



ÖZAK GYO A.Ş.

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Özak Hayattepe Sitesi
Bayrampaşa / İSTANBUL
2019/ÖZAKGYO/015

YÖNETİCİ ÖZETİ

RAPOR BİLGİLERİ

Değerlemeyi Talep Eden	: Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Terra Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Dayanak Sözleşmesi	: 01 Kasım 2019 tarih ve 015 kayıt no'lu
Değerleme Tarihi	: 19 Aralık 2019
Rapor Tarihi	: 26 Aralık 2019
Raporlama Süresi	: 5 iş günü
Rapor No	: 2019/ÖZAKGYO/015
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam Mülkiyet
Raporun Türü	: Bu rapor; Özak GYO A.Ş.'nin talebine istinaden E Blok, 1 no'lu bağımsız bölümün EURO cinsinden, diğer tüm bağımsız bölümlerin Türk Lirası cinsinden aylık pazar kira değerleri ile tüm taşınmazların Türk Lirası cinsinden pazar değerlerinin tespitine yönelik hazırlanmıştır.

GAYRİMENKULLERE AİT BİLGİLER

Gayrimenkullerin Adresi	: Altıntepe Mahallesi, Çiftlik Caddesi, Özak Hayattepe Sitesi, No: 13, A Blok, 10 adet bağımsız bölüm, No: 13/1, B Blok, 8 adet bağımsız bölüm, No: 13/2, C Blok, 5 adet bağımsız bölüm, No: 9, D Blok, 2 adet bağımsız bölüm, No: 11, E Blok, 1 adet bağımsız bölüm, Bayrampaşa/İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	: İstanbul ili, Bayrampaşa ilçesi, Esenler Mahallesi, 4 pafta, 524 ada, 31.828,39 m ² yüzölçümlü, 1 no'lu parselde kayıtlı toplam 26 adet bağımsız bölüm
Sahibi	: Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Mevcut Kullanım	: E Blok, 1 no'lu bağımsız bölüm kiracısı tarafından kullanılmakta olup, diğer bağımsız bölümler boştur.
Tapu İncelemesi	: Taşınmazlar üzerinde takyidat mevcuttur. (Bkz. Rapor / 4.2.1. Tapu Kayıtları İncelemesi)
İmar Durumu	: 1/1000 Uygulama İmar Planı'nda İmar lejandı: "Ticaret + Hizmet Alanı", Plan notları: Emsal (E): 2,00"
En Verimli ve En İyi Kullanımı	: Konut ve dükkan

GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR EDİLEN DEĞERLER (KDV HARİÇ)

E Blok 1 No'lu Bağımsız Bölümün Aylık Pazar Kira Değeri	153.050,-EURO
E Blok 1 No'lu Bağımsız Bölüm Hariç Diğer Tüm Bağımsız Bölümlerin Toplam Aylık Pazar Kira Değeri	104.400,-TL
Tüm Bağımsız Bölümlerin Toplam Pazar Değeri	204.560.000,-TL

RAPORU HAZIRLAYANLAR

Sorumlu Değerleme Uzmanı	Alican KOÇALI (SPK Lisans Belge No: 401880)
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Nurettin KULAK (SPK Lisans Belge No: 401814)

İÇİNDEKİLER**SAYFA NO**

1. BÖLÜM	RAPOR BİLGİLERİ	3
2. BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	4
2.1.	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER.....	4
2.2.	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	4
3. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI.....	5
3.1.	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI.....	5
3.2.	UYGUNLUK BEYANI	5
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....	6
4.1.	MÜLKİYET DURUMU.....	6
4.2.	TAPU MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER.....	7
4.2.1.	TAPU KAYITLARI İNCELEMESİ.....	7
4.2.2.	TAPU KAYITLARI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZLARIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ	7
4.2.3.	MİMARİ PROJE İNCELEMESİ	7
4.3.	BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER	9
4.3.1.	İMAR DURUMU BİLGİLERİ	9
4.3.2.	ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİ	10
4.3.3.	İMAR DURUMU VE ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZLARIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ	10
4.4.	TAŞINMAZLARIN SON 3 YILLIK DÖNEMDEKİ MÜLKİYET VE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	10
4.4.1.	MÜLKİYET DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	10
4.4.2.	İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	11
4.5.	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER	11
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN ANALİZLER	11
5.1.	KONUMU VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ	11
5.2.	BİNANIN TEKNİK VE YAPISAL ÖZELLİKLERİ.....	12
5.3.	BİNALARIN VE BAĞIMSIZ BÖLÜMLERİN GENEL ÖZELLİKLERİ	12
5.4.	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	13
6. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	14
6.1.	EKONOMİK GÖRÜNÜM	14
6.2.	BÖLGE ANALİZİ	18
6.3.	PİYASA ARAŞTIRMASI	19
6.4.	GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER	23
7. BÖLÜM	DEĞERLEME SÜRECİ.....	23
7.1.	DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI	23
7.2.	DEĞERLEMEDE KULLANILACAK YÖNTEMLERİN BELİRLENMESİ	26
8. BÖLÜM	PAZAR KİRA DEĞERİ TESPİTİ	27
8.1.	PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	27
9. BÖLÜM	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ	29
9.1.	PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	29
9.2.	GELİR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ.....	32
10. BÖLÜM	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	33
10.1.	NİHADİ DEĞER TAKDİRİ	33
11. BÖLÜM	SONUÇ	34

1. BÖLÜM RAPOR BİLGİLERİ

RAPORU TALEP EDEN	: Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULLERİN ADRESİ	: Altıntepsi Mahallesi, Çiftlik Caddesi, Özak Hayattepe Sitesi, No: 13, A Blok, 10 adet bağımsız bölüm, No: 13/1, B Blok, 8 adet bağımsız bölüm, No: 13/2, C Blok, 5 adet bağımsız bölüm, No: 9, D Blok, 2 adet bağımsız bölüm, No: 11, E Blok, 1 adet bağımsız bölüm, Bayrampaşa/İSTANBUL
DAYANAK SÖZLEŞMESİ	: 01 Kasım 2019 tarih ve 015 kayıt no'lu
DEĞERLEME TARİHİ	: 19 Aralık 2019
RAPORUN TARİHİ	: 26 Aralık 2019
RAPORUN NUMARASI	: 2019/ÖZAKGYO/015
RAPORUN KONUSU/AMACI	: Bu rapor yukarıda adresi belirtilen E Blok, 1 no'lu bağımsız bölümün EURO cinsinden, diğer tüm bağımsız bölümlerin Türk Lirası cinsinden aylık pazar kira değerleri ile tüm taşınmazların Türk Lirası cinsinden pazar değerlerinin tespitine yönelik hazırlanmıştır.
RAPORUN HAZIRLANMA STANDARTLARI	: Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" hükümleri ile aynı tebliğin ekinde 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. Rapor; Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı tebliğin 1. maddesinin 2. fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.
RAPORU HAZIRLAYANLAR	: Alican KOÇALI (Sorumlu Değerleme Uzmanı) Nurettin KULAK (Sorumlu Değerleme Uzmanı)

2. BÖLÜM ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1. ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

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

2.2. MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: İkitelli Organize Sanayi Bölgesi Mahallesi, 10. Cadde, 34 Portall Plaza, No: 7, Daire: 18, Başakşehir/İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (212) 486 36 50
FAKS NO	: +90 (212) 486 01 21
TESCİL TARİHİ	: 01 Şubat 2008
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 364.000.000,-TL
KAYITLI SERMAYE TAVANI	: 1.000.000.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 654110
FAALİYET KONUSU	: Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin düzenlemeleriyle belirlenmiş usul ve esaslar çerçevesinde, gayrimenkuller, gayrimenkule dayalı sermaye piyasası araçları, gayrimenkul projeleri, gayrimenkule dayalı haklar, sermaye piyasası araçları ve Kurulca belirlenecek diğer varlık ve haklardan oluşan portföyü işletmek amacıyla paylarını ihraç etmek üzere kurulan, belirli projeleri gerçekleştirmek üzere adi ortaklık kurabilen ve Sermaye Piyasası Kanunu'nun 48. maddesinde sınırı çizilen faaliyetler çerçevesinde olmak kaydı ile Kurulun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nde izin verilen diğer faaliyetler

3. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI

3.1. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine; değerlemeye konu E Blok, 1 no'lu bağımsız bölümün EURO cinsinden, diğer tüm bağımsız bölümlerin Türk Lirası cinsinden aylık pazar kira değerleri ile tüm taşınmazların Türk Lirası cinsinden pazar değerlerinin tespitine yönelik hazırlanmıştır. Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

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

Pazar Kirası: Taşınmaz mülkiyet haklarının, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir kiralayan ve istekli bir kiracı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile uygun kiralama şartları çerçevesinde, değerlendirme tarihi itibarıyla kiralanması sonucu el de edilecek fayda için tahmin edilmesi gerekli görülen tutardır.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

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

4.1. MÜLKİYET DURUMU

SAHİBİ : Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İLİ : İstanbul
İLÇESİ : Bayrampaşa
MAHALLESİ : Esenler
PAFTA NO : --
ADA NO : 524
PARSEL NO : 1
ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ : (C1) ABC ve (C2) D Bloklı betonarme apartmanlar, süper market ve arsa (*)
ARSA ALANI : 31.828,39 m²
YEVMIYE NO : 3138
TAPU TARİHİ : 09.03.2016

(*) Kat mülkiyetine geçilmiştir.

DEĞERLEMeye KOnU BAĞIMSIZ BÖLÜMLERİN LİSTESİ							
SIRA NO	BLOK NO	BAĞ. BÖL. NO	KAT NO	NİTELİĞİ	ARSA PAYI	CİLT NO	SAYFA NO
1	A	3	Zemin	Dubleks Konut	151 / 100000	1	3
2	A	4	Zemin	Dubleks Konut	143 / 100000	1	4
3	A	5	Zemin	Konut	181 / 100000	1	5
4	A	14	1. Normal	Konut	187 / 100000	1	14
5	A	21	2. Normal	Konut	187 / 100000	1	21
6	A	28	3. Normal	Konut	187 / 100000	1	28
7	A	35	4. Normal	Konut	187 / 100000	1	35
8	A	49	6. Normal	Konut	191 / 100000	1	49
9	A	56	7. Normal	Konut	191 / 100000	1	56
10	A	91	12. Normal	Konut	197 / 100000	1	91
11	B	2	Zemin	Konut	72 / 100000	2	173
12	B	17	1. Normal	Konut	178 / 100000	2	188
13	B	26	2. Normal	Konut	178 / 100000	2	197
14	B	62	6. Normal	Konut	188 / 100000	3	233
15	B	71	7. Normal	Konut	188 / 100000	3	242
16	B	80	8. Normal	Konut	188 / 100000	3	251
17	B	107	11. Normal	Konut	194 / 100000	3	278
18	B	125	13. Normal	Konut	194 / 100000	3	296
19	C	3	Zemin	Dubleks Konut	149 / 100000	4	380
20	C	4	Zemin	Dubleks Konut	140 / 100000	4	381
21	C	5	Zemin	Dubleks Konut	218 / 100000	4	382
22	C	17	2. Normal	Konut	152 / 100000	4	394
23	C	33	4. Normal	Konut	183 / 100000	5	410
24	D	1	Zemin	Depolu Dükkan	266 / 100000	6	547
25	D	2	Zemin	Depolu Dükkan	290 / 100000	6	548
26	E	1	Zemin	Bodrumda Otopark ve Sosyal Tesisi Olan Market	20110 / 100000	7	615

4.2. TAPU MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

4.2.1. TAPU KAYITLARI İNCELEMESİ

11.12.2019 tarihinde Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü Taşınmaz Değerleme Modülü Sistemi'nden temin edilen "Tapu Kayıt Örneği" belgelerine göre, taşınmazlar üzerinde aşağıdaki notlar bulunmaktadır.

Tüm Bağımsız Bölümler Üzerinde Müstereken:

Beyanlar Bölümü:

- Yönetim planı değişikliği: 09.02.2015 tarihli. (16.02.2015 tarih ve 2205 yevmiye no ile)
- Kat mülkiyetine çevrilmiştir. (09.03.2016 tarih ve 3138 yevmiye no ile)

Şerhler Bölümü:

- Boğaziçi Elektrik Dağıtım A.Ş. lehine, 99 yıllığı 1 TL'den kira şerhi bulunmaktadır. (13.02.2002 tarih ve 784 yevmiye no ile)
- Türkiye Elektrik Dağıtım A.Ş. lehine 8623 no'lu trafo merkezi ve kablo güzergahı için 99 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (24.09.2012 tarih ve 10608 yevmiye no ile)
- Türkiye Elektrik Dağıtım A.Ş. lehine 8624 no'lu trafo merkezi ve kablo geçiş güzergahı için 99 yıllığı 1 TL bedelle kira sözleşmesi vardır. (29.04.2014 tarih ve 5176 yevmiye no ile)

E Blok, 1 No'lu Bağımsız Bölüm Üzerinde:

Şerhler Bölümü:

- Metro Grosmarket Bakırköy Alışveriş Hizmetleri Ticaret Limited Şirketi lehine 119.307.600,-TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (01.08.2012 tarih ve 8938 yevmiye no ile)

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

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bentlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde taşınmaz üzerinde yer alan yönetim planı, kat mülkiyeti, kira ve irtifak hakkı şerhlerinin kısıtlayıcı özelliği bulunmamakta olup, taşınmazların devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

Taşınmazların tapudaki niteliği ile fiili kullanım şekilleri uyumludur. Tapu kayıtları incelemesi itibarıyla rapor konusu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "binalar" başlığı altında bulunmalarında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.2.3. MİMARİ PROJE İNCELEMESİ

Bayrampaşa Tapu Müdürlüğü arşivinde bulunan kat irtifakına esas A, B, C ve D Blok'lar için düzenlenmiş 14.08.2014 tarih ve 2014/8515 sayılı mimari projeler ile E Blok için düzenlenmiş 18.05.2012 tarih ve 4880 sayılı mimari proje üzerinde yapılan incelemelerde aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

- Değerlemeye konu bağımsız bölümlerin alanları aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

SIRA NO	BLOK NO	BAĞ. BÖL. NO	KAT NO	NİTELİĞİ	BRÜT KULLANIM ALANI(m ²)
1	A	3	Zemin	Dubleks Konut	115
2	A	4	Zemin	Dubleks Konut	75
3	A	5	Zemin	Konut	135
4	A	14	1. Normal	Konut	135
5	A	21	2. Normal	Konut	135
6	A	28	3. Normal	Konut	135
7	A	35	4. Normal	Konut	135
8	A	49	6. Normal	Konut	135
9	A	56	7. Normal	Konut	135
10	A	91	12. Normal	Konut	135
11	B	2	Zemin	Konut	42
12	B	17	1. Normal	Konut	134
13	B	26	2. Normal	Konut	134
14	B	62	6. Normal	Konut	134
15	B	71	7. Normal	Konut	134
16	B	80	8. Normal	Konut	134
17	B	107	11. Normal	Konut	134
18	B	125	13. Normal	Konut	134
19	C	3	Zemin	Dubleks Konut	108
20	C	4	Zemin	Dubleks Konut	98
21	C	5	Zemin	Dubleks Konut	124
22	C	17	2. Normal	Konut	112
23	C	33	4. Normal	Konut	137
24	D	1	Zemin	Depolu Dükkan	200
25	D	2	Zemin	Depolu Dükkan	204
26	E	1	Zemin	Bodrumda Otopark ve Sosyal Tesis Olan Market	16.610
TOPLAM					19.843

- Yerinde yapılan incelemelerde değerlemeye konu bağımsız bölümlerin; kat, kattaki konum ve kullanım alanı olarak mimari projesine uygun olduğu, ancak A Blok, 3 ve 4 ile C Blok, 3, 4 ve 5 no'lu bağımsız bölümlerin iç mekan bölümlendirmelerinin kat irtifakına esas mimari projesinden kısmen farklı olduğu görülmüştür. Söz konusu bağımsız bölümlerin bodrum katlarında içten bağlantılı merdiven ile ulaşılan sandık odaları, halihazırda yatak odası olarak kullanılmakta olup, projesinde toprak altında kalması gereken bu mekanların cephesi açığa çıkarılmış ve daire kullanımına bahçe alanı dahil edilmiştir. Söz konusu değişiklikler için yapı kayıt belgeleri alınmış olup, ayrıntılar raporun "4.3.2. Arşiv Dosyası İncelemesi" bölümünde belirtilmiştir.

4.3. BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER

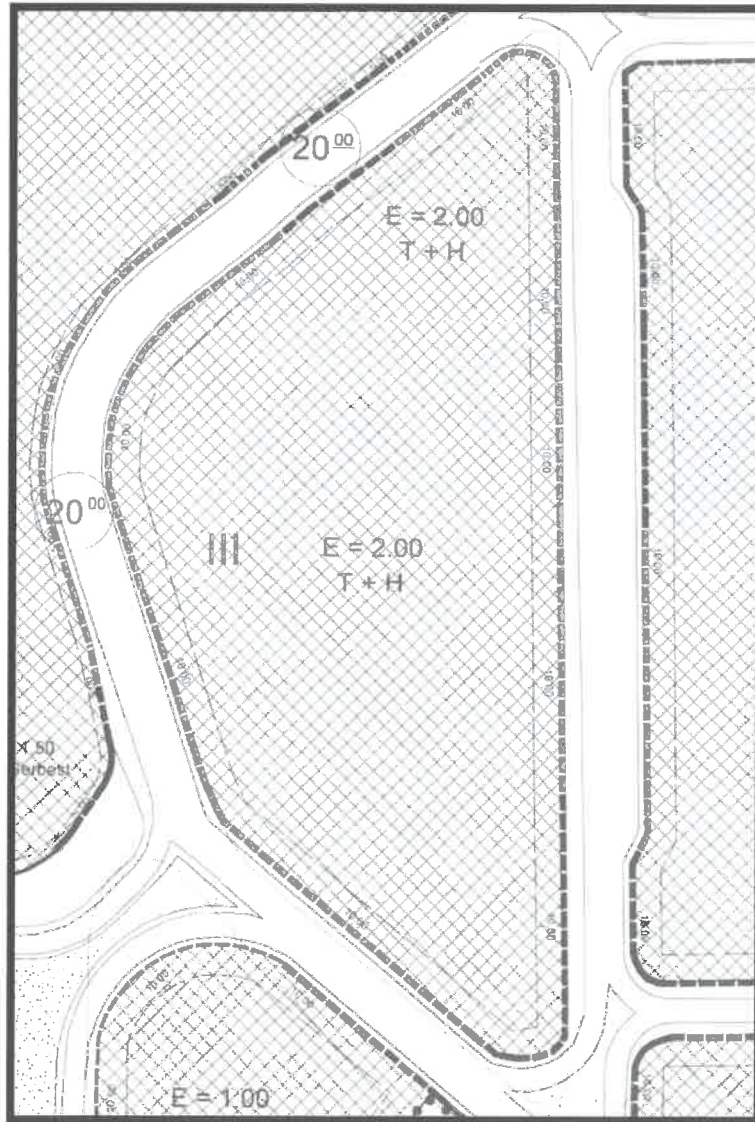
4.3.1. İMAR DURUMU BİLGİLERİ

T.C. Bayrampaşa Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü İmar İşleri Birimi'nin 03.10.2019 tarih ve 39353657-115.02.01-E.19931 sayılı yazısı ile şifahen yapılan araştırmalarda rapor konusu taşınmazların konumlu olduğu parselin 21.11.2005 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Bayrampaşa Revizyon Uygulama İmar Planı ve 12.07.2013 tarihli plan tadili kapsamında "**Ticaret + Hizmet Alanı**" içerisinde kaldığı, konut fonksiyonun yer alabileceği ve yerinin doğru olduğu tespit edilmiştir.

12.07.2013 tarihli 1/1000 ölçekli Bayrampaşa Revizyon Uygulama İmar Planı değişikliği genel plan notu ile suliet yükseklik kararlarına uyulacaktır.

Plan notlarına göre yapılaşma şartları aşağıdaki şekildedir:

- **Emsal (E):** 2,00
- **İnşaat nizamı:** Ayrık nizam



Not: Emsal (E): Yapının bütün katlardaki alanları toplamının parsel alanına oranından elde edilen sayıdır. Katlar alanı; bodrum, asma, çekme ve çatı katlar ve kapalı çıkmalar dahil kullanılabilen bütün katların ışıklıklar çıktıktan sonraki alanları toplamıdır.

4.3.2. ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİ

Bayrampaşa Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü arşivinde değerlendirme tarihi itibari ile değerlendirme konusu taşınmazların konumlandığı parselde ait arşiv dosyası içerisinde yapılan incelemelerde aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

- E Blok'a ait 18.05.2012 tarih ve 4880 sayılı mimari proje ve bu projeye istinaden düzenlenmiş 18.05.2012 tarih ve 4880 sayılı yeni yapı ruhsatı ile 04.12.2012 tarih ve 10493 sayılı yapı kullanma izin belgesi bulunmaktadır.
- Konut blokları için düzenlenmiş; 28.12.2012 tarih ve 12356 sayılı yeni yapı ruhsatı ile 04.02.2014 tarih ve 1089 sayılı tadilat yapı ruhsatı mevcuttur.
- A, B, C ve D Bloklar için hazırlanmış 13.08.2014 tarihli 8515 sayılı onaylı mimari projeler ve bu projelere istinaden düzenlenmiş 14.08.2014 tarih ve 8515 sayılı yapı ruhsatı bulunmaktadır.
- A, B ve C Bloklar için düzenlenmiş 22.09.2014 tarih ve 9204 sayılı yapı kullanma izin belgesi ile D Blok için düzenlenmiş 03.02.2016 tarih ve 718 sayılı yapı kullanma izin belgesi mevcuttur.
- Değerleme konusu taşınmazlar ve konumlandıkları yapı için; yapı kullanma izin belgelerinden sonra düzenlenmiş herhangi bir yapı tatil tutanağına ve 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 32. ve 42. maddelerine istinaden alınmış olan bir encümen kararına rastlanılmamıştır.
- Son olarak; değerlemeye konu 5 adet taşınmaz için alınan yapı kayıt belgelerinin düzenleme tarihi, belge numarası ve başvuru numarası bilgileri aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

YAPI KAYIT BELGELERİ				
BLOK NO	BAĞ. BÖL. NO	DÜZENLEME TARİHİ	BELGE NO	BAŞVURU NUMARASI
A	3	06.01.2019	YCGMJDD	4471993
A	4	06.01.2019	1S3ENR6	4472161
C	3	06.01.2019	K11Y4V74	4472399
C	4	06.01.2019	CJ1JLH8E	4472495
C	5	06.01.2019	C86L8R2F	4472608

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

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrasının (b) bendinde belirtilen hükümler çerçevesinde; 03.05.1985 tarihli ve 3194 sayılı İmar Kanunu'nun geçici 16. maddesi kapsamında yapı kayıt belgesi alınmış olması, bu fıkarda yer alan yapı kullanma izninin alınmış olması şartının yerine getirilmesi için yeterli kabul edilmiştir.

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

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

4.4.1. MÜLKİYET DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

Yapılan incelemelerde değerlendirme konusu gayrimenkullerin; 09.03.2016 tarih ve 3138 yevmiye no ile kat mülkiyetine geçmiş olduğu ve bu dönemden önceki malik durumunda son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik olmadığı öğrenilmiştir.

4.4.2. İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

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

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

Şirketimiz tarafından değerlendirme konusu gayrimenkul için daha önce hazırlanan üç adet değerlendirme raporu mevcut olup, raporlara ilişkin bilgiler rapor ekinde sunulmuştur.

5. BÖLÜM GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN ANALİZLER

5.1. KONUMU VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ

Değerlemeye konu taşınmazlar; İstanbul ili, Bayrampaşa ilçesi, Altıntepsi Mahallesi, Çiftlik Caddesi üzerinde konumlu Özak Hayattepe Sitesi bünyesinde bulunan, 13 kapı no'lu A Blok'ta yer alan 10 adet bağımsız bölüm, 13/1 kapı no'lu B Blok'ta yer alan 8 adet bağımsız bölüm, 13/2 kapı no'lu C Blok'ta yer alan 5 adet bağımsız bölüm, 9 kapı no'lu D Blok'ta yer alan 2 adet bağımsız bölüm, 11 kapı no'lu E Blok'ta yer alan 1 adet bağımsız bölümdür. A, B ve C bloklarda yer alan bağımsız bölümler konut, D ve E bloklarda yer alan bağımsız bölümler ise dükkandır.

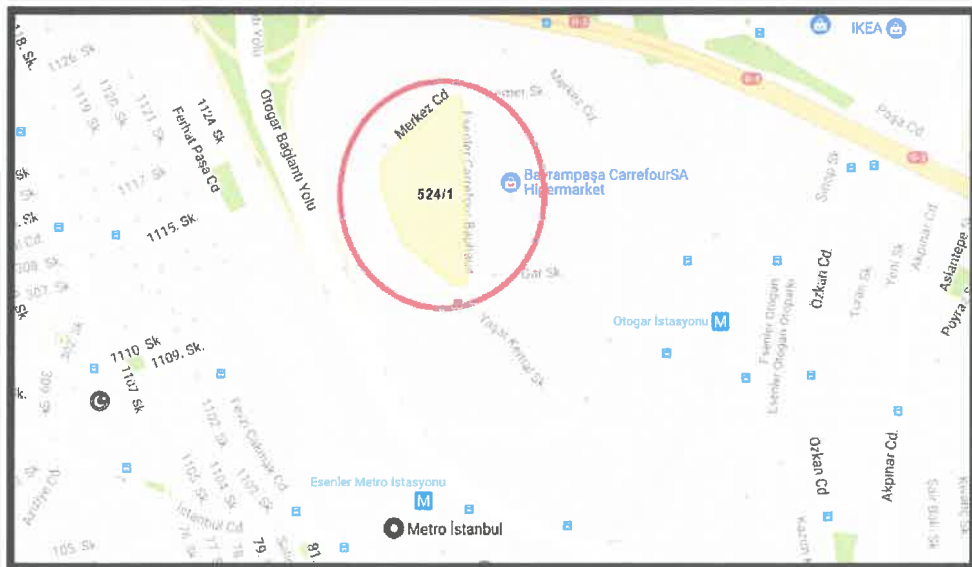
E Blok, 1 no'lu bağımsız bölüm kiracısı tarafından kullanılmakta olup, diğer bağımsız bölümler boş durumdadır.

Değerleme konusu gayrimenkullerin yer aldığı Özak Hayattepe Sitesi'ne ulaşım; bölgenin ana arterlerinden biri niteliğindeki Otogar Bağlantı Yolu üzerinden sağlanmaktadır. Özak Hayattepe Sitesi; Otogar Bağlantı Yolu'nu kuzey istikameti takip edilerek ulaşılan sağ tarafta konumlu Çiftlik Caddesi üzerinde gidiş istikametine göre sol tarafında konumlanmaktadır.

Taşınmazların yakın çevresinde; faaliyette olmayan Ora AVM, Crowne Plaza Oteli, Holiday Inn Oteli, CarrefourSA ve İstanbul Otogarı yer almaktadır.

Merkezi konumları, ulaşım rahatlığı, müşteri celbi, kat mülkiyetine geçilmiş olması ve bölgede benzer tipte yeni projenin kısıtlı olması taşınmazların değerini olumlu yönde etkilemektedir.

Bölge, Bayrampaşa Belediyesi sınırları içerisinde yer almaktadır ve tamamlanmış altyapıya sahiptir.



5.2. BİNANIN TEKNİK VE YAPISAL ÖZELLİKLERİ

YAPI TARZI	Betonarme karkas
İNŞAAT NİZAMI	Ayrık (Blok)
YAPININ YAŞI	A, B ve C Bloklar; ~ 6, D Blok; ~ 5, E Blok: ~ 8
KAT ADEDİ	A ve C Blok; 27 (3 bodrum, zemin ve 23 normal kat) B Blok; 26 (3 bodrum, zemin ve 22 normal kat) D Blok; 18 (4 bodrum, zemin ve 13 normal kat) E Blok; 3 (2 bodrum ve zemin kat)
TOPLAM İNŞAAT ALANI	A, B ve C Bloklar toplam: 94.344,94 m ² D Blok: 11.899,34 m ² E Blok: 19.280,51 m ²
BAĞIMSIZ BÖLÜMLERİN TOPLAM KULLANIM ALANI (*)	19.843 m ²
EKLENTİLİ BRÜT ALAN (**)	23.876,10 m ²
ELEKTRİK	Şebeke
JENERATÖR	Mevcut
ISITMA SİSTEMİ	Merkezi sistem
SOĞUTMA SİSTEMİ	Konutlarda klima mevcuttur.
ASANSÖR	Her konut bloğunda 4 adet
SU-KANALİZASYON	Şebeke
HİDROFOR	Mevcut
GÜVENLİK	Güvenlik elemanları ve güvenlik kameraları (CCTV) mevcut
YANGIN SİSTEMİ	Mevcut
YANGIN MERDİVENİ	Mevcut
OTOPARK	Açık ve kapalı otopark alanı mevcuttur
ENERJİ VERİMLİLİK SERTİFİKASI	Mevcut

(*) Değerlemeye konu bağımsız bölümlerin toplam kullanım alanları bilgisi; A, B, C ve D Blok'lar için düzenlenmiş 14.08.2014 tarih ve 2014/8515 sayılı mimari projeler ile E Blok için düzenlenmiş 18.05.2012 tarih ve 4880 sayılı mimari projeden edinilmiştir.

(**) Değerlemeye konu taşınmazların eklentili brüt alan bilgileri; Özak GYO A.Ş.'nin tarafımıza vermiş olduğu kiraya esas brüt alan tablosundan edinilmiştir.

5.3. BİNALARIN VE BAĞIMSIZ BÖLÜMLERİN GENEL ÖZELLİKLERİ

- Taşınmazların yer aldığı Özak Hayattepe Sitesi, A, B, C, D ve E blok olmak üzere 5 adet bloktan oluşmaktadır.
- Projesine göre; A Blok bünyesinde; 171 adet konut nitelikli bağımsız bölüm, B Blok bünyesinde; 206 adet konut nitelikli bağımsız bölüm, C Blok bünyesinde; 169 adet konut nitelikli bağımsız bölüm, D Blok bünyesinde; 2 adet dükkan, 66 adet konut olmak üzere toplam 68 adet bağımsız bölüm, E Blok bünyesinde ise; 1 adet dükkan nitelikli bağımsız bölüm bulunmaktadır.
- Proje bünyesinde açık-kapalı otopark, yüzme havuzu, fitness ve spa merkezi, masaj salonu, kafeterya, çocuk kulübü, amfi tiyatro ve spor sahaları yer almaktadır.
- A, B ve C bloklarda yer alan konutlar benzer iç mekan inşaat özelliklerine sahiptir. Salon ve odaların zeminleri laninat parke kaplı, duvarları ve tavanları ise plastik boyalıdır. Banyoların zeminleri seramik kaplı, duvarları kağıt kaplı, tavanları ise alçıpan asma tavandır. Mutfakların zeminleri seramik kaplı, duvarları plastik boyalı ve fayans kaplı, tavanları ise alçıpan asma tavandır. Pencere doğramaları alüminyumdan mamul olup, çift camlıdır. İç kapılar ahşap doğrama, dış kapılar ise çelik kapıdır.
- D Blok, 1 ve 2 no'lu bağımsız bölümler dış cepheleri ve teknik altyapısı tamamlanmış ancak iç mekanı natamam olarak pazarlanmaktadır. Taşınmazların dış cepheleri tamamlanmış, dış kapıları takılmış ve dekorasyon yapımına uygun şekilde teslim hazır.

- E Blok, 1 no'lu bağımsız bölüm; kiracısı tarafından dekore edilmiş olup, genel hacimlerde zeminler; epoksi kaplı, duvarları plastik boyalı, tavanı ise uzay kafes üzerin sandviç panel kaplıdır.
- Değerlemeye konu bağımsız bölümlerin kat irtifakına esas mimari projelerindeki katlara göre dağılımı, brüt kullanım alanları ve eklentili brüt alanları aşağıdaki şekildedir.

SIRA NO	BLOK NO	BAĞ. BÖL. NO	KAT NO	NİTELİĞİ	BRÜT KULLANIM ALANI(m ²) (*)	EKLENTİLİ BRÜT ALANI (m ²)
1	A	3	Zemin	Dubleks Konut	115	166,11
2	A	4	Zemin	Dubleks Konut	75	224,61
3	A	5	Zemin	Konut	135	183,04
4	A	14	1. Normal	Konut	135	183,04
5	A	21	2. Normal	Konut	135	183,04
6	A	28	3. Normal	Konut	135	183,04
7	A	35	4. Normal	Konut	135	183,04
8	A	49	6. Normal	Konut	135	183,04
9	A	56	7. Normal	Konut	135	183,04
10	A	91	12. Normal	Konut	135	183,04
11	B	2	Zemin	Konut	42	84,13
12	B	17	1. Normal	Konut	134	181,67
13	B	26	2. Normal	Konut	134	181,67
14	B	62	6. Normal	Konut	134	181,67
15	B	71	7. Normal	Konut	134	181,67
16	B	80	8. Normal	Konut	134	181,67
17	B	107	11. Normal	Konut	134	181,67
18	B	125	13. Normal	Konut	134	181,67
19	C	3	Zemin	Dubleks Konut	108	169,30
20	C	4	Zemin	Dubleks Konut	98	178,29
21	C	5	Zemin	Dubleks Konut	124	284,96
22	C	17	2. Normal	Konut	112	153,64
23	C	33	4. Normal	Konut	137	183,93
24	D	1	Zemin	Depolu Dükkan	200	200,00
25	D	2	Zemin	Depolu Dükkan	204	214,61
26	E	1	Zemin	Bodrumda Otopark ve Sosyal Tesisi Olan Market	16.610	19.280,51
TOPLAM					19.843	23.876,10

5.4. EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

En verimli ve en iyi kullanım, katılımcının bakış açısından, bir varlıktan en yüksek değer elde edileceği kullanımdır. En verimli ve en iyi kullanımın fiziksel olarak mümkün (uygulanabilir olduğunda) finansal olarak kârlı, yasal olarak izin verilen ve en yüksek değer ile sonuçlanan kullanım olması gerekir. Bir varlığın en verimli ve en iyi kullanımı optimal bir kullanımın söz konusu olması halinde cari veya mevcut kullanımı olabilir. Ancak, en verimli ve en iyi kullanım cari kullanımdan farklılaşacağı gibi bir düzenli tasfiye hali de olabilir.

Yukarıdaki tanımdan hareketle değerlendirme konusu taşınmazların konumları, büyüklükleri, mimari özellikleri, inşaat kalitesi ve mevcut durumları dikkate alındığında en verimli ve en iyi kullanım şeklinin her bir bağımsız bölümün tapudaki kendi niteliği olan **"konut ve dükkan"** olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

6. BÖLÜM PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

6.1. EKONOMİK GÖRÜNÜM

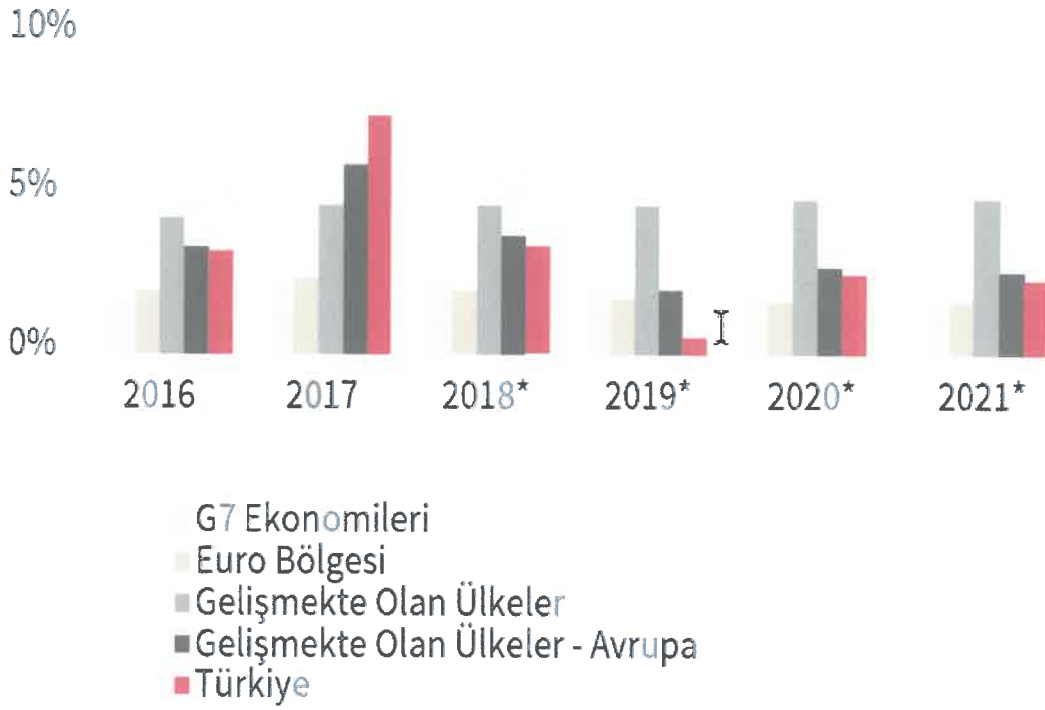
Gayrisafi yurt içi hasıla 2019 yılı ilk çeyreğinde yıllık bazda %2,6 daraldı. 2018 yılının ikinci yarısında TL’de yaşanan değer kaybı ve finansal koşullardaki sıkılaşma sonucunda iç talepte görülen yavaşlamanın büyümeyi daraltıcı etkisi 2019 ilk çeyreğinde devam etmiştir. Öte yandan, finansal piyasaların ilk çeyrekte dengelenmesi, kur oynaklığının gerilemesi ve özellikle ticari kredilerde yaşanan canlanma neticesinde kısmi bir toparlanma gerçekleşmiştir. Bu dönemde hane halkı tüketimi ve yatırımlarda süregelen gerileme, kamu harcamaları ve net ihracat performansı ile karşılanmaya çalışılmıştır. Ancak Nisan ayı sonrasında finansal durumdaki sıkılaşmanın ve artan risk priminin etkisi ikinci çeyrek boyunca hissedilmiştir. İlk çeyrek sonunda sanayi aktivitesinde başlayan toparlanma eğilimi bu dönemde duraksamıştır. Yılın ilk çeyreğinde yıllık bazda %4,7 daralan sanayi aktivitesi, Mayıs ayındaki hafif toparlama ile birlikte ikinci çeyreğin ilk iki ayında ortalama %1,9 gerilemiştir.

Öncü niteliğinde imalat sanayi satın alma yöneticisi endeksi (PMI) ise Haziran ayında, özellikle ihracat siparişlerindeki artışın etkisiyle, 47,9’a yükselerek Temmuz 2018’den bu yana en yüksek seviyeye çıkmıştır. Bu ayki verilerde yeni ihracat siparişlerinin büyüme bölgesine geçmesi oldukça dikkat çekici olmuştur. Son dönemde başta Avrupa Birliği ülkeleri olmak üzere küresel büyüme görünümüne ilişkin kısmi yavaşlama sinyallerine rağmen dış talebin nispeten gücünü korumuş olması büyüme dinamikleri açısından olumludur. Yurt içi talepteki yavaşlamaya bağlı olarak firmaların dış piyasalara yönelme eğilimi ve pazar çeşitlendirme esnekliği mal ihracatını desteklerken, gecikmeli döviz kuru etkileri, krediler ve iktisadi faaliyetlerdeki yavaş seyir ithalat talebini sınırlamıştır.

Turizmdeki güçlü seyrile birlikte dış dengedeki iyileşme devam etmiştir. Cari işlemler dengesi Mayıs ayında 151 milyon dolar fazla vermiş ve yılın ilk beş ayında birikimli cari açık pozisyonu 3,1 milyar dolara gerilemiştir. Altın ve enerji hariç cari işlemler hesabı, bir önceki yılın Mayıs ayında 1,2 milyar dolar açık vermişken, bu ayda 3,5 milyar dolar fazla verilmiştir. Ticaret Bakanlığı öncü verileri ışığında, Haziran ayı rakamları ile birlikte 2002 yılından bu yana ilk kez 12 ay birikimli cari dengenin artı değer alması öngörülmektedir.

6.1.1. GSYİH BÜYÜME ORANI

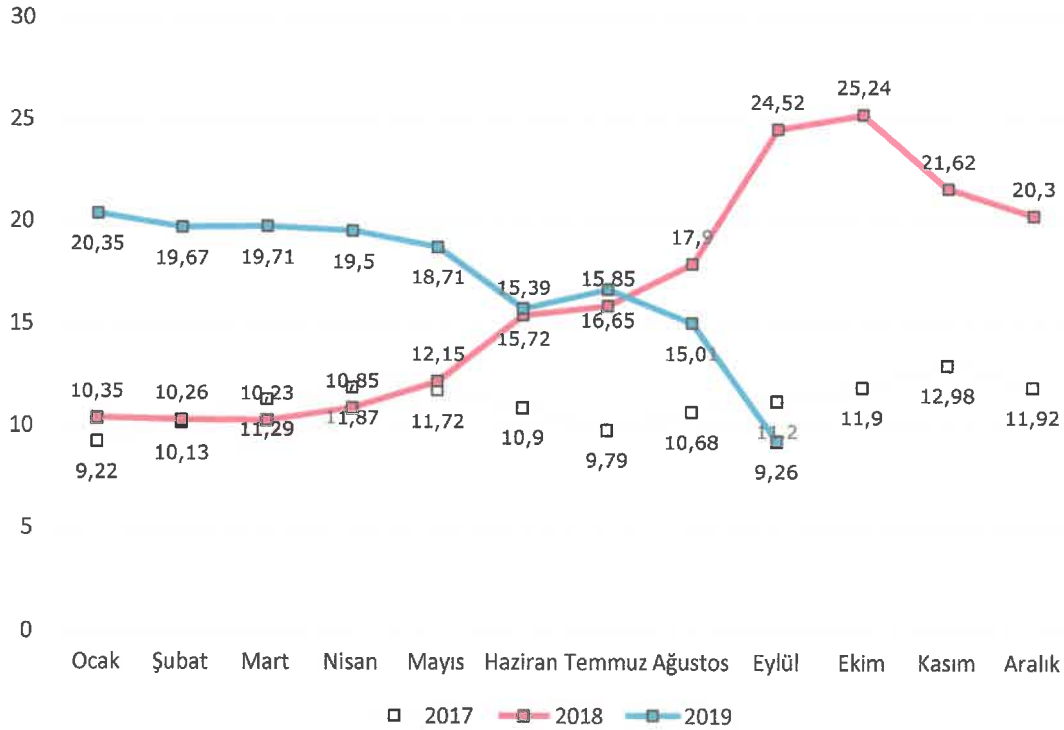
2017 yılı için yıllık GSYİH büyüme oranı, %7,4 olarak açıklanmıştır. 1. Çeyrek ve 2. Çeyrek 2018’deki GSYH büyüme oranları ise sırasıyla %7,2 ve %5,3 olarak gerçekleşmiştir. Yılın ilk çeyreğinde sırasıyla %11 ve %6,3 oranlarında artan hanehalkı tüketiminin artışıdaki yavaşlama (%1,1) nedeniyle Türkiye’nin büyüme ivmesi 2018 yılı 3. Çeyrek diliminde azalmış ve %1,6 olarak açıklanmıştır. Hazine ve Maliye Bakanlığı’nın 2019-2021 Yeni Ekonomi Programı (YEP) 2018 yılı için %3,8 büyüme beklentisi açıklarken, IMF ve Dünya Bankası büyüme oranını sırasıyla %3,5 ve %4,5 olarak öngörmektedir.



* Tahmini / Kaynak: IMF, Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, Ekim 2018, JLL

6.1.2. ENFLASYON

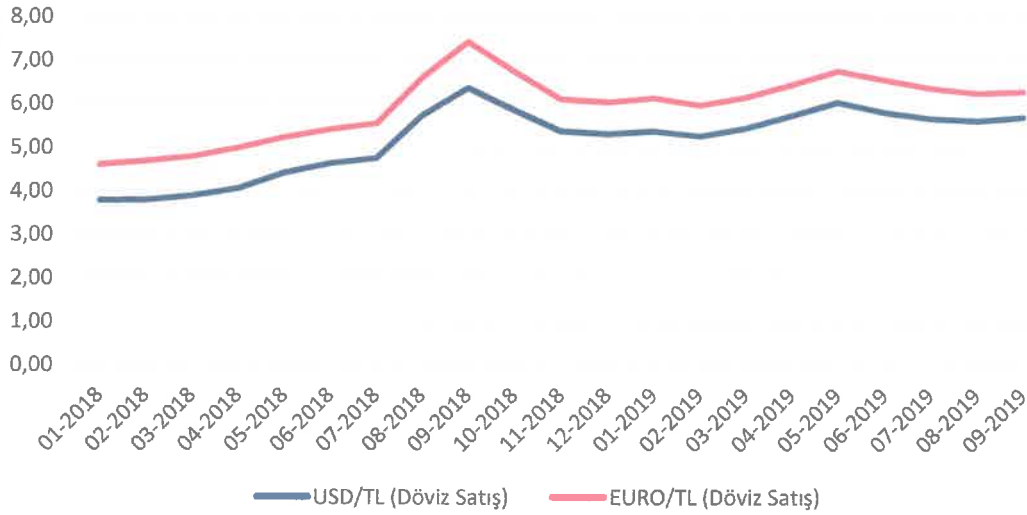
Tüketici Fiyat Endeksi Rakamları'na (2003=100) göre 2019 Ağustos ayında %15,61 olan enflasyon oranı 2019 Eylül ayında %9,26 olarak gerçekleşmiştir.



Kaynak: TÜİK - Bir Önceki Yılın Aynı Ayına Göre Değişim

6.1.3. DÖVİZ KURLARI

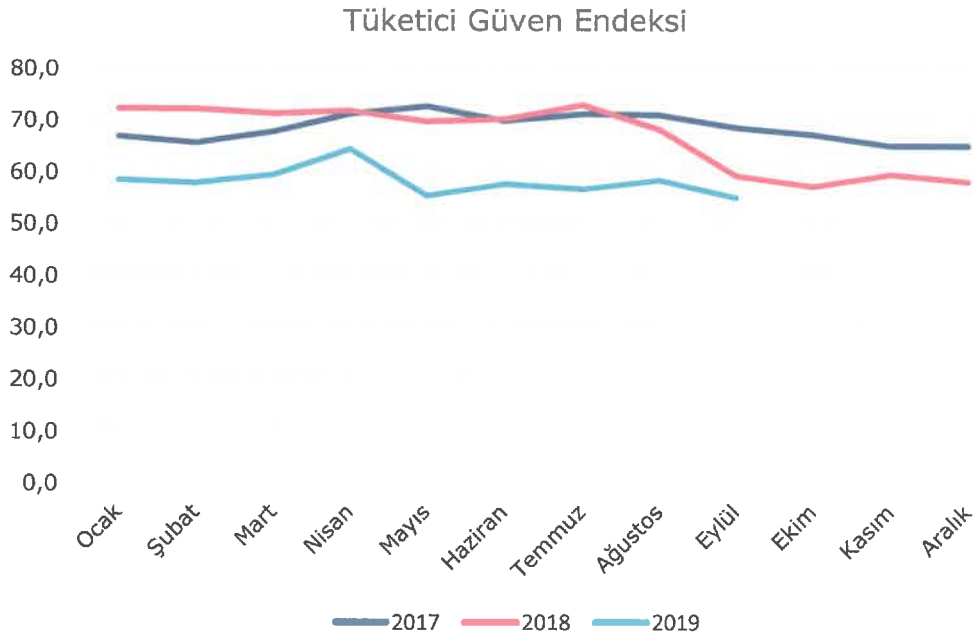
Amerikan Merkez Bankası'nın (FED) sıkılaştırıcı para politikası ve ABD ile yaşanan siyasi gerilimin etkisiyle Türk Lirası, 2018 Ağustos ayında ABD Doları (USD) ve Euro (EUR) karşısında rekor seviyede gerilemiştir. Kurlardaki ani dalgalanmanın ardından hükümetin aldığı tedbirlerle yılın son çeyreğinde döviz kurlarında istikrar ve cari işlemler dengesinde kayda değer bir toparlanma sağlanmıştır.



Kaynak: TCMB

6.1.4. TÜKETİCİ GÜVENİ

Tüketici Güven Endeksi, tüketicilerin gelecek 12 aylık süreçte genel ekonomik görünüm, hane halkı finansal durumu ve işsizlik oranlarına ilişkin beklentilerini ölçmektedir. 2018 yılı sonunda 76,02 gerileyen endeks; 2019 yılı Eylül sonunda 55,10 seviyesine gelmiştir.



Kaynak: TÜİK

6.1.5. YATIRIM PAZARI

Gayrimenkul sektörünün önemli göstergelerinden birisi olan konut satışları rakamlarına bakıldığında ise her türlü dalgalanmaya karşın trendin belli bir oranda devam ettiği görülmektedir. 2013 – 2017 yılları arasında sürekli bir artış eğiliminde olan konut satışları 2018 yılında yaklaşık %2 oranında gerileme göstermiştir. 2018 yılının ilk altı aylık döneminde yaklaşık 646 bin konut satışı olurken 2019 yılının ilk altı aylık döneminde ise konut satışları 505 bin 796 adet olarak gerçekleşmiştir. Yaklaşık %22 düzeyinde yaşanan bu gerilemede özellikle aynı dönemde %59 oranında düşüş gösteren ipotekli satışlar etkili olmuştur. Ancak 2012 yılında “yabancı uyruklu kişilere” taşınmaz satışı ile ilgili düzenlenme ve daha sonrasında vatandaşlık konusunda yapılan düzenleme ile limitin 250 bin dolara düşürülmesi ve döviz kurunda yaşanan artış yabancıların ilgisini daha da arttırmıştır. 2019 Ocak ayı ile Haziran arasında yabancı uyruklu kişilere yapılan konut satış sayısı yaklaşık 20 bin adete ulaşarak bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 69 düzeyinde bir artış yakalamıştır.

REIDIN-GYODER Yeni Konut Fiyat Endeksi 2019 Ağustos ayı sonuçlarına göre, Ağustos ayında bir önceki aya göre %0,43, geçen yılın aynı dönemine göre %2.80 ve endeksin başlangıç dönemi olan 2010 yılı Ocak ayına göre ise %87.40 oranında nominal artış gerçekleşmiştir.

Yeni Konut Fiyat Endeksi, Ağustos ayında bir önceki aya göre, 1+1 konut tipinde %0.48 oranında nominal artış; 2+1 konut tipinde %0.52 oranında nominal artış; 3+1 konut tipinde %0.32 oranında nominal artış ve 4+1 konut tipinde %0.43 oranında nominal artış gerçekleşmiştir.

Ağustos ayında, markalı konut projeleri kapsamında gerçekleştirilen satışların %10'luk (son 6 aylık ortalama %8) kısmı yabancı yatırımcılara yapılırken, bu satışlarda ağırlıklı olarak 2+1 özellikteki konutların tercih edildiği gözlenmiştir.

Markalı projelerden konut satın alan müşterilerin peşinat, senet ve banka kredisi kullanım oranları incelendiğinde, Ağustos ayında peşinat kullanım oranı %41, banka kredisi kullanım oranı %15 ve senet kullanım oranı %44 olarak gerçekleşmiştir.

Yeni Konut Fiyat Endeksi, Ağustos ayı stok erime hızı rakamları değerlendirildiğinde stoklarda adet bazında %3.18 oranında erime gözlenmiştir. Ağustos ayında satışı gerçekleştirilen konutların %56'sı bitmiş konut stoklarından, %44'ü bitmemiş konut stoklarından oluşmaktadır.

JLL, 2019'un 2. Çeyreğini kapsayan “Ticari Gayrimenkul Pazarı Görünümü” raporuna göre Türkiye’de 432 adet alışveriş merkezi hizmet vermekte olup 31 adet alışveriş merkezi ise yapım aşamasındadır. 2019’un ilk yarısında alışveriş merkezlerinin en yeni oyuncuları sosyal medyada ünlenen ve daha çok caddelerde yer alan genç ve farklı konseptli mağazalar olurken, ana mağazaların performansında ciddi artışlar gözlemlenmiştir. Hipermarketler bu artışta önemli rolü oynamaktadır. Raporda ayrıca alışveriş merkezlerinin ayak trafiğine katkı yapan performans sanatları ve E-spor etkinlik merkezleri gibi eğlence alanları ile farklı kesimlere hitap eden gastronomi konseptlerinin öneminin arttığı; ayrıca dekorasyon maliyeti olmaksızın daha düşük kira seviyesinde kiralanın “pop-up” mağaza konseptine perakendeci ve yatırımcılar olumlu yaklaşımların devam ettiği belirtilmektedir. Perakende pazarındaki birincil kira, 2019’un ilk yarısı itibarıyla m² başına aylık 325,-TL seviyesinde hesaplanmıştır.

JLL Raporu'na göre geçtiğimiz yıllarda 12 - 15 m² seviyesinde olan kişi başına düşen ofis alanının 8 - 10 m² bandına gerilediği; prestijin geri planda kaldığı, sosyal alanlardan çok verimli alan kullanımına odaklanıldığı gözlenmektedir. Geçtiğimiz yıllarda azaldığı görülen yabancı şirketlerin İstanbul'a yönelik talebinde kayda değer bir iyileşme yaşandığı gözlenirken, taleplerin önemli bir kısmını Asya kökenli şirketlerin oluşturduğu belirlenmiştir. Ayrıca raporda, 2019 yarıyılı itibarıyla İstanbul'daki mevcut A Sınıfı ofis stoğu, 2018 yıl ortasına göre yaklaşık 245.800 m² (%4,5) artış gösterdiği belirtilirken, verimsiz hafif sanayi alanlarının çalışma alanlarına dönüştürülmesiyle tek bir alanda maksimum verimlilik elde edilmesini sağlayan, inovatif konsept "Flex" in önümüzdeki dönemde daha yaygınlaşması öngörülmektedir.

Lojistik piyasasında, 2019'un ilk yarısında etkili olan seçim atmosferinin yanı sıra, özellikle mayıs ayındaki döviz kuru dalgalanması nedeniyle durağanlık gözlemlendi. Lojistik kiralama işlemleri 2019 yılının ilk yarısında yaklaşık 53.000 m² ile 2018'in aynı dönemine göre önemli bir oranda (%65) düşüş gösterdi ve 2019'un ilk yarısı itibarıyla lojistik piyasasındaki birincil kira TL bazında 27,50 m²/ay seviyesinde sabit kaldı. 2019'un ilk yarısında kiralama işlemleri bakımından en öne çıkan sektör, yaklaşık %56 ile lojistik hizmet sağlayan 3PL (üçüncü parti lojistik) firmaları oldu. E-ticaret sektörünün büyümeye devam etmesiyle birlikte, lojistik depo kiralama işlemlerinin artacağı ve ilerleyen süreçte kent içi lojistiğinin önem kazanacağı da raporda öngörülmektedir.

6.2. BÖLGE ANALİZİ

6.2.1. BAYRAMPAŞA İLÇESİ

İstanbul'un bir ilçesidir. Bayrampaşa günümüzde 11 mahalleden oluşmaktadır. İş, eğitim, kültür, alış-veriş ve önemli bir ulaşım noktasını bünyesinde barındırmasından dolayı nüfusu gün içinde 1 milyona yaklaşmaktadır. İstanbul'un Avrupa yakasında yer alan Bayrampaşa, doğudan Eyüp, batıdan Esenler, güneyden Zeytinburnu, kuzeydoğudan Gaziosmanpaşa ile çevrilidir. Eyüp'ün bir semti olan Bayrampaşa'ya 1990 yılında ilçe statüsü verilmiştir.

Bayrampaşa'nın tarihi, Osmanlı İmparatorluğu'na kadar uzanmaktadır. 1453'te Fatih Sultan Mehmet'in İstanbul'u kuşatması sırasında, askeri yığınak ve karargah yeri olarak seçilen Bayrampaşa, daha sonra savunma amaçlı kullanılmış, bölgeye askeri hastane, kışla ve sığınaklar yapılmıştır.

Mayıs 1994'te Bayrampaşa'da hizmete giren İstanbul Büyük Otogarı, İstanbul'un en büyük ulaşım noktasıdır. Günde yaklaşık 15 bin otobüsün hareket etmesine imkan veren Büyük İstanbul Otogarı'nda 5 binden fazla kişi istihdam edilmektedir.

1970 öncesi tarıma dayanan bir ekonomisi olan Bayrampaşa, 1970 sonrası hızlı kentleşme ve yoğun göç sonucunda ekonomisi sanayi ve ticaret ağırlıklı bir ilçe olmuştur. Ağır bir sanayisi olmayan Bayrampaşa'da, sanayi, yedek parça, otomobil tamiri, kalıpcılık, elektrik elektronik parça üretimi, hırdavat alet üretimi, plastik döküm, soğuk demir işlemesi, talaşlı üretim, tekstil gibi alanlara yönelmiştir. Tarımsal alan yoktur.

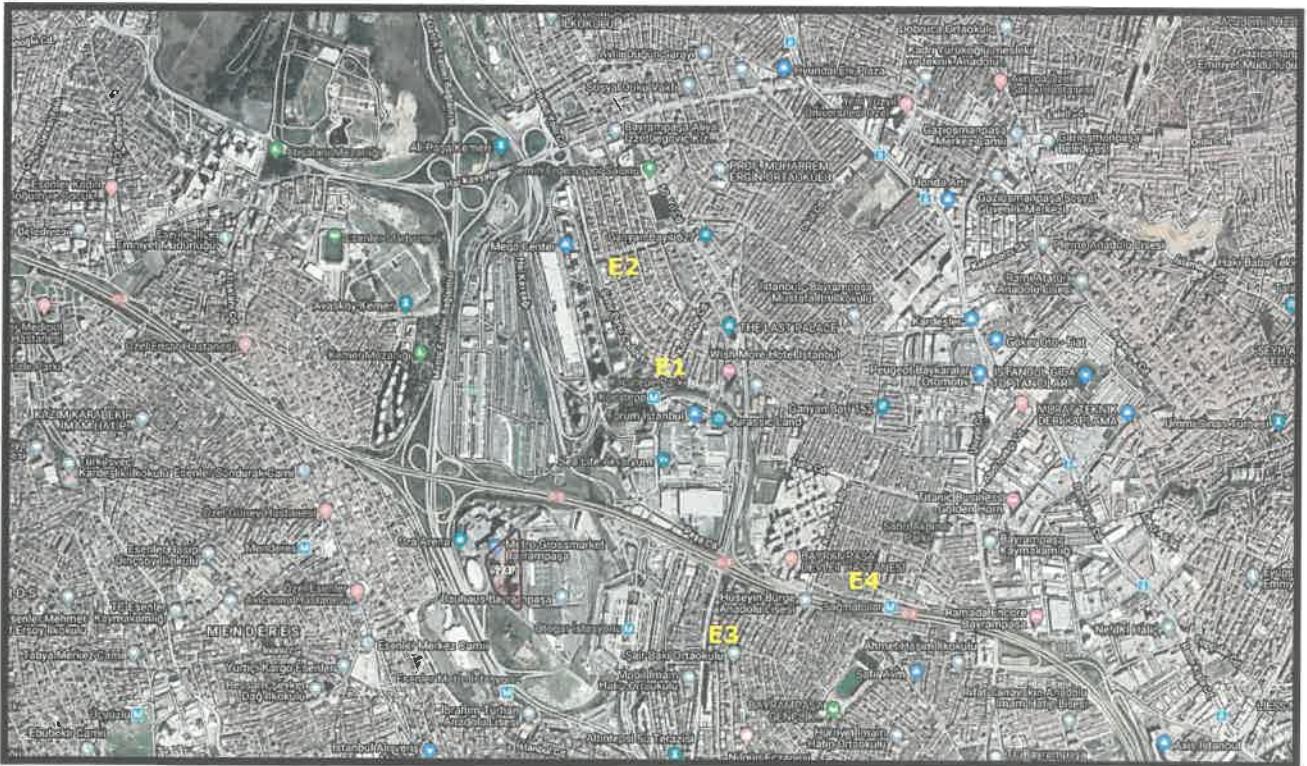
İlçe eski hantal görüntüsünden modern bir görüntüye geçiş aşamasındadır. Otogar'ın arkasına açılmış olan Carrefoursa ve Bauhaus, merkezde belediyenin yanında açılan Turkuazoo ilçenin ticari hayatını canlandırmıştır. Demirkapı Caddesi, Bayrampaşa'nın ticaret merkezi sayılabilir. Ayrıca IKEA semtin tanınmasına sebep olmuştur. 2009 yılının sonlarına doğru yapımı tamamlanan Forum İstanbul AVM hizmete açılmıştır.

2018 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi'ne (ADNKS) göre nüfusu 271.073 kişidir.

6.3.2. KİRALIK DÜKKANLAR

Değerlemeye konu taşınmazların konumlandığı bölgede bulunan kiralık dükkánlara ait bilgiler aşağıdaki gibidir.

- 1) Taşınmazlara yakın konumda, ana cadde üzerinde yer alan bir binanın zemin katındaki 160 m² olarak pazarlanan dükkán aylık 4.500,-TL bedelle kiralıktır.
 (Aylık m² birim kira bedeli ~ 28,10 TL)
 İlgili Tel: 0212 470 52 63
- 2) Taşınmazlara yakın konumda, ana cadde üzerinde yer alan bir binanın zemin katındaki 128 m² olarak pazarlanan dükkán aylık 5.000,-TL bedelle kiralıktır.
 (Aylık m² birim kira bedeli ~ 39,10 TL)
 İlgili Tel: 0212 860 03 60
- 3) Taşınmazlara yakın konumda, ana cadde üzerinde yer alan bir binanın zemin katındaki 140 m² olarak pazarlanan dükkán aylık 6.200,-TL bedelle kiralıktır.
 (Aylık m² birim kira bedeli ~ 44,30 TL)
 İlgili Tel: 0212 640 93 24
- 4) Taşınmazlara yakın konumda, ana cadde üzerinde yer alan bir binanın zemin katındaki 180 m² olarak pazarlanan dükkán aylık 9.900,-TL bedelle kiralıktır.
 (Aylık m² birim kira bedeli ~ 55,-TL)
 İlgili Tel: 0552 411 73 11



6.3.3. SATILIK KONUTLAR

Değerlemeye konu taşınmazların konumlandığı bölgede bulunan satılık konutlara ait bilgiler aşağıdaki gibidir.

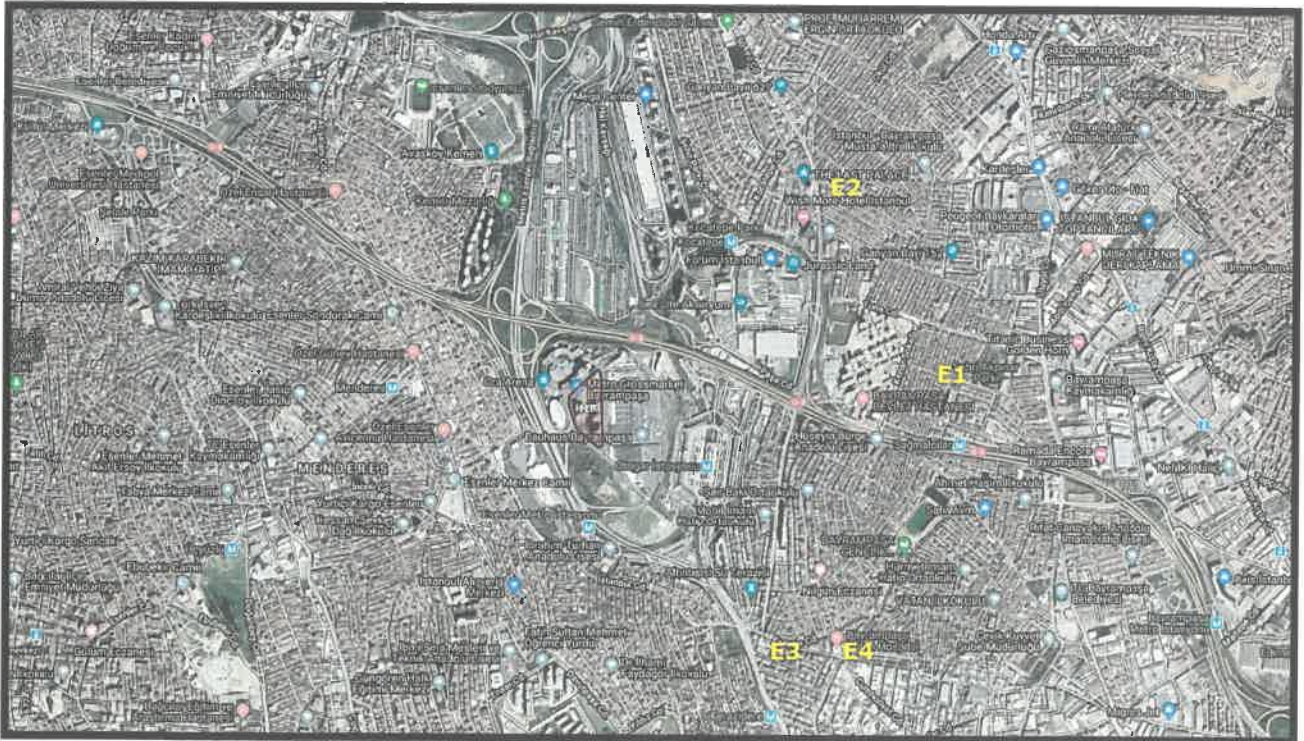
- 1) Taşınmazların bulunduğu Hayat Tepe Projesi'nde konumlu, 19. katta yer alan, 210 m² alanlı olarak pazarlanan 3+1 daire 1.350.000,-TL bedelle satılıktır.
 (m² birim fiyatı ~ 6.430,-TL)
 İlgili Tel: 0212 909 36 60
- 2) Taşınmazların bulunduğu Hayat Tepe Projesi'nde konumlu, 3. katta yer alan, 114 m² alanlı olarak pazarlanan 3+1 daire 665.000,-TL bedelle satılıktır.
 (m² birim fiyatı ~ 5.830,-TL)
 İlgili Tel: 0536 839 57 81
- 3) Taşınmazların bulunduğu Hayat Tepe Projesi'nde konumlu, 16. katta yer alan, 66 m² alanlı olarak pazarlanan 1+1 daire 410.000,-TL bedelle satılıktır.
 (m² birim fiyatı ~ 6.210,-TL)
 İlgili Tel: 0212 615 13 13
- 4) Taşınmazların bulunduğu Hayat Tepe Projesi'nde konumlu, 1. katta yer alan, 66 m² alanlı olarak pazarlanan 1+1 daire 420.000,-TL bedelle satılıktır.
 (m² birim fiyatı ~ 6.360,-TL)
 İlgili Tel: 0543 403 85 04



6.3.4. SATILIK DÜKKANLAR

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

- 1) Taşınmazlara yakın konumda, ana cadde üzerinde yer alan bir binanın zemin katındaki 110 m² olarak pazarlanan dükkan 580.000,-TL bedelle satılıktır.
 (m² birim fiyatı ~ 5.270,-TL)
 İlgili Tel: 0212 614 15 10
- 2) Taşınmazlara yakın konumda, ana cadde üzerinde yer alan bir binanın zemin katındaki, 125 m² olarak pazarlanan dükkan 1.100.000,-TL bedelle satılıktır.
 (m² birim fiyatı 8.800,-TL)
 İlgili Tel: 0212 544 00 33
- 3) Taşınmazlara yakın konumda, ana cadde üzerinde yer alan bir binanın zemin katındaki, 185 m² olarak pazarlanan dükkan 850.000,-TL bedelle satılıktır.
 (m² birim fiyatı ~ 4.590,-TL)
 İlgili Tel: 0212 581 44 62
- 4) Taşınmazlara yakın konumda, ana cadde üzerinde yer alan bir binanın zemin katındaki, 180 m² olarak pazarlanan dükkan 1.200.000,-TL bedelle satılıktır.
 (m² birim fiyatı ~ 6.670,-TL)
 İlgili Tel: 0212 674 80 00



6.4. GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu faktörler:

- Merkezi konumları,
- Ulaşım rahatlığı,
- Müşteri celbi,
- Kat mülkiyetine geçilmiş olması,
- Bölgede benzer tipte yeni projenin kısıtlı olması,
- Otoparkının olması,
- Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

Olumsuz faktörler:

- Ticari hareketliliğin henüz istenilen seviyede olmaması,
- 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 görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanamadığı aşağıdaki ilave durumlarda, pazar yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Pazar yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştirenin 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 alıcılığı, muvazaalı, zorunlu satış içeren işlemler vb.),
- Varlığın değerini etkileyen önemli unsurun varlığın yeniden üretim maliyeti veya gelir yaratma kabiliyetinden ziyade pazarda işlem görebileceği fiyat olması.

7.1.2. GELİR YAKLAŞIMI

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir. Aşağıda yer verilen durumlarda, gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

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

Yukarıda yer verilen durumlarda gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanamadığı 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 "çeşitlendirmeye 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 değerleme konusu varlıkla önemli ölçüde aynı faydaya sahip bir varlığı yasal kısıtlamalar olmaksızın yeniden oluşturabilmesi ve varlığın, katılımcıların değerleme konusu varlığı bir an evvel kullanabilmeleri için önemli bir prim ödemeye razı olmak durumunda kalmayacakları kadar, kısa bir sürede yeniden oluşturulabilmesi,
- Varlığın doğrudan gelir yaratmaması ve varlığın kendine özgü niteliğinin gelir yaklaşımını veya pazar yaklaşımını olanaksız kılması,
- Kullanılan değer esasının temel olarak ikame değeri örneğinde olduğu gibi ikame maliyetine dayanması.

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

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

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

7.2. DEĞERLEMEDE KULLANILACAK YÖNTEMLERİN BELİRLENMESİ

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

Ülkemizde bağımsız bölüme ait arsa payı hesabında farklı hesapların kullanılması sebebiyle bu tür gayrimenkullerde (daire, dükkan, ofis vs.) maliyet yaklaşımı her zaman çok sağlıklı sonuçlar vermemektedir. Ayrıca bölgede emsal nitelikte satılık arsa bulunamaması ve rapora konu taşınmazın ana yapı içerisinde bulunan bağımsız bölüm olması nedeniyle değerlemede maliyet yaklaşımı yöntemi kullanılmayacaktır.

Değerlemeye konu gayrimenkullerden sadece E Blok, 1 no'lu bağımsız bölüm kiracısı tarafından kullanılmakta olup değerlemede bu gayrimenkul için **gelir yaklaşımı yöntemi** kullanılacaktır.

Gelir indirgeme 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. E Blok, 1 no'lu bağımsız bölüm haricinde diğer gayrimenkuller boş durumdadır. Bu nedenle; E Blok, 1 no'lu bağımsız bölüm hariç diğer gayrimenkullerin değerlemesinde gelir yaklaşımı yöntemi kullanılmayacaktır.

Taşınmazların aylık pazar kira ve pazar değerlerinin tespitinde; **pazar yaklaşımı yöntemi** kullanılacaktır.

8. BÖLÜM PAZAR KİRA DEĞERİ TESPİTİ

8.1. PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

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

Taşınmazların aylık pazar kira değerlerinin tespitinde; piyasadan bulunan emsaller; konum, mimari özellik, inşaat kalitesi ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, ayrıca ofisimizdeki mevcut data ve bilgilerden faydalanılmıştır.

8.1.1. KİRALIK EMSALLERİN ANALİZİ

Kiralık konut emsalleri; değerlemeye konu A Blok 5 no'lu bağımsız bölüm için; konum, mimari özellik, inşaat kalitesi ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış ve m² birim aylık pazar kira değeri hesaplanmıştır. Diğer bağımsız bölümler ise bina içerisinde bulundukları konum bakımından A Blok 5 no'lu bağımsız bölüm esas alınarak kendi aralarında tekrar şerefiyelendirilmiştir. Şerefiyelendirme çalışmasının detayı şirket arşivimizdeki çalışma notlarında mevcuttur.

KONUTLARIN PAZAR KİRA DEĞERİ ŞEREFİYE KRİTERLERİ (%)							
Emsaller	M ² Fiyatı (TL)	Konum	İnşaat Kalitesi	Mimari Özellik	Büyüklük	Pazarlık Payı	Emsal Değer (TL/m ²)
Emsal 1	25,00	-5%	0%	0%	-5%	-10%	20,00
Emsal 2	26,80	-15%	0%	0%	0%	-10%	20,10
Emsal 3	29,50	-25%	0%	0%	0%	-10%	19,20
Emsal 4	28,00	-10%	0%	0%	-10%	-10%	19,60
Ortalama							19,70

Tüm emsaller eklentili brüt alan (kat koridorları ve ortak alanlar dahil alan) olarak pazarlanmaktadır. Değerlemede bağımsız bölümlerin eklentili brüt alanı dikkate alındığından "eklentili brüt alan farkı" şerefiye kriteri olarak kullanılmamıştır.

Emsallerin konum kriterinde; raporun "6.3. Piyasa Araştırması" bölümünde sunulan emsal krokilerinde belirtilen konumları göz önünde bulundurularak; baz alınan değerlemeye konu gayrimenkule, merkeze, ana yola, ulaşım akslarına yakınlık, katlarına, kattaki konumlarına vb. yakınlık kriterleri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin inşaat kalitesi kriterinde; binanın yapılış tarzı, kat sayısı, yapım yılı vb. kriterleri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin mimari özellikleri kriterinde; binanın teknik ve altyapı özellikleri gibi kriterleri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin büyüklük kriterinde; emsallerin alanları göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin pazarlık payı kriterinde; emlak pazarlama firmalarından alınan pazarlık payı bilgileri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Kiralık dükkan emsalleri; değerlemeye konu D Blok, 1 no'lu bağımsız bölüm için; konum, mimari özellik, inşaat kalitesi ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış ve m² birim aylık pazar kira değeri hesaplanmıştır. Diğer bağımsız bölümler ise bina içerisinde bulundukları konum bakımından D Blok, 1 no'lu bağımsız bölüm esas alınarak kendi aralarında tekrar şerefiyelendirilmiştir. Şerefiyelendirme çalışmasının detayı şirket arşivimizdeki çalışma notlarında mevcuttur.

DÜKKANLARIN PAZAR KİRA DEĞERİ ŞEREFİYE KRİTERLERİ (%)							
Emsaller	M ² Fiyatı (TL)	Konum	İnşaat Kalitesi	Mimari Özellik	Büyüklük	Pazarlık Payı	Emsal Değer (TL/m ²)
Emsal 1	28,10	30%	20%	20%	0%	-10%	45,00
Emsal 2	39,10	15%	10%	10%	-5%	-10%	46,90
Emsal 3	44,30	5%	5%	5%	0%	-10%	46,50
Emsal 4	55,00	-15%	5%	5%	0%	-10%	46,80
Ortalama							46,30

Tüm emsaller eklentili brüt alan (kat koridorları ve ortak alanlar dahil alan) olarak pazarlanmaktadır. Değerlemede bağımsız bölümlerin eklentili brüt alanı dikkate alındığından "eklentili brüt alan farkı" şerefiye kriteri olarak kullanılmamıştır.

Emsallerin konum kriterinde; raporun "6.3. Piyasa Araştırması" bölümünde sunulan emsal krokilerinde belirtilen konumları göz önünde bulundurularak; baz alınan değerlemeye konu gayrimenkule, merkeze, ana yola, ulaşım akslarına yakınlık, katlarına, kattaki konumlarına vb. yakınlık kriterleri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin inşaat kalitesi kriterinde; binanın yapılış tarzı, kat sayısı, yapım yılı vb. kriterleri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin mimari özellikleri kriterinde; binanın teknik ve altyapı özellikleri gibi kriterleri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin büyüklük kriterinde; emsallerin alanları göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin pazarlık payı kriterinde; emlak pazarlama firmalarından alınan pazarlık payı bilgileri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

8.1.2. ULAŞILAN SONUÇ

Değerleme süreci, piyasa bilgileri ve emsal analizlerinden hareketle rapor konusu taşınmazların konumları, büyüklükleri, mimari özellikleri ve inşaat kaliteleri dikkate alınarak takdir olunan dahil aylık m² birim pazar kira değerleri ile aylık pazar kira değerleri aşağıdaki tablolarda sunulmuştur.

PAZAR KİRA DEĞERLERİ						
SIRA NO	BLOK	BAĞ. BÖL. NO.	KAT NO	EKLENTİLİ BRÜT ALANI (M ²)	M ² PAZAR KİRA DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ PAZAR KİRA DEĞERİ (TL)
1	A	3	Zemin	166,11	18,10	3.000
2	A	4	Zemin	224,61	19,10	4.300
3	A	5	Zemin	183,04	19,70	3.600
4	A	14	1. Normal	183,04	20,10	3.700
5	A	21	2. Normal	183,04	20,30	3.700
6	A	28	3. Normal	183,04	20,50	3.750
7	A	35	4. Normal	183,04	20,90	3.850
8	A	49	6. Normal	183,04	21,30	3.900
9	A	56	7. Normal	183,04	21,50	3.950
10	A	91	12. Normal	183,04	22,70	4.150
11	B	2	Zemin	84,13	23,60	2.000
12	B	17	1. Normal	181,67	20,70	3.750
13	B	26	2. Normal	181,67	20,90	3.800
14	B	62	6. Normal	181,67	21,90	4.000
15	B	71	7. Normal	181,67	22,10	4.000
16	B	80	8. Normal	181,67	22,30	4.050
17	B	107	11. Normal	181,67	23,20	4.200
18	B	125	13. Normal	181,67	23,40	4.250
19	C	3	Zemin	169,30	17,30	2.950
20	C	4	Zemin	178,29	18,30	3.250
21	C	5	Zemin	284,96	16,00	4.550
22	C	17	2. Normal	153,64	19,70	3.050
23	C	33	4. Normal	183,93	20,50	3.750
24	D	1	Zemin	200,00	46,30	9.250
25	D	2	Zemin	214,61	44,90	9.650
TOPLAM						104.400

E BLOK 1 NO'LU BAĞIMSIZ BÖLÜM PAZAR KİRA DEĞERİ							
SIRA NO	BLOK	BAĞ. BÖL. NO.	KAT NO	EKLENTİLİ BRÜT ALANI (M ²)	M ² PAZAR KİRA DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ PAZAR KİRA DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ PAZAR KİRA DEĞERİ (EURO)
1	E	1	Zemin	19.280,51	52,30	1.008.350	153.050

Not: 25.12.2019 günü saat 15:30'da belirlenen gösterge niteliğindeki T.C.M.B. satış kuruna göre 1,-EURO = 6,5874 TL'dir.

9. BÖLÜM PAZAR DEĞERİ TESPİTİ

9.1. PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

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

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

9.1.1. SATILIK EMSALLERİN ANALİZİ

Konut emsalleri; değerlemeye konu A Blok 5 no'lu bağımsız bölüm için; konum, mimari özellik, inşaat kalitesi ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış m² birim pazar değeri hesaplanmıştır. Diğer konutlar ise bina içerisinde bulundukları konum bakımından A Blok, 5 no'lu bağımsız bölüm esas alınarak kendi aralarında tekrar şerefiyelendirilmiştir. Şerefiyelendirme çalışmasının detayı şirket arşivimizdeki çalışma notlarında mevcuttur.

KONUTLARIN PAZAR DEĞERİ ŞEREFİYE KRİTERLERİ (%)							
Emsaller	M ² Fiyatı (TL)	Konum	İnşaat Kalitesi	Mimari Özellik	Büyüklük	Pazarlık Payı	Emsal Değer (TL/m ²)
Emsal 1	6.430	-5%	0%	0%	0%	-10%	5.470
Emsal 2	5.830	10%	0%	0%	-5%	-10%	5.540
Emsal 3	6.210	0%	0%	10%	-15%	-10%	5.280
Emsal 4	6.360	0%	0%	10%	-15%	-10%	5.410
Ortalama							5.430

Tüm emsaller eklentili brüt alan (kat koridorları ve ortak alanlar dahil alan) olarak pazarlanmaktadır. Değerlemede bağımsız bölümlerin eklentili brüt alanı dikkate alındığından "eklentili brüt alan farkı" şerefiye kriteri olarak kullanılmamıştır.

Emsallerin konum kriterinde; raporun "6.3. Piyasa Araştırması" bölümünde sunulan emsal krokilerinde belirtilen konumları göz önünde bulundurularak; baz alınan değerlemeye konu gayrimenkule, merkeze, ana yola, ulaşım akslarına yakınlık, katlarına, kattaki konumlarına vb. yakınlık kriterleri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin inşaat kalitesi kriterinde; binanın yapılış tarzı, kat sayısı, yapım yılı vb. kriterleri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin mimari özellikleri kriterinde; binanın teknik ve altyapı özellikleri gibi kriterleri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin büyüklük kriterinde; emsallerin alanları göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin pazarlık payı kriterinde; emlak pazarlama firmalarından alınan pazarlık payı bilgileri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Dükkan emsalleri; değerlemeye konu D Blok, 1 no'lu bağımsız bölüm için; konum, mimari özellik, inşaat kalitesi ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış aylık m² birim pazar değeri hesaplanmıştır. Diğer dükkanlar ise bina içerisinde bulundukları konum bakımından D Blok, 1 no'lu bağımsız bölüm esas alınarak kendi aralarında tekrar şerefiyelendirilmiştir. Şerefiyelendirme çalışmasının detayı şirket arşivimizdeki çalışma notlarında mevcuttur.

DÜKKANLARIN PAZAR DEĞERİ ŞEREFİYE KRİTERLERİ (%)							
Emsaller	M ² Fiyatı (TL)	Konum	İnşaat Kalitesi	Mimari Özellik	Büyüklük	Pazarlık Payı	Emsal Değer (TL/m ²)
Emsal 1	5.270	40%	15%	15%	-5%	-10%	8.170
Emsal 2	8.800	0%	5%	5%	-5%	-10%	8.360
Emsal 3	4.590	50%	20%	20%	0%	-10%	8.260
Emsal 4	6.670	20%	10%	10%	0%	-10%	8.670
Ortalama							8.370

Tüm emsaller eklentili brüt alan (kat koridorları ve ortak alanlar dahil alan) olarak pazarlanmaktadır. Değerlemede bağımsız bölümlerin eklentili brüt alanı dikkate alındığından "eklentili brüt alan farkı" şerefiye kriteri olarak kullanılmamıştır.

Emsallerin konum kriterinde; raporun "6.3. Piyasa Araştırması" bölümünde sunulan emsal krokilerinde belirtilen konumları göz önünde bulundurularak; baz alınan değerlemeye konu gayrimenkule, merkeze, ana yola, ulaşım akslarına yakınlık, katlarına, kattaki konumlarına vb. yakınlık kriterleri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin inşaat kalitesi kriterinde; binanın yapılış tarzı, kat sayısı, yapım yılı vb. kriterleri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin mimari özellikleri kriterinde; binanın teknik ve altyapı özellikleri gibi kriterleri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin büyüklük kriterinde; emsallerin alanları göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin pazarlık payı kriterinde; emlak pazarlama firmalarından alınan pazarlık payı bilgileri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

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 m² birim pazar değerleri ile pazar değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

PAZAR DEĞERLERİ						
SIRA NO	BLOK	BAĞ. BÖL. NO.	KAT NO	EKLENTİLİ BRÜT ALANI (M ²)	M ² PAZAR DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ PAZAR DEĞERİ (TL)
1	A	3	Zemin	166,11	5.000	830.000
2	A	4	Zemin	224,61	5.270	1.185.000
3	A	5	Zemin	183,04	5.430	995.000
4	A	14	1. Normal	183,04	5.540	1.015.000
5	A	21	2. Normal	183,04	5.590	1.025.000
6	A	28	3. Normal	183,04	5.650	1.035.000
7	A	35	4. Normal	183,04	5.760	1.055.000
8	A	49	6. Normal	183,04	5.860	1.075.000
9	A	56	7. Normal	183,04	5.920	1.085.000
10	A	91	12. Normal	183,04	6.240	1.140.000
11	B	2	Zemin	84,13	6.520	550.000
12	B	17	1. Normal	181,67	5.700	1.035.000
13	B	26	2. Normal	181,67	5.760	1.045.000
14	B	62	6. Normal	181,67	6.030	1.095.000
15	B	71	7. Normal	181,67	6.080	1.105.000
16	B	80	8. Normal	181,67	6.140	1.115.000
17	B	107	11. Normal	181,67	6.410	1.165.000
18	B	125	13. Normal	181,67	6.460	1.175.000
19	C	3	Zemin	169,30	4.780	810.000
20	C	4	Zemin	178,29	5.050	900.000
21	C	5	Zemin	284,96	4.400	1.255.000
22	C	17	2. Normal	153,64	5.430	835.000
23	C	33	4. Normal	183,93	5.650	1.040.000
24	D	1	Zemin	200,00	8.370	1.675.000
25	D	2	Zemin	214,61	8.120	1.745.000
26	E	1	Zemin	19.280,51	9.210	177.575.000
TOPLAM						204.560.000

9.2. GELİR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

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

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

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

Değerlemede; direkt (doğrudan) indirgeme yaklaşımı yöntemi ile taşınmazların pazar değerlerinin tespitine yönelik bir çalışma yapılmıştır.

Gelir getiren mülk genellikle bir yatırım olarak alınır. Yani, alıcı onu satın almak için kullandığı kapital (ister kendisinin olsun, isterse ödünç almış olsun) ile 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;

Kapital Oranı = Yıllık Net Gelir / Taşınmazın Pazar Değeri'dir.

Değerlemeye konu gayrimenkullerden sadece E Blok, 1 no'lu bağımsız bölüm kiracısı tarafından kullanılmakta olup, gelir yaklaşımı yöntemi sadece bu gayrimenkul için yapılmıştır.

9.2.1. KİRALIK EMSALLERİN ANALİZİ

Kiralık dükkan emsalleri; değerlemeye konu D Blok 1 no'lu bağımsız bölüm için yapılmış olup, raporun "8.8.1. Kiralık Emsallerin Analizi" başlığı altında hesaplanmış olup, söz konusu gayrimenkul ile değerlemeye konu E Blok, 1 no'lu bağımsız bölüm ile şerefiyelendirilmiş ve E Blok, 1 no'lu bağımsız bölümün aylık m² birim pazar kira değeri raporun "8.1.2. Ulaşılan Sonuç" başlığı altındaki tabloda 52,30 TL olarak bulunmuştur.

Mal sahibi firma yetkililerinden edinilen bilgiye göre; 19.280,51 m² olarak pazarlanmakta olan değerlemeye konu E Blok, 1 no'lu bağımsız bölümün aylık kira getirisinin KDV hariç 159.883,-EUR (*) (~ 1.051.310,-TL) olduğu öğrenilmiş olup, aylık m² birim kira getirisi ise ~ 54,50 TL (1.051.310,-TL / 19.280,51 m²) olarak hesaplanmıştır.

E Blok, 1 no'lu bağımsız bölümün aylık m² birim pazar kira değeri 52,30 TL olarak bulunmuş olup, güncel aylık m² birim kira getirisi 54,50 TL'dir. Değerlemede gerçekleşen güncel kira değerinin alınması tarafımızca uygun bulunmuştur.

(*) 25.12.2019 günü saat 15:30'da belirlenen gösterge niteliğindeki T.C.M.B. alış kuruna göre 1,-EUR = 6,5755 TL'dir.

9.2.2. KAPİTALİZASYON ORANI ANALİZİ

Piyasa bilgileri bölümünde yer alan emsallerin m² birim kira değerlerinin satış değerlerine olan oranları incelenmiştir.

Yakın bölgedeki satılık ve kiralık dükkan emsalleri incelendiğinde geri dönüş sürelerinin 12 – 17 yıl arasında değiştiği gözlenmiştir. Rapor konusu işyeri niteliğindeki E Blok, 1 no'lu bağımsız bölümün büyüklüğü dikkate alındığında geri dönüş süresinin yaklaşık 14,5 yıl olarak alınmasının (kapitalizasyon oranı = ~ % 6,90 (100 / 14,5 yıl)) makul olduğu kanaatindeyiz.

9.2.3. ULAŞILAN SONUÇ

Değerleme süreci, piyasa bilgileri ve güncel kira bilgilerinden hareketle rapor konusu taşınmazların konumları, büyüklükleri, mimari özellikleri ve inşaat kaliteleri dikkate alınarak takdir olunan arsa payları dahil, kapitalizasyon oranları, aylık m² birim pazar kira değerleri ile pazar değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

E BLOK 1 NO'LU BAĞIMSIZ BÖLÜM PAZAR DEĞERİ						
SIRA NO	BLOK ADI	BAĞ. BÖL. NO.	EKLENTİLİ BRÜT ALANI (M ²)	KAPİTALİZASYON ORANI (%)	AYLIK M ² PAZAR KİRA DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ PAZAR DEĞERİ (TL)
1	E	1	19.280,51	6,90 %	54,50	182.745.000

10. BÖLÜM ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

10.1. NİHADİ DEĞER TAKDİRİ

Değerlemeye konu E Blok, 1 no'lu bağımsız bölümün pazar yaklaşımı yöntemi ile ulaşılan aylık pazar kira değeri **153.050,-EURO**, diğer tüm bağımsız bölümlerin pazar yaklaşımı yöntemi ile ulaşılan toplam aylık pazar kira değeri **104.400,-TL**, tüm bağımsız bölümlerin pazar yaklaşımı yöntemi ile ulaşılan toplam pazar değeri; **204.560.000,-TL**, E Blok, 1 no'lu bağımsız bölümün pazar yaklaşımı yöntemi ile ulaşılan pazar değeri; **177.575.000,-TL**, gelir yaklaşımı yöntemi ile ulaşılan pazar değeri ise; **182.745.000,-TL**'dir.

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

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

Buna göre rapor konusu E Blok, 1 no'lu bağımsız bölümün aylık pazar kira değeri için; **153.050,-EURO (Yüzelliüçbinelli EURO)**, diğer tüm bağımsız bölümlerin toplam aylık pazar kira değeri için; **104.400,-TL (Yüzdörtbindört yüz Türk Lirası)**, tüm bağımsız bölümlerin pazar yaklaşımı yöntemi ile ulaşılan toplam pazar değeri için ise; **204.560.000,-TL (İkiyüzdörtmilyonbeşyüzaltmışbin Türk Lirası)** kıymet takdir olunmuştur.

11. BÖLÜM SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen gayrimenkullerin yerinde yapılan incelemesinde, konumlarına, büyüklüklerine, mimari özelliklerine, inşaat kalitelerine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibarıyla takdir olunan aylık pazar kira değerleri ile toplam pazar değerleri aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

	TL	USD	EUR
E BLOK 1 NO'LU BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN AYLIK PAZAR KİRA DEĞERİ	1.008.350	169.750	153.050
E BLOK 1 NO'LU BAĞIMSIZ BÖLÜM HARİÇ DİĞER TÜM BAĞIMSIZ BÖLÜMLERİN TOPLAM AYLIK PAZAR KİRA DEĞERİ	104.400	17.600	15.850
TÜM BAĞIMSIZ BÖLÜMLERİN TOPLAM PAZAR DEĞERİ	204.560.000	34.438.000	31.053.000

Not: 25.12.2019 günü saat 15:30'da belirlenen gösterge niteliğindeki T.C.M.B. satış kuruna göre 1,-USD = 5,9400 TL ve 1,-EURO = 6,5874 TL'dir.

21.03.2019 Tarihli ve 30721 Sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan 843 Sayılı Cumhurbaşkanı Kararı'na istinaden konut ve işyerlerine ilişkin KDV indirimi uygulaması 31.12.2019 tarihine kadar uzatılmış olup, niteliği ticari olan taşınmazların KDV oranı % 8 olarak belirlenmiştir. KDV oranı pazar değerinde net 150 m²'den küçük konutlar için % 1, net 150 m²'den büyük konutlar ve tüm dükkan ile ofisler için % 8 olarak alınmıştır. Kira değerinde ise KDV oranı %18 olarak alınmıştır. Taşınmazların KDV dahil toplam aylık pazar kira değeri 1.313.045,-TL, KDV dahil toplam pazar değeri ise; 219.363.100,-TL'dir.

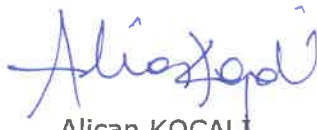
Taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde GYO portföyünde "binalar" başlığı altında bulunmalarında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

İşbu rapor, üç orijinal olarak düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 26 Aralık 2019

(Değerleme tarihi: 19 Aralık 2019)

Saygılarımızla,



Alican KOÇALI
Şehir Plancısı
Sorumlu Değerleme Uzmanı



Nurettin KULAK
Jeoloji Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Ekler:

- Uydu Görünüşleri
- Fotoğraflar
- Tapu Suretleri
- Tapu Kayıt Örnekleri
- İmar Durumu Yazısı
- Yapı Ruhsatları
- Yapı Kullanma İzin Belgeleri
- Yapı Kayıt Belgeleri
- Enerji Verimlilik Sertifikaları
- Şirketimiz Tarafından Değerleme Konusu Gayrimenkuller İçin Daha Önce Hazırlanan Rapor Bilgileri
- Raporu Hazırlayanları Tanıtıcı Bilgiler
- SPK Lisans Belgeleri