içinde daha tutarlı bir denge taşıdığından hareketle nihai değer olarak **pazar yaklaşımı** ile bulunan değer alınması uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu taşınmazların pazar değerleri toplamı **26.845.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

8.5.1. BOŞ ARAZİ VE GELİŞTİRİLMİŞ PROJE DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİ VE VARSAYIMLAR

Değerleme, proje geliştirme niteliğinde değildir.

8.5.2. ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMEYENLERİN NEDEN VERİLMEDİKLERİNİN GEREKÇELERİ

Asgari bilgilerden verilmeyen yoktur.

8.5.3. MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ

Taşınmazların müşterek veya bölünmüş kısımları bulunmamaktadır.

8.5.4. HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIĞI YÖNTEMİ İLE YAPILACAK PROJELERDE, EMSAL PAY ORANLARI

Hasılat paylaşımı ya da kat karşılığı yöntemleri kullanılmamıştır.

8.5.5. KİRA DEĞER ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER

Pazar yaklaşımı ile taşınmazların toplam aylık kira değeri 108.300 TL yıllık toplam kira değerleri ise 1.299.600 TL olarak hesap ve takdir edilmiştir.

9.BÖLÜM DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL İÇİN SON ÜÇ YILDA HAZIRLANMIŞ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI

Raporda yer alan değerleme konusu gayrimenkuller için, şirketimiz tarafından son üç yıl içerisinde hazırlanmış 1 adet gayrimenkul değerleme raporu bulunmaktadır, bilgileri aşağıdaki gibidir.

Rapor Tarihi	Rapor No	Takdir Edilen KDV Hariç Değer (TL)	Uzman	Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı
13.09.2022	2022/3472	24.420.000 ²	Orçun Anıl TÜMER	Halil Sertaç GÜNDOĞDU	Muhammed Mustafa YÜKSEL

² 6 adet dükkan ve 7 adet büro olmak üzere toplam 13 adet bağımsız bölüm için hazırlanmış olup tüm bağımsız bölümler için takdir edilen değer 28.750.000,-TL dir. Tabloda ise rapor konusu bağımsız bölümlerin toplam değeri olan 24.420.000,-TL belirtilmiştir.

10.BÖLÜM NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen 11 adet bağımsız bölümün yerinde yapılan incelemesinde yer aldıkları projenin lokasyonuna, taşınmazların site ve blok bünyesindeki konumlarına, inşai kalitelerine, mimari özelliklerine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle takdir edilen toplam değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

12757 PARSEL ÜZERİNDE YER ALAN 11 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜM İÇİN TAKDİR EDİLEN	
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)	26.845.000,-TL
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)	31.677.100,-TL

Taşınmazların mülkiyetleri 2 farklı firmaya ait olup firmalara göre değerlerin dağılımları ise aşağıdaki gibidir.

FİRMA	KDV HARİÇ DEĞER (TL)	KDV DAHİL DEĞER (TL)
EYG OFİS VE KONUT YAPI A.Ş.	15.500.000	18.290.000
EYG GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.	11.345.000	13.387.100
TOPLAM	26.845.000	31.677.100

Bulundukları bölge, konumları, ulaşımı ve kullanım olanakları göz önünde bulundurularak, değerlendirme konusu taşınmazların "SATILABİLİR" nitelikte olduğu kanaatindeyiz.

İş bu rapor e-imzalı doküman ve 2 (iki) orijinal suret olarak hazırlanmıştır.

KDV oranı tüm gayrimenkuller için %18 kabul edilmiştir.

Bu rapor Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği tarafından yayınlanan Uluslararası Değerleme Standartları (2017) kapsamında ve Sermaye Piyasası Hükümlerine göre hazırlanmıştır.

Bilgilerinize sunulur. 06 Ocak 2023

(Ekspertiz tarihi: 31 Aralık 2022)

Saygılarımızla,

**INVEST Gayrimenkul Değerleme
ve Danışmanlık A.Ş.**

e-imzalıdır.

Orçun Anıl TÜMER
Değerleme Uzmanı
(Lisans No: 409714)

e-imzalıdır.

Halil Sertaç GÜNDOĞDU
Sorumlu Değerleme Uzmanı
(Lisans No: 401865)

e-imzalıdır.

M. Mustafa YÜKSEL
Sorumlu Değerleme Uzmanı
(Lisans No:401651)

