



KORAY GYO A.Ş.

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Yapı Kredi Plaza 1 Adet Ofis
Beşiktaş / İSTANBUL
2021/KORAYGYO/002

YÖNETİCİ ÖZETİ

RAPOR BİLGİLERİ

Değerlemeyi Talep Eden	: Koray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Terra Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Dayanak Sözleşmesi	: 01 Eylül 2021 tarih ve 002 kayıt no'lu
Değerleme Tarihi	: 13 Eylül 2021
Rapor Tarihi	: 17 Eylül 2021
Raporlama Süresi	: 4 iş günü
Rapor No	: 2021/KORAYGYO/002
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam mülkiyet
Raporun Konusu	: Bu rapor; Koray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden taşınmazın Türk Lirası cinsinden pazar değerinin tespitine yönelik hazırlanmıştır.

GAYRİMENKULE AİT BİLGİLER

Gayrimenkulün Adresi	: Levent Mahallesi, Cömert Sokak, Yapı Kredi Plaza, B Blok, No: 1/B, Kat: 10, Ofis: 25, Beşiktaş / İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	: İstanbul ili, Beşiktaş ilçesi, Rumeli Hisarı Mahallesi, 16.409 m ² yüzölçümlü 1403 ada, 648 no'lu parselde yer alan "Üç Blok Doksanbir Bağımsız Bölümlü Kargir İş Hanı" niteliğindeki ana taşınmazda konumlu B Blok 25 bağımsız bölüm no'lu büro
Sahibi	: Batı İşletme Yönetimi ve Danışmanlık A.Ş.
Mevcut Kullanım	: Taşınmaz kiracı tarafından ofis olarak kullanılmaktadır.
Kullanım Alanı	: 383 m ²
Tapu İncelemesi	: Taşınmaz üzerinde takyidat bulunmaktadır. (Bkz. 4.1.2. Tapu Kayıtları İncelemesi)
İmar Durumu	: 1/1000 ölçekli Boğaziçi Geri Görünüm ve Etkilenme Bölgesi Uygulama İmar Planı paftasında "Yönetici Merkez Alanı" olarak gösterilen bölgede kalmaktadır.

GAYRİMENKUL İÇİN TAKDİR EDİLEN DEĞER

	KDV Hariç	KDV Dahil
Pazar Değeri	9.385.000,-TL	11.074.300,-TL

RAPORU HAZIRLAYANLAR

SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı	Sercan ÇETİN (SPK Lisans Belge No: 409930)
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Nurettin KULAK (SPK Lisans Belge No: 401814)

İÇİNDEKİLER

SAYFA NO

1. BÖLÜM	RAPOR BİLGİLERİ	4
2. BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	5
2.1.	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER.....	5
2.2.	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	5
2.3.	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR VE İŞİN KAPSAMI.....	5
3. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI	6
3.1.	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI	6
3.2.	UYGUNLUK BEYANI	6
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN YASAL DURUMUNA İLİŞKİN BİLGİLER	7
4.1.	GAYRİMENKULÜN TAPU KAYITLARI, PLAN, PROJE, RUHSAT, ŞEMA VB. DÖKÜMANLARI HAKKINDA BİLGİLERİ.....	7
4.1.1.	MÜLKİYET DURUMU	7
4.1.2.	TAPU KAYITLARI İNCELEMESİ	7
4.1.3.	KADASTRO İNCELEMESİ	7
4.1.4.	GAYRİMENKULÜN İMAR PLANI BİLGİLERİ	7
4.1.5.	GAYRİMENKULÜN PROJE, RUHSAT, ŞEMA VB. DOKÜMANLARI HAKKINDA BİLGİLER.....	8
4.2.	GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ HERHANGİ BİR TAKYİDAT VEYA DEVREDİLMESİNE İLİŞKİN HERHANGİ BİR SINIRLAMA OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ	10
4.3.	GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ VARSA, SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE GERÇEKLEŞEN ALIM SATIM İŞLEMLERİNE VE GAYRİMENKULÜN HUKUKİ DURUMUNDA MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLERE (İMAR PLANINDA MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER, KAMULAŞTIRMA İŞLEMLERİ VB.) İLİŞKİN BİLGİ	10
4.3.1.	KADASTRAL DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	10
4.3.2.	MÜLKİYET DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	10
4.3.3.	İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER.....	10
4.3.4.	HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	10
4.4.	GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN İMAR DURUMUNA İLİŞKİN BİLGİLER.....	10
4.5.	GAYRİMENKUL İÇİN ALINMIŞ DURDURMA KARARI, YIKIM KARARI, RİSKLİ YAPI TESPİTİ VB. DURUMLARA DAİR AÇIKLAMALAR	10
4.6.	GAYRİMENKULE İLİŞKİN OLARAK YAPILMIŞ SÖZLEŞMELERE (GAYRİMENKUL SATIŞ VAADİ SÖZLEŞMELERİ, KAT KARŞILIĞI İNŞAAT SÖZLEŞMELERİ VE HASILAT PAYLAŞIMI SÖZLEŞMELER VB.) İLİŞKİN BİLGİLER	11
4.7.	GAYRİMENKULLER VE GAYRİMENKUL PROJELERİ İÇİN ALINMIŞ YAPI RUHSATLARINA, TADİLAT RUHSATLARINA, YAPI KULLANIM İZİNLERİNE İLİŞKİN BİLGİLER İLE İLGİLİ MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKLİ TÜM İZİNLERİN ALINIP ALINMADIĞINA VE YASAL GEREKLİLİĞİ OLAN BELGELERİN TAM VE DOĞRU OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ	11
4.8.	DEĞERLEMESİ YAPILAN PROJELER İLE İLGİLİ OLARAK, 29/6/2001 TARİH VE 4708 SAYILI YAPI DENETİMİ HAKKINDA KANUN UYARINCA DENETİM YAPAN YAPI DENETİM KURULUŞU (TİCARET UNVANI, ADRESİ VB.) VE DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ OLARAK GERÇEKLEŞTİRDİĞİ DENETİMLER HAKKINDA BİLGİ	11
4.9.	EĞER BELİRLİ BİR PROJEYE İSTİNADEN DEĞERLEME YAPILIYORSA, PROJEYE İLİŞKİN DETAYLI BİLGİ VE PLANLARIN VE SÖZ KONUSU DEĞERİN TAMAMEN MEVCUT PROJEYE İLİŞKİN OLDUĞUNA VE FARKLI BİR PROJENİN UYGULANMASI DURUMUNDA BULUNACAK DEĞERİN FARKLI OLABİLECEĞİNE İLİŞKİN AÇIKLAMA.....	11
4.10.	VARSA, GAYRİMENKULÜN ENERJİ VERİMLİLİK SERTİFİKASI HAKKINDA BİLGİ ...	11
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN FİZİKİ ÖZELLİKLERİ	12
5.1.	GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER....	12
5.2.	GAYRİMENKULÜN FİZİKİ, YAPISAL, TEKNİK VE İNŞAAT ÖZELLİKLERİ.....	13
5.3.	DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER.....	14

İÇİNDEKİLER

SAYFA NO

5.4.	VARSA, MEVCUT YAPIYLA VEYA İNŞAATI DEVAM EDEN PROJEYLE İLGİLİ TESPİT EDİLEN RUHSATA AYKIRI DURUMLARA İLİŞKİN BİLGİLER.....	14
5.5.	RUHSAT ALINMIŞ YAPILARDA YAPILAN DEĞİŞİKLİKLERİN 3194 SAYILI İMAR KANUNU'NUN 21'İNCİ MADDESİ KAPSAMINDA YENİDEN RUHSAT ALINMASINI GEREKTİRİR DEĞİŞİKLİKLER OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ.....	14
5.6.	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME TARİHİ İTİBARIYLA HANGİ AMAÇLA KULLANILDIĞI, GAYRİMENKUL ARSA VEYA ARAZİ İSE ÜZERİNDE HERHANGİ BİR YAPI BULUNUP BULUNMADIĞI VE VARSA, BU YAPILARIN HANGİ AMAÇLA KULLANILDIĞI HAKKINDA BİLGİ.....	14
6. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	14
6.1.	EKONOMİK GÖRÜNÜM.....	14
6.2.	BÖLGE ANALİZİ	22
6.3.	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER	23
6.4.	MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN, GAYRİMENKUL PİYASANIN ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER İLE BUNLARIN GAYRİMENKUL DEĞERİNE ETKİLERİ	23
7. BÖLÜM	KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	24
7.1.	DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI	24
7.2.	DEĞERLEMEDE KULLANILACAK YÖNTEMLERİN BELİRLENMESİ.....	26
7.3.	PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇLAR	27
7.4.	PAZAR YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇ.....	30
7.5.	GELİR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇLAR	30
7.6.	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM DEĞERİ ANALİZİ	32
8. BÖLÜM	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ VE GÖRÜŞ.....	32
8.1.	FARKLI DEĞERLEME YÖNTEMLERİ İLE ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI VE BU AMAÇLA İZLENEN METOTLARIN VE NEDENLERİNİN AÇIKLANMASI	32
8.2.	ASGARİ HUSUS VE BİLGİLERDEN RAPORDA YER VERİLMEYENLERİN NEDEN YER ALMADIKLARININ GEREKÇELERİ	33
8.3.	YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ VE MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ.....	33
8.4.	VARSA, GAYRİMENKUL ÜZERİNDEKİ TAKYİDAT VE İPOTEKLER İLE İLGİLİ GÖRÜŞ.....	33
8.5.	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL ÜZERİNDEKİ İPOTEK VEYA GAYRİMENKULÜN DEĞERİNİ DOĞRUDAN VE ÖNEMLİ ÖLÇÜDE ETKİLEYEBİLECEK NİTELİKTE HERHANGİ BİR TAKYİDAT BULUNMASI DURUMLARI HARIÇ, DEVREDİLEBİLMESİ KONUSUNDA BİR SINIRLAMAYA TABİ OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ	33
8.6.	DEĞERLEME KONUSU ARSA VEYA ARAZİ İSE, ALIMINDAN İTİBAREN BEŞ YIL GEÇMESİNE RAĞMEN ÜZERİNDE PROJE GELİŞTİRİLMESİNE YÖNELİK HERHANGİ BİR TASARRUFTA BULUNUP BULUNMADIĞINA DAİR BİLGİ.....	33
8.7.	DEĞERLEME KONUSU ÜST HAKKI VEYA DEVRE MÜLK HAKKI İSE, ÜST HAKKI VE DEVRE MÜLK HAKKININ DEVREDİLEBİLMESİNE İLİŞKİN OLARAK BU HAKLARI DOĞURAN SÖZLEŞMELERDE ÖZEL KANUN HÜKÜMLERİNDEN KAYNAKLANANLAR HARIÇ HERHANGİ BİR SINIRLAMA OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ	33
8.8.	GAYRİMENKULÜN TAPUDAKİ NİTELİĞİNİN, FİİLİ KULLANIM ŞEKLİNİN VE PORTFÖYE DAHİL EDİLME NİTELİĞİNİN BİRBİRİYLE UYUMLU OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ İLE PORTFÖYE ALINMASINDA HERHANGİ BİR SAKINCA OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ.....	33
9. BÖLÜM	SONUÇ.....	34
9.1.	SORUMLU DEĞERLEME UZMANININ SONUÇ CÜMLESİ	34
9.2.	NİHAİ DEĞER TAKDİRİ	34

1. BÖLÜM RAPOR BİLGİLERİ

Raporun Tarihi ve Numarası	: Bu değerleme raporu, Koray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. için şirketimiz tarafından 17.09.2021 tarihinde, 2021/KORAYGYO/002 rapor numarası ile hazırlanmıştır.
Raporu Hazırlayanların Ad ve Soyadları, Sorumlu Uzmanının Adı ve Soyadı	: Sercan ÇETİN – SPK Lisans No: 409930 (SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı) Nurettin KULAK – SPK Lisans No: 401814 (Sorumlu Değerleme Uzmanı)
Değerleme Tarihi	: Bu değerleme raporu için, şirketimizin değerleme uzmanları 13.09.2021 tarihinde çalışmalara başlamış ve 17.09.2021 tarihi itibarı ile raporu hazırlamışlardır. Bu süreçte gayrimenkul mahallinde ve ilgili resmi dairelerde incelemeler ve ofis çalışması yapılmıştır.
Dayanak Sözleşmesinin Tarihi ve Numarası	: Bu değerleme raporu, şirketimiz ile Koray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında tarafların hak ve yükümlülüklerini belirleyen 002 no'lu ve 01 Eylül 2021 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.
Raporun, Tebliğin 1. Maddesi Kapsamında Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama	: 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.
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Aynı Kuruluş Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Değerlemesi Yapılmışsa Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler	: Taşınmaz için daha önce şirketimiz tarafından hazırlanan gayrimenkul değerleme raporu bulunmamaktadır.

2. BÖLÜM ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1. ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Terra Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Küçükbakkalköy Mahallesi, Sevda Sokak, No: 1, Seven Tower, Kat: 5, Ofis: 4, Ataşehir / İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (216) 784 41 10
FAKS NO	: +90 (216) 784 41 20
KURULUŞ TARİHİ	: 13 Ağustos 2014
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 1.000.000,-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	: Koray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Levent Mahallesi, Cömert Sokak, Yapı Kredi Plaza, B Blok, No:1B, Kat 10, Ofis: 26 Beşiktaş/İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (212) 380 16 80
TESCİL TARİHİ	: 24 Aralık 1996
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 40.000.000,-TL
HALKA AÇIKLIK ORANI	: % 44,56
FAALİYET KONUSU	: Gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri, gayrimenkule dayalı haklar, sermaye piyasası araçları ve Sermaye Piyasası Kurulunca belirlenecek diğer varlık ve haklardan oluşan portföyü işletmek ve Şirket Esas Sözleşmesinde açıklanan diğer faaliyetler.

2.3. MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR VE İŞİN KAPSAMI

Bu rapor, Koray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden değerlemeye konu gayrimenkulün Türk Lirası cinsinden pazar değerinin tespitine yönelik olarak; 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", Kurul'un Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliği" doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile uygun görülen Uluslararası Değerleme Standartları 2017 kapsamında hazırlanmıştır. Rapor; Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı tebliğin 1. maddesinin 2. fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

İş bu değerleme raporu amacına uygun olarak hazırlanmış olup başka amaçla kullanılamaz. Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir kısıtlama bulunmamaktadır.

3. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI

3.1. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

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

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

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

3.2. UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporda belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Değerleme konusunu oluşturan mülkle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir 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 mülk şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.
- Raporumuz Sermaye Piyasası Kurulu'nun ilgili tebliğinin sorumluluk, bağımsızlık, işin kabulü ve devri, mesleki özen ve titizlik, sır saklama yükümlülüğü ilke ve kurallarına uygun şekilde hazırlanmaktadır. Şirketimizde "Kalite Güvence Sistemi" uyarınca bu ilke ve kuralların denetimi yapılmaktadır.

4. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN YASAL DURUMUNA İLİŞKİN BİLGİLER

4.1. GAYRİMENKULÜN TAPU KAYITLARI, PLAN, PROJE, RUHSAT, ŞEMA VB. DÖKÜMANLARI HAKKINDA BİLGİLERİ

4.1.1. MÜLKİYET DURUMU

Sahibi	:	Koray Gayrimenkul ve Yatırım A.Ş.
İli	:	İstanbul
İlçesi	:	Beşiktaş
Mahallesi	:	Rumeli Hisarı
Mevkii	:	-
Pafta No	:	-
Ada No	:	1403
Parsel No	:	648
Yüzölçümü	:	16.409 m ²
Ana Gayrimenkul Niteliği	:	Üç blok doksanbir bağımsız bölümlü kargir iş hanı (*)
Bağımsız Bölüm Nitelik	:	Büro
Arsa Payı	:	78/10000
Blok No	:	B
Kat No	:	11
Bağımsız Bölüm No	:	25
Cilt No	:	80
Sayfa No	:	7868
Yevmiye No	:	12263
Tapu Tarihi	:	26.08.2021

(*) Kat mülkiyetine geçilmiştir.

4.1.2. TAPU KAYITLARI İNCELEMESİ

16.09.2021 tarihi itibarıyla WEB Tapu Portal Sistemi'nden temin edilen "Taşınmaza Ait Tapu Kaydı" belgesine göre rapor konusu taşınmaz üzerinde aşağıdaki notların bulunduğu belirlenmiştir.

Beyanlar Bölümü:

- Yönetim planı. (30.12.1987 tarih ve 1934 yevmiye no ile)

Serhler Bölümü:

- T.E.K. lehine 99 yıllığına 3886-3888 no'lu trafo merkezi ve geçiş yeri için kira şerhi. (25.08.1987 tarih ve 5351 yevmiye no ile)

4.1.3. KADASTRO İNCELEMESİ

Değerlemeye konu taşınmazın kadastral sınırları, alan ve konum tespiti Beşiktaş İlçesi Kadastro Müdürlüğü'nde bulunan paftalar üzerinden ve <https://parselsorgu.tkgm.gov.tr> online parsel sorgu sisteminden yapılan incelemeler suretiyle tespit edilmiştir.

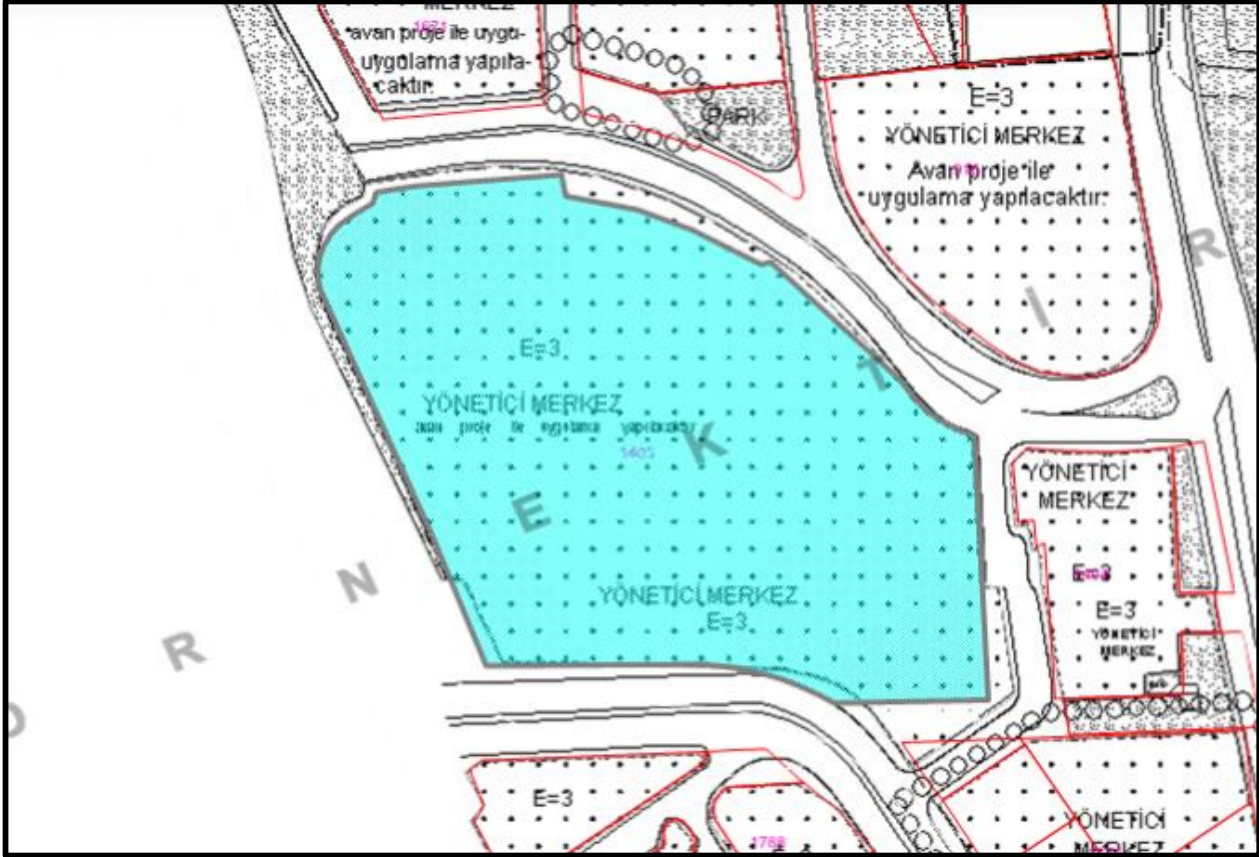
4.1.4. GAYRİMENKULÜN İMAR PLANI BİLGİLERİ

Beşiktaş Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde ekspertiz tarihi itibarıyla şifahi yapılan araştırmalarda değerlemeye konu taşınmazın konumlandığı parselin 18.06.1993 tasdik tarihli, 1/5000 ölçekli Boğaziçi Gerigörünüm ve Etkilenme Bölgesi Nazım İmar Planı ve 10.12.1993 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli Boğaziçi Gerigörünüm ve Etkilenme Bölgesi İmar Planları kapsamında "**Yönetici Merkez Alanı**" içerisinde kaldığı ve yerinin doğru olduğu belirlenmiştir.

Avan projeye göre uygulama yapılacağı şifahen belirtilmiştir. Ayrıca parselin kısmen yola terki ve satın almasının olduğu, parsel üzerinde yeni bir uygulama yapılması durumunda aplikasyon krokisinin hazırlatılıp belediyeye verilerek terk ve satın alma miktarlarının belirleneceği şifahen belirtilmiştir. Parsel üzerinde kat mülkiyetinin kurulmuş olması nedeniyle bu durum halihazırda olumsuzluk teşkil etmemektedir.

Plan notlarına göre yapılaşma şartları aşağıdaki gibidir;

- **KAKS (Katlar Alanı Katsayısı): 3,00**



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

4.1.5. GAYRİMENKULÜN PROJE, RUHSAT, ŞEMA VB. DOKÜMANLARI HAKKINDA BİLGİLER

Web Tapu Portal Sistemi'nde taşınmazın konumlandığı B Blok'a ait 22.07.1986 tarihli 986/7405 no'lu mimari proje ile kapağı, bağımsız bölüm listesi ve vaziyet planı bulunmayan sadece her bir bağımsız bölümü gösteren kat planlarını içeren mimari proje incelenmiş olup aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

- Taşınmazın yer aldığı B Blok parsel üzerindeki konum ve kat adedi olarak projesine uygundur.
- Bağımsız bölüm listesinde kat numaralandırması hatalı yapılmıştır. Taşınmazın güncel tapu kaydı ile kat planlarının uyumlu olması nedeniyle bu durum olumsuz faktör olarak dikkate alınmamıştır.
- Blok girişi projesine uygun olarak 1. normal kat seviyesindedir.

- Değerleme konusu 25 no'lu bağımsız bölüm kat, kattaki konum ve kullanım alanı olarak projesine uygundur. Mimari olarak ise farklılıklar mevcuttur. Taşınmaz kiracıları kendi kullanım ihtiyaçlarına göre sökülebilir bölme duvar elemanları ile farklı hacimler (yönetici odası, toplantı salonu, servis odası, açık düzen ofis vb.) oluşturmuştur. Bu hacimlerin oluşması sırasında bağımsız bölümün iç mekanında alansal değişiklikler yapıldığı belirlenmiştir. Bu değişiklikler basit inşaat teknikleriyle inşa edilmiş olup gerektiğinde binanın statğine zarar vermeden sökülebilir veya tekrar eski haline getirilebilir özelliğe sahiptirler.
- Taşınmaz projesine göre binanın 11. normal katında ve bina girişine göre sol tarafta yer almakta olup yaklaşık brüt 383 m² kullanım alanına sahiptir.

Beşiktaş Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde değerlendirme tarihi itibarı ile incelenen arşiv dosyasında yapılan incelemelerde aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

- Taşınmazın konumlandığı blok için alınmış olan yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgesi aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

YAPI RUHSATI						
Blok No	Ruhsat Tarihi	No'su	Nitelik	B.B. Adedi	İnşaat Alanı (m ²)	Veriliş Nedeni
B	25.05.1987	B/2-22	İşyeri	-	27.962	Yeni Yapı

YAPI KULLANMA İZİN BELGESİ						
Blok No	İskan Tarihi	No'su	Nitelik	B.B. Adedi	İnşaat Alanı (m ²)	Veriliş Nedeni
B	20.02.1990	990/550	İşyeri	44	-	İskan

- Taşınmazın arşiv dosyası içerisinde taşınmaz ve konumlu olduğu blokla alakalı cezai içerikli herhangi belgeye rastlanılmamıştır. Ancak A, B ve C blokların ortasında yer alan açık alana tek katlı kaçak yapı yapıldığının tespiti ile alakalı 22.07.2019 tarihli, 40/0028 no'lu yapı tatil tutanağı ve bu tutanağa istinaden düzenlenmiş parsel maliklerine hisseleri oranında düzenlenmiş para cezası içeren 01.08.2019 tarihli, 2019/120 no'lu encümen kararı ile yıkım kararı içeren 27.08.2019 tarihli, 2019/129 no'lu encümen kararı bulunmaktadır.
- Encümen kararlarının iptali için Yapı Kredi Plaza Bina Yönetimi tarafından mahkemeye başvurulmuş olup arşiv dosyası içerisinde yer alan mahkeme kararlarının tarih ve sayıları şu şekildedir; İstanbul 8. İdare Mahkemesi'nin 16.04.2020 tarihli, 2020/715 esas no'lu ilk incelemeye esas ara kararı, İstanbul 8. İdare Mahkemesi'nin 16.04.2020 tarihli, 2020/716 esas no'lu kararı, İstanbul 8. İdare Mahkemesi'nin 02.06.2020 tarihli, 2020/715 esas no'lu kararı, İstanbul 8. İdare Mahkemesi'nin 03.06.2020 tarihli, 2020/716 esas no'lu kararı, İstanbul 8. İdare Mahkemesi'nin 19.10.2020 tarihli, 2020/715 esas, 2020/1350 karar no'lu kararı, İstanbul 8. İdare Mahkemesi'nin 30.11.2020 tarihli, 2020/716 esas, 2020/1715 karar no'lu kararı.
- Bahsedilen yapı tatil tutanağı, encümen kararı ve mahkeme kararları taşınmaz ile alakalı değildir.

4.2. GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ HERHANGİ BİR TAKYİDAT VEYA DEVREDİLMESİNE İLİŞKİN HERHANGİ BİR SINIRLAMA OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ

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

Taşınmazın tapudaki niteliği ile fiili kullanım şekli uyumludur. Tapu kayıtları incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "binalar" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.3. GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ VARSA, SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE GERÇEKLEŞEN ALIM SATIM İŞLEMLERİNE VE GAYRİMENKULUN HUKUKİ DURUMUNDA MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLERE (İMAR PLANINDA MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER, KAMULAŞTIRMA İŞLEMLERİ VB.) İLİŞKİN BİLGİ

4.3.1. KADASTRAL DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

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

4.3.2. MÜLKİYET DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

Yapılan incelemelerde değerlemeye konu gayrimenkulün mülkiyeti Batı İşletme Yönetimi ve Danışmanlık A.Ş. adına kayıtlı iken; 26.08.2021 tarih ve 12263 yevmiye no ile tüzel kişilerin unvan değişikliği ile Koray Gayrimenkul ve Yatırım A.Ş. adına tescil edilmiştir.

4.3.3. İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

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

4.3.4. HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

Taşınmazın hukuki durumu ile ilgili herhangi bir kısıtlılık bulunmamaktadır.

4.4. GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN İMAR DURUMUNA İLİŞKİN BİLGİLER

Taşınmazın bulunduğu parselin imar durumu "**Yönetici Merkez Alanı**"dır. Bölgede genel olarak aynı aks üzerinde Ticaret, Yönetici Merkez ve Konut Alanı lejantına sahip parseller üzerinde yapılar bulunmaktadır.

4.5. GAYRİMENKUL İÇİN ALINMIŞ DURDURMA KARARI, YIKIM KARARI, RİSKLİ YAPI TESPİTİ VB. DURUMLARA DAİR AÇIKLAMALAR

Taşınmazın bulunduğu binayla alakalı olarak değerlendirme tarihi itibariyle herhangi bir durdurma kararı, yıkım kararı veya riskli yapı kararı bulunmamaktadır.

4.6. GAYRİMENKULE İLİŞKİN OLARAK YAPILMIŞ SÖZLEŞMELERE (GAYRİMENKUL SATIŞ VAADİ SÖZLEŞMELERİ, KAT KARŞILIĞI İNŞAAT SÖZLEŞMELERİ VE HASILAT PAYLAŞIMI SÖZLEŞMELER VB.) İLİŞKİN BİLGİLER

Değerleme konusu taşınmaz için düzenlenmiş herhangi bir gayrimenkul satış vaadi sözleşmesi, kat karşılığı inşaat sözleşmesi ve hasılat paylaşımı sözleşmesi tarafımıza ibraz edilmemiştir.

4.7. GAYRİMENKULLER VE GAYRİMENKUL PROJELERİ İÇİN ALINMIŞ YAPI RUHSATLARINA, TADİLAT RUHSATLARINA, YAPI KULLANIM İZİNLERİNE İLİŞKİN BİLGİLER İLE İLGİLİ MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKLİ TÜM İZİNLERİN ALINIP ALINMADIĞINA VE YASAL GEREKLİLİĞİ OLAN BELGELERİN TAM VE DOĞRU OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ

İlgili mevzuat uyarınca değerlemeye konu taşınmazın gerekli tüm izinleri alınmış olup yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur. Raporumuzun "4.1.5. Gayrimenkullerin Proje, Ruhsat, Şema Vb. Dokümanları Hakkında Bilgiler" başlığı altında yasal belgeler hakkında detaylı bilgiler anlatılmıştır.

4.8. DEĞERLEMESİ YAPILAN PROJELER İLE İLGİLİ OLARAK, 29/6/2001 TARİH VE 4708 SAYILI YAPI DENETİMİ HAKKINDA KANUN UYARINCA DENETİM YAPAN YAPI DENETİM KURULUŞU (TİCARET UNVANI, ADRESİ VB.) VE DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ OLARAK GERÇEKLEŞTİRDİĞİ DENETİMLER HAKKINDA BİLGİ

Taşınmaz için yapı kullanma izin belgesi alınmış olup, kat mülkiyeti kurulmuş olduğundan yapı denetimle bir ilişkileri kalmamıştır.

4.9. EĞER BELİRLİ BİR PROJEYE İSTİNADEN DEĞERLEME YAPILIYORSA, PROJEYE İLİŞKİN DETAYLI BİLGİ VE PLANLARIN VE SÖZ KONUSU DEĞERİN TAMAMEN MEVCUT PROJEYE İLİŞKİN OLDUĞUNA VE FARKLI BİR PROJENİN UYGULANMASI DURUMUNDA BULUNACAK DEĞERİN FARKLI OLABİLECEĞİNE İLİŞKİN AÇIKLAMA

Bu değerleme raporu, proje değerleme çalışması için hazırlanmamıştır.

4.10. VARSA, GAYRİMENKULÜN ENERJİ VERİMLİLİK SERTİFİKASI HAKKINDA BİLGİ

Değerleme konusu gayrimenkulün konumlandığı bina için düzenlenmiş enerji kimlik belgesi bulunmamaktadır.

5. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN FİZİKİ ÖZELLİKLERİ

5.1. GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER

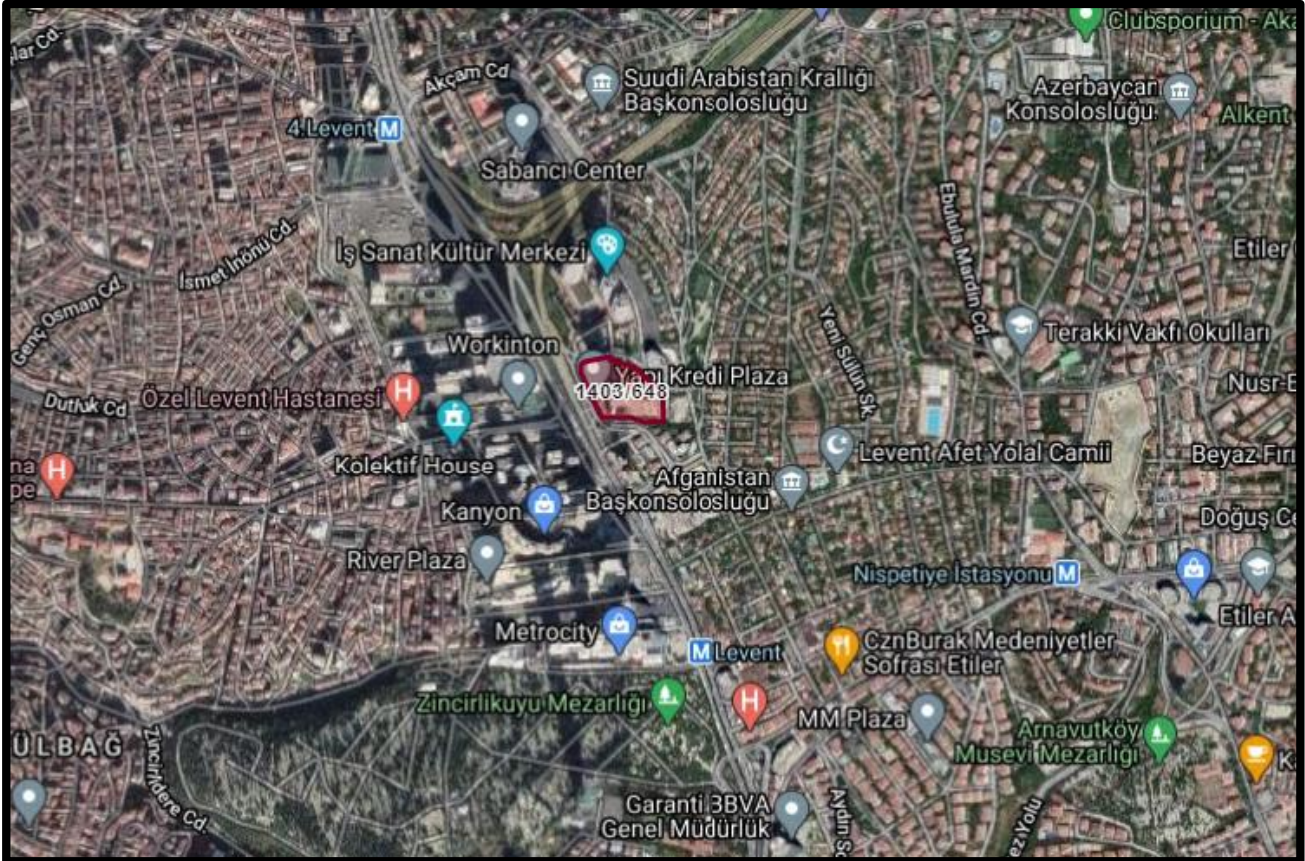
Değerlemeye konu taşınmaz; İstanbul ili, Beşiktaş ilçesi, Levent Mahallesi, Cömert Sokak üzerinde yer alan 1B kapı no'lu Yapı Kredi Plaza, B Blok bünyesinde 10. katta (projesinde 11. normal kat) yer alan 25 bağımsız bölüm no'lu ofistir.

Taşınmaza ulaşım, Büyükdere Caddesi üzerinden Sarıyer istikametinde ilerlenirken sağ kolda kalan Cömert Sokak'a girilerek sağlanmaktadır. Değerleme konusu gayrimenkule ulaşım İstanbul'un en önemli ticaret merkezlerinin, plazaların, alışveriş merkezlerinin ve rezidans projelerinin üzerinde bulunduğu Büyükdere Caddesi üzerinden sağlanabilmektedir.

Yakın çevresinde; İş Kuleleri, Çanakkale Seramik Plaza, Sabancı Center, Kanyon AVM, Wyndham Grand Otel, Park Dedeman Otel, Apa Giz Plaza, Büyükdere Plaza, Metrocitiy AVM, Emlak Kredi Bankası Blokları, Levent Loft Residence, çok sayıda plaza ve rezidans binaları bulunmaktadır.

Merkezi konum, ulaşım rahatlığı, müşteri celbi, kentsel rantın yüksek olduğu bir bölge içerisinde yer alması, çevrenin yüksek ticari potansiyeli ve tamamlanmış altyapısı taşınmazın değerini olumlu yönde etkilemektedir.

Bölge, Beşiktaş Belediyesi sınırları içerisinde yer almakta olup, tamamlanmış altyapıya sahiptir.



5.2. GAYRİMENKULÜN FİZİKİ, YAPISAL, TEKNİK VE İNŞAAT ÖZELLİKLERİ

5.2.1. GAYRİMENKULÜN TEKNİK VE YAPISAL ÖZELLİKLERİ

YAPI TARZI	Betonarme karkas
İNŞAAT NİZAMI	Ayrık (Blok)
TOPLAM İNŞAAT ALANI	B Blok.....: 27.962 m ²
KAT ADEDİ	B Blok.....: 24 (3 BK + ZK + 20 NK)
TOPLAM BAĞ. BÖL. SAYISI	B Blok.....: 44
ELEKTRİK	Şebeke
JENERATÖR	Mevcut
DOĞALGAZ	Mevcut
ISITMA SİSTEMİ	Merkezi sistem
ASANSÖR	Mevcut
SU-KANALİZASYON	Şebeke
HİDROFOR	Mevcut
GÜVENLİK	Mevcut
YANGIN İHBAR SİSTEMİ	Mevcut
YANGIN SÖNDÜRME TESİSATI	Mevcut
YANGIN MERDİVENİ	Mevcut
DIŞ CEPHE	Cam giydirme
OTOPARK	Açık ve kapalı otopark alanı mevcut

Not: Toplam inşaat alanı bilgisi 25.05.1987 tarih ve B/2-22 no'lu yapı ruhsatından temin edilmiştir.

5.2.2. BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN GENEL ÖZELLİKLERİ

- Yapı Kredi Plaza, 16.409 m² yüzölçümlü parsel üzerinde 3 adet bloktan oluşmaktadır. Site sınırları ihata duvar ile çevrilidir.
- Değerlemeye konu taşınmaz B Blok'ta konumlanmaktadır. Blok girişi projesine uygun olarak 1. normal kat seviyesindedir. Yerinde giriş katın zemin kat olarak numaralandırılması nedeniyle rapora konu taşınmazın konumlu olduğu 11. normal kat; 10. kat olarak numaralandırılmıştır.
- Değerlemeye konu 25 no'lu bağımsız bölüm binanın 10. normal (projesine göre 11. normal) katında bina girişine göre sol tarafta konumlanmakta olup yaklaşık brüt 383 m² kullanım alanı içerisinde; giriş holü, açık ve kapalı ofis alanları ve toplantı odası bölümlerinden oluşmaktadır.
- Taşınmazın zeminleri; halı kaplı, duvarları; lake dolaplar, lamine cam paneller ve boya kaplı, tavanı ise asma tavan kaplıdır.
- Giriş kapısı; otomasyon kontrollü cam kapı İç kapılar ise cam kapıdır. Pencere doğramaları alüminyumdan mamuldür.
- Taşınmaz kuzey, doğu ve batı cephelidir.

5.3. DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER

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

5.4. VARSA, MEVCUT YAPIYLA VEYA İNŞAATI DEVAM EDEN PROJEYLE İLGİLİ TESPİT EDİLEN RUHSATA AYKIRI DURUMLARA İLİŞKİN BİLGİLER

Rapora konu taşınmazla alakalı ruhsata aykırı herhangi bir durum bulunmamaktadır.

5.5. RUHSAT ALINMIŞ YAPILARDA YAPILAN DEĞİŞİKLİKLERİN 3194 SAYILI İMAR KANUNU'NUN 21'İNCİ MADDESİ KAPSAMINDA YENİDEN RUHSAT ALINMASINI GEREKTİRİR DEĞİŞİKLİKLER OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ

Taşınmaz için yapı kullanma izin belgesinin bulunması nedeniyle mevzuat kapsamında 3194 sayılı İmar Kanununun 21. maddesi kapsamında yeniden ruhsat alınması gerekmemektedir.

5.6. GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME TARİHİ İTİBARIYLA HANGİ AMAÇLA KULLANILDIĞI, GAYRİMENKUL ARSA VEYA ARAZİ İSE ÜZERİNDE HERHANGİ BİR YAPI BULUNUP BULUNMADIĞI VE VARSA, BU YAPILARIN HANGİ AMAÇLA KULLANILDIĞI HAKKINDA BİLGİ

Rapor konusu taşınmaz halihazırda kiracısı tarafından ofis olarak kullanılmaktadır.

6. BÖLÜM PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

6.1. EKONOMİK GÖRÜNÜM

COVID-19 salgını nedeniyle duraksamanın yaşandığı 2020 ikinci çeyrekte sert daralan Türkiye ekonomisi üçüncü çeyrekte güçlü bir toparlanma kaydetmiştir. 2020 üçüncü çeyrekte, mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) bir önceki döneme kıyasla % 15,6 büyürken, takvim etkisinden arındırılmış GSYH'de yıllık bazda büyüme % 6,5 olarak gerçekleşmiştir. Arındırılmamış verilere göre GSYH'de yıllık bazda büyüme % 5,5 olan piyasa ortalama beklentisinin üzerinde % 6,7 seviyesinde gelmiştir. Ekonomideki bu toparlanmada özel sektör tüketiminin ve yatırım harcamalarının etkili olduğu görülürken, net dış talep büyümeyi sınırlamıştır. Üretim tarafından bakıldığında ise genele yayılan artışlar gözlenmiştir. Bu sonuçlarla, 2020 Ocak-Eylül döneminde GSYH 2019'un aynı dönemine göre % 0,5 büyümüştür. 2020 ikinci çeyrekte 743,9 milyar dolar olan yıllıklandırılmış dolar bazında GSYH, 2020 üçüncü çeyrekte 736,10 milyar dolar seviyesine inmiştir.

Döviz kurlarındaki oynaklık ve normalleşme sürecinin yol açtığı kapasite kısıtlarının yanında gıda fiyatlarındaki hızlı artışlarla enflasyon yükseliş eğilimini sürdürmektedir. Eylül'de % 11,7 olan genel tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) yıllık enflasyonu Aralık ayı itibarıyla % 14,6 seviyesine yükselmiştir. Bu dönemde çekirdek enflasyon göstergelerinde döviz kurlarının gecikmeli etkileriyle yükselişler devam etmiştir. Bununla birlikte, döviz kuru ve uluslararası emtia fiyatlarındaki gelişmelerin yol açtığı maliyet baskısıyla yurtiçi üretici fiyatları endeksi (Yi-ÜFE) yıllık enflasyonu Eylül'deki % 14,3'ten Ekim'de % 18,2'ye, Kasım'da % 23,1'e ve Aralık'ta ise % 25,1'e ulaşmıştır.

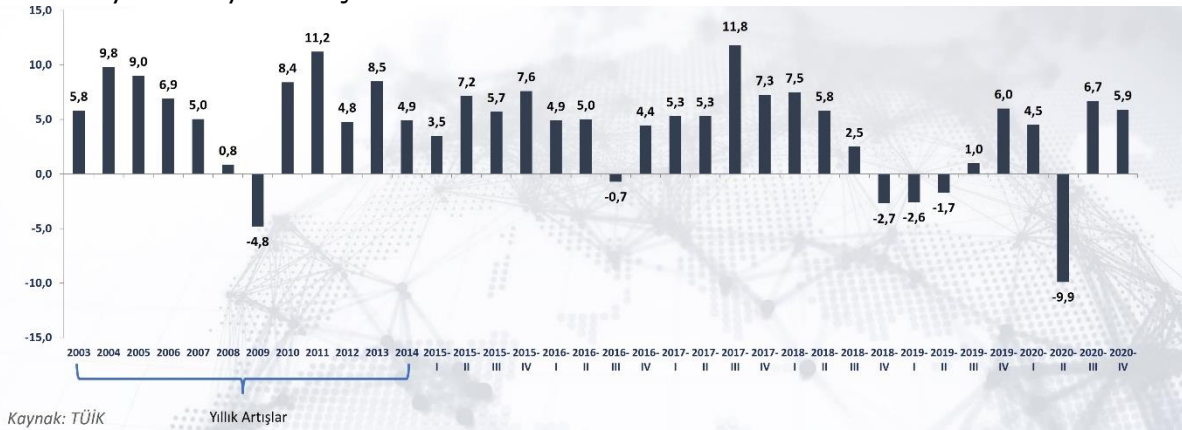
Enflasyon görünümündeki artan riskler üzerine TCMB politika faizini yükseltirken, para politikası çerçevesinde sadeleşme adımları atmıştır. Ekim ayı toplantısında faizleri değiştirmeyen TCMB önce Kasım ayı toplantısında % 10,25 olan haftalık repo faizini % 15,00'a yükseltmiş, ardından bu oranı Aralık ayında % 17'ye çıkarmıştır. Bununla birlikte, piyasanın fonlaması haftalık repo ihaleleriyle karşılanmaya başlanmıştır. Aynı zamanda TCMB reel kredi büyümesine dayalı ve sektörel bazda ayrıran zorunlu karşılık sistemini sonlandırarak sadeleşmeye gitmiştir. Bu kapsamda efektif olarak zorunlu karşılıklarda yükselişe gidilerek finansal koşullar sıkılaştırılarak enflasyonla mücadeleyi güçlendirmek amacıyla parasal aktarım mekanizması desteklenmiştir.

Son olarak Ocak toplantısında faizleri değiştirmeyen, sözlü yönlendirmesinde yaptığı değişikliklerle gerekmesi halinde ilave sıkılaştırma yapılabileceğini ve sıkı duruşun uzun süre korunacağını vurgulamıştır. Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu salgın döneminde alınan tedbirleri kademeli olarak geri çekmeye başlamıştır. Bu kapsamda Aktif Rasyosu (AR) uygulamasının yılsonundan itibaren sonlandırılmasına karar verilmiştir. Aynı zamanda yurtdışı yerleşiklerle yapılan işlemlere yönelik kısıtlamalar hafifletilmiştir. Son dönemde finansal piyasalar COVID-19'a karşı geliştirilen aşılara yönelik olumlu gelişmeler ile başlayan aşılama faaliyetleri, artan vaka sayıları ve dünya genelinde açıklanan makroekonomik verilerle yön bulmuştur. Gelişmiş ekonomilerde destekleyici para ve maliye politikaları korunurken, açıklanan veriler küresel ekonominin artan vaka sayılarıyla bir miktar hız kesmiş olabileceğine işaret etmiştir. COVID-19'a karşı geliştirilen aşılara yönelik olumlu haberler orta vadede salgının kontrol altına alınma ihtimalini güçlendirmektedir. Uluslararası kuruluşlar bu gelişmeler sonrası küresel görünüme ilişkin beklentilerini bir miktar iyileştirse de risklerin sürdüğünü hatırlatmaktadır.

Not: Kaynak: GYODER Türkiye Gayrimenkul Sektörü 2020 – 4. Çeyrek Raporu

6.1.1. GSYH BÜYÜME ORANI

Türkiye ekonomisi 2020 yılının son çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre % 5,9 oranında büyümüştür. 2003-2020 döneminde ise Türkiye ekonomisinde yıllık ortalama % 5,1 oranında büyüme kaydedilmiştir.

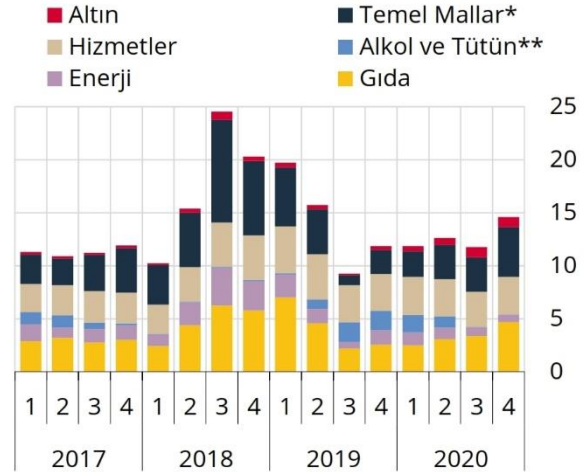
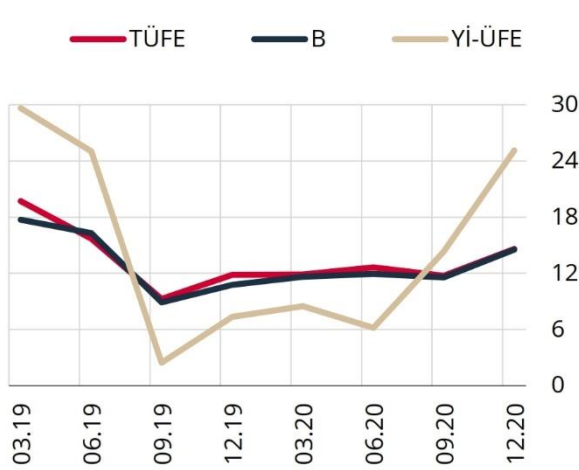


Kaynak: T.C. Ticaret Bakanlığı Ekonomik Görünüm Şubat 2021 – Son Güncelleme Tarihi: 19.03.2021

6.1.2. ENFLASYON

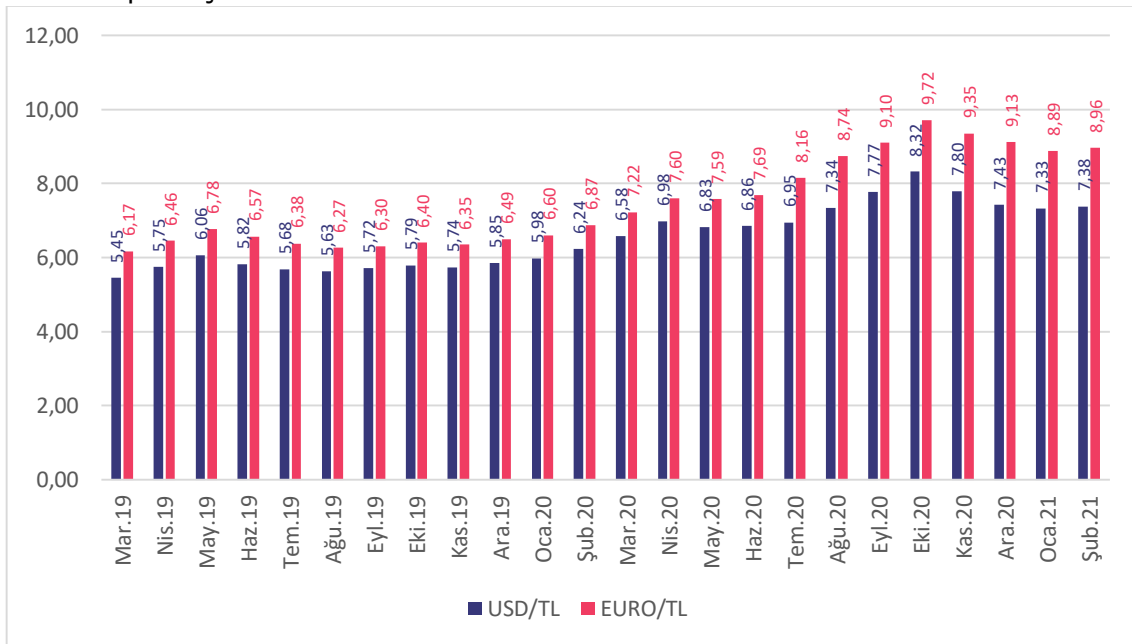
Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın yayınlamış olduğu 28 Ocak 2021 tarihli Enflasyon Raporu'na göre; tüketici enflasyonu 2020 yılını yüzde 14,6 ile Ekim Enflasyon Raporunda sunulan tahmin bandı üst sınırının üzerinde tamamlamıştır. Enflasyondaki yükselişte hem talep hem de maliyet yönlü unsurlar etkili olmuştur. Bu dönemde iç talep koşulları, döviz kuru başta olmak üzere birikimli maliyet etkileri, uluslararası gıda ve diğer emtia fiyatlarındaki yükseliş ile enflasyon beklentilerindeki bozulma kaynaklı olarak tüketici enflasyonu öngörülenden yüksek bir seyir izlemiştir. Üretici fiyatları, Türk lirasındaki değer kaybı ve emtia fiyatlarındaki yukarı yönlü seyrin yanı sıra güçlü talep koşulları ve bazı sektörlerde belirginleşen arz kısıtları neticesinde hızlı bir şekilde yükselmiş; böylelikle tüketici enflasyonu üzerindeki maliyet baskıları güçlenmiştir.

Tüketici enflasyonunun 2020 yılı Eylül ayındaki yüzde 11,75 seviyesinden yüzde 14,60'a yükselmesinde temel mal ve gıda grupları belirleyici olmuştur. Bu dönemde temel mal grubunun yıllık enflasyona katkısı 1,46 puan artışla 4,71 puana ulaşırken, gıda grubunun katkısı 1,33 puanlık yükselişle 4,69 puan olmuştur. 2020 yılında altın fiyatları da sepet içindeki düşük payına rağmen enflasyona 0,96 puanlık yüksek bir katkı yapmıştır. Öte yandan, enerji ile alkollü içecek ve tütün grupları toplam 0,73 puanlık katkıyla tüketici enflasyonunu önemli ölçüde sınırlamıştır. Giyim, konaklama, eğitim, eğlence ve kültür hizmetleri gibi salgın nedeniyle talep koşullarının zayıf seyrettiği kalemlerde enflasyon nispeten düşük kalmıştır. Diğer taraftan, başta dayanıklı mallar olmak üzere uygulanan politika bileşiminin ve harcama kalıplarındaki değişimin etkisiyle talebi güçlenen bazı alt gruplarda enflasyon oldukça yüksek seyretmiştir.



6.1.3. DÖVİZ KURLARI

2020 yılının 4. çeyreğini 7,43 TL ile kapatan Amerikan Doları 2021 Şubat ayını 7,38 TL seviyesinde, 2020 yılının 4. çeyreğini 9,13 TL ile kapatan Euro ise; 2021 Şubat ayını 8,96 TL seviyesinde kapatmıştır.



6.1.4. BEKLENTİ VE GÜVEN ENDEKSLERİ

GYODER Türkiye Gayrimenkul Sektörü 2020 – 4. Çeyrek Raporu'na göre; beklenti endeksi çeyrek sonunda 110,4 değerine, güven endeksi ise 79,8 seviyelerine gelmiştir. Beklenti geçen senenin aynı dönemine göre % 8,1 artış, güven endeksi ise geçen yılın aynı dönemine göre % 37 artış kaydetmiştir.



6.1.5. TÜRKİYE İNŞAAT SEKTÖRÜ VERİLERİ

Üretim yöntemiyle inşaat sektörünün cari fiyatlarla GSYH'den yıllık bazda aldığı pay 2020 3. çeyrek dönem itibariyle % 4,8 olmuştur. Aynı dönemde inşaat sektörü % 25,3 büyürken, gayrimenkul faaliyetlerinin büyüme oranı % 11,5 muştur. GSYH ise, %22,6 artarak 1 trilyon 419 milyar 483 milyon TL olmuştur.

GSYH İçindeki Pay (%) ve Büyüme Hızı - (Yıllık Bazda)



Kaynak: TÜİK

*2020 yılı 3. çeyrek sonu verisidir.

**Geçmiş dönem rakamlarında güncelleme yapılmıştır.

Çeyrek Bazda GSYH İçindeki Pay (%)



Kaynak: TÜİK

Çeyrek Bazda Büyüme (%)*

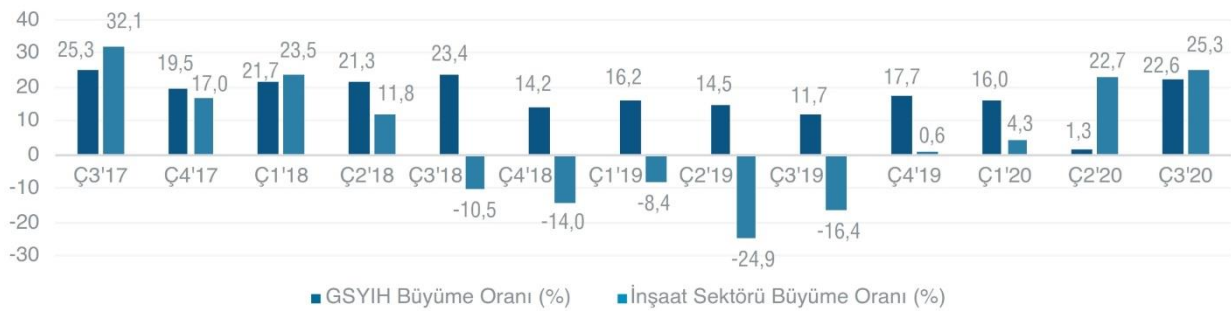


Kaynak: TÜİK

*Bir önceki yılın aynı dönemi ile kıyaslanması.

**Geçmiş dönem rakamlarında güncelleme yapılmıştır.

İnşaat Sektörü - Milli Gelir Büyüme Rakamları Karşılaştırması (%)*



Kaynak: TÜİK

*Geçmiş dönem rakamlarında güncelleme yapılmıştır.

6.1.6. KONUT SATIŞLARININ DURUMU

2020 yılı dördüncü çeyrek konut satışları, konut kredisi faiz oranlarındaki artışın etkisiyle bir önceki çeyreğe göre yaklaşık %37 oranında bir azalma göstererek 338.038 adet olmuştur. Bununla birlikte, yıl genelinde toplam konut satış sayısı 1.499.316'a ulaşmış ve veri setindeki yıllık bazda en yüksek konut satış sayısı gerçekleşmiştir. İlk satışlarda ise 469.740 adet ile veri setindeki yıllık bazda en düşük ilk satış sayısı gözlemlenmiştir.

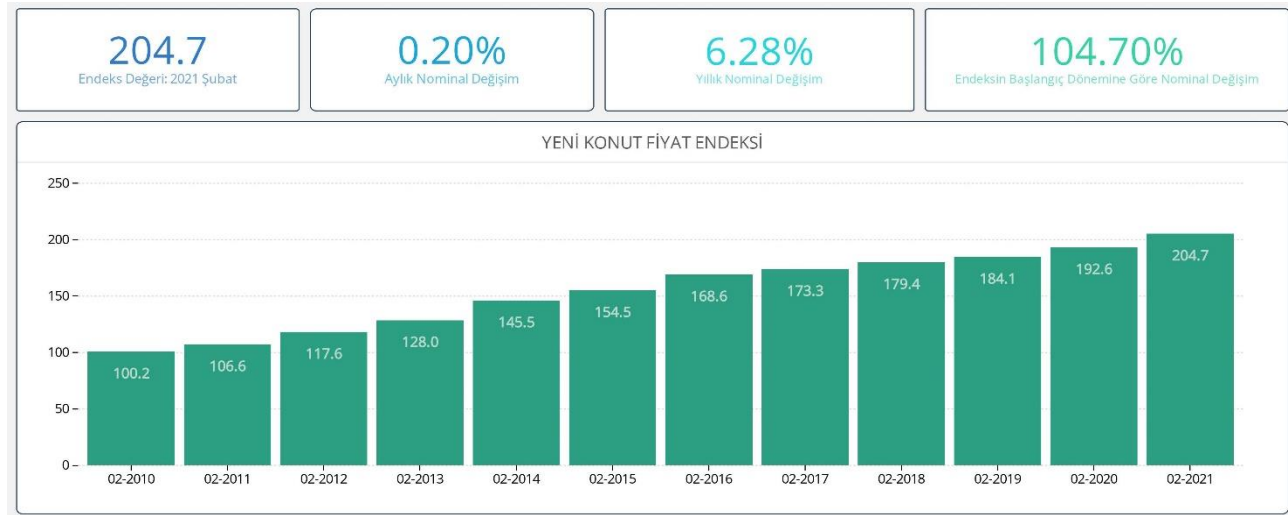
2020 yılı dördüncü çeyreğinde, geçen yılın aynı dönemine göre, ilk satışlarda %36,7 oranında düşüş, ikinci el satışlarda %26,3 oranında düşüş yaşanmıştır. İlk satışların toplam satışlar içerisindeki oranı ise geçtiğimiz çeyrekte gerçekleşen en düşük seviyesinden 2,6 puan artış göstererek %32,7'ye yükselmiştir.

İpotekli satışlar konut kredisi faiz oranlarındaki artış ile birlikte geçen yılın aynı dönemine göre %55,3 oranında bir düşüş kaydederek 64.647 adet olmuştur. Diğer satışlar, geçen yılın aynı dönemine göre daha sınırlı bir gerileme göstermiş ve %19,3 oranında düşüşle 273.391 adet olarak gerçekleşmiştir.

Konut fiyatlarında kasım ayında en yüksek artış oranları görülmüş olup konut fiyat endeksinin yıllık değişimi %29,97, yeni konut fiyat endeksinin yıllık değişimi %31,14 olarak gerçekleşmiştir. Konut satış sayılarında son çeyrekte görülen azalmaya karşın konut fiyatlarında artışın devam ettiği gözlemlenmektedir. Bununla birlikte, son açıklanan veriler doğrultusunda 11 aylık aradan sonra, reel olarak konut fiyatlarının getirisi bir önceki aya göre %13,98'e, yeni konutlarda ise %15,01'e gerilemiştir.

Yabancılar yapılan satışlarda ise bir önceki döneme göre %8,0 oranında artış görülmüş olup dördüncü çeyrekte yabancılar 14.647 adet konut satışı gerçekleştirilmiştir. Yabancılar yapılan satışların toplam satışlar içerisindeki oranında da artış devam etmiş ve %4,3 olarak gerçekleşmiştir. Dördüncü çeyrekte yabancılar yapılan konut satışlarında ilk sırada %49,2 pay ile İstanbul yer alırken, ikinci sırada %17,8 pay ile Antalya bulunmaktadır.

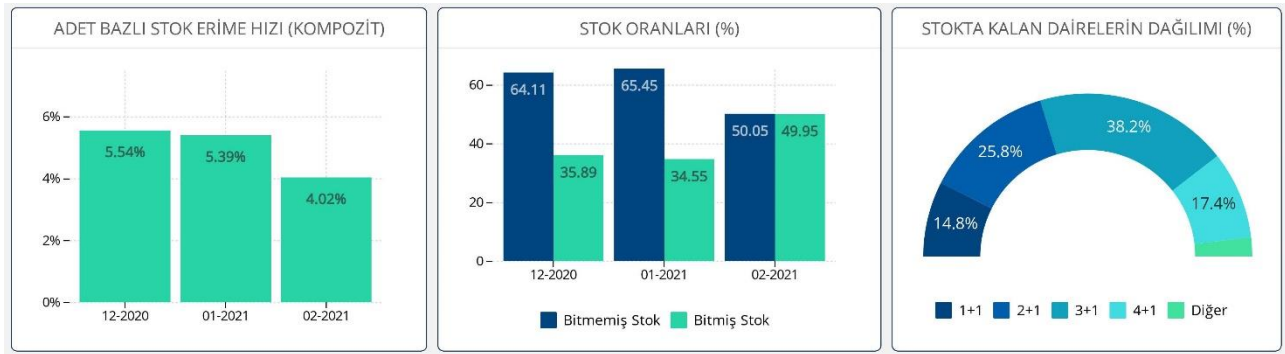
REIDIN-GYODER Yeni Konut Fiyat Endeksi 2021 Şubat Ayı sonuçlarına göre, Şubat ayında bir önceki aya göre % 0,20, geçen yılın aynı dönemine göre % 6,28 ve endeksin başlangıç dönemi olan 2010 yılı Ocak ayına göre ise % 104,70 oranında nominal artış gerçekleşmiştir.



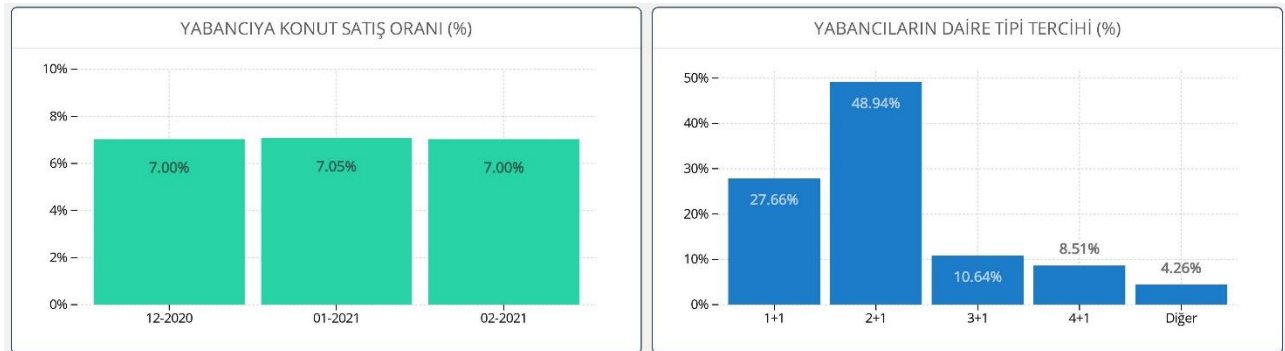
Yeni Konut Fiyat Endeksi'nde, Şubat ayında bir önceki aya göre, 1+1 konut tipinde % 0,21 oranında nominal artış; 2+1 konut tipinde % 0,25 oranında nominal artış; 3+1 konut tipinde % 0,10 oranında nominal artış ve 4+1 konut tipinde % 0,06 oranında nominal artış gerçekleşmiştir.



Şubat ayında markalı konutlardaki stok erime hızı rakamları değerlendirildiğinde adet bazında % 4,02 oranında erime gözlenmiştir. Şubat ayında, satışı gerçekleştirilen markalı konutların % 49,95'i bitmiş konut stoklarından, % 50,05'i bitmemiş konut stoklarından oluşmaktadır.



Şubat ayında, markalı konut projeleri kapsamında gerçekleştirilen satışların % 7,0'lık (son 6 aylık ortalama % 7,53) kısmının yabancı yatırımcılara yapıldığı gözlenmiştir. Şubat ayında, ağırlıklı olarak 2+1 özellikteki konutların % 48,94'lük tercih oranı ile öne çıktığı görülmektedir.



Markalı projelerden konut satın alan müşterilerin peşinat, senet ve banka kredisi kullanım oranları incelendiğinde, Şubat ayında peşinat kullanım oranı % 57,50, banka kredisi kullanım oranı % 17,02 ve senet kullanım oranı % 25,48 olarak gerçekleşmiştir.



6.1.7. İSTANBUL OFİS PAZARI

Propin Property Investment Consultancy İstanbul Ofis Pazarı 2021 Yılı 2. Çeyrek Raporu'na göre; 2020 yılı 3. çeyrek ile 2021 yılı 2. çeyrek dönemlerine ait İstanbul'da yer alan A sınıfı ofislerin boşluk oranları aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

A SINIFI OFİSLERİN BOŞLUK ORANLARI			
Dönemler	MİA (%)	MİA Dışı Avrupa (%)	MİA Dışı Asya (%)
2020 3. Çeyrek	31,0	24,4	21,2
2020 4. Çeyrek	30,8	22,2	21,7
2021 1. Çeyrek	30,7	22,0	20,8
2021 2. Çeyrek	30,3	21,8	20,4

Propin Property Investment Consultancy İstanbul Ofis Pazarı 2021 Yılı 2. Çeyrek Raporu'na göre; 2020 yılı 3. çeyrek ile 2021 yılı 2. çeyrek dönemlerine ait İstanbul'da yer alan B sınıfı ofislerin boşluk oranları aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

B SINIFI OFİSLERİN BOŞLUK ORANLARI			
Dönemler	MİA (%)	MİA Dışı Avrupa (%)	MİA Dışı Asya (%)
2020 3. Çeyrek	17,2	25,3	17,1
2020 4. Çeyrek	17,3	25,2	16,7
2021 1. Çeyrek	19,2	28,4	15,8
2021 2. Çeyrek	18,7	28,5	14,6

MİA (Merkezi İş Alanı) içerisinde bulunan A sınıfı ofislerin 2021 yılı 2. çeyrek döneminde; Levent bölgesindeki boşluk oranı % 38,4 ve Zincirlikuyu-Esentepe-Gayrettepe bölgesindeki boşluk oranı; % 38'dir. MİA (Merkezi İş Alanı) içerisinde bulunan B sınıfı ofislerin 2021 yılı 2. çeyrek döneminde; Levent bölgesindeki boşluk oranı % 7,3 ve Zincirlikuyu-Esentepe-Gayrettepe bölgesindeki boşluk oranı; % 15,6'dır.

Propin Property Investment Consultancy İstanbul Ofis Pazarı 2021 Yılı 2. Çeyrek Raporu'na göre; 2020 yılı 3. çeyrek ile 2021 yılı 2. çeyrek dönemlerine ait İstanbul'da yer alan A sınıfı ofislerin kira ortalamaları aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

A SINIFI OFİSLERİN KİRA ORTALAMALARI			
Dönemler	MİA (USD/M ² /Ay)	MİA Dışı Avrupa (USD/M ² /Ay)	MİA Dışı Asya (USD/M ² /Ay)
2020 3. Çeyrek	16,1	10,4	11,6
2020 4. Çeyrek	15,6	10,5	11,5
2021 1. Çeyrek	15,2	10,1	11,2
	15,4	10,0	11,0

Propin Property Investment Consultancy İstanbul Ofis Pazarı 2021 Yılı 2. Çeyrek Raporu'na göre; 2020 yılı 3. çeyrek ile 2021 yılı 2. çeyrek dönemlerine ait İstanbul'da yer alan B sınıfı ofislerin kira ortalamaları aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

B SINIFI OFİSLERİN KİRA ORTALAMALARI			
Dönemler	MİA (USD/M ² /Ay)	MİA Dışı Avrupa (USD/M ² /Ay)	MİA Dışı Asya (USD/M ² /Ay)
2020 3. Çeyrek	7,4	7,8	6,7
2020 4. Çeyrek	7,2	7,2	7,6
2021 1. Çeyrek	6,8	7,5	7,3
2021 2. Çeyrek	6,8	7,6	7,0

MİA (Merkezi İş Alanı) içerisinde bulunan A sınıfı ofislerin 2021 yılı 2. çeyrek döneminde; Levent bölgesindeki kira ortalaması 18,6-USD/m²/Ay (~ 155,-TL/m²/Ay) ve Zincirlikuyu-Esentepe-Gayrettepe bölgesindeki kira ortalaması ise 15,4-USD/m²/Ay (~ 129,-TL/m²/Ay)'dır. MİA (Merkezi İş Alanı) içerisinde bulunan B sınıfı ofislerin 2021 yılı 2. çeyrek döneminde; Levent bölgesindeki kira ortalaması 6,8-USD/m²/Ay (~ 57,-TL/m²/Ay) ve Zincirlikuyu-Esentepe-Gayrettepe bölgesindeki kira ortalaması ise 6,9-USD/m²/Ay (~ 58,-TL/m²/Ay)'dır.

Not: Propin Property Investment Consultancy İstanbul Ofis Pazarı 2021 Yılı 2. Çeyrek Raporu'na göre; 1,-USD = 8,35 TL'dir.

6.2. BÖLGE ANALİZİ

6.2.1. BEŞİKTAŞ İLÇESİ

Beşiktaş ilçesi; İstanbul ilinin Avrupa Yakası'nda konumlanmaktadır. İlçenin kuzeyinde Sarıyer, batısında Şişli ve Kağıthane, güney batısında Beyoğlu ilçeleri ve doğusunda ise İstanbul Boğazı vardır. Çevrenin büyük yükseltileri yoktur. Fakat, sahil kordonunda kurulan mahallelere nispetle Levent, Etiler, Yıldız gibi mahalleler denizden bir hayli yüksektir. Yüzölçümü 11 km² olup, sahil uzunluğu 8.375 metredir.

Beşiktaş, Bizans döneminde Boğaziçi kıyılarındaki en belli başlı yerleşim merkezidir. Beşiktaş bir yerleşim yeri kimliğini Osmanlı döneminde kazanmıştır. Beşiktaş'ın Osmanlı döneminde bir yerleşim yeri kimliği kazanması Karadeniz'in geniş ölçüde Osmanlı Devleti'nin denetimi altına girmesi sayesinde olmuştur. Beşiktaş ilçesi imparatorluğun yıkılmasına kadar Osmanlı tahtına ev sahipliği yapmıştır. Önceleri Beyoğlu'na bağlı bir bölge olan Beşiktaş 1930 yılında ilçe yapılmıştır. Beşiktaş 1930'da ilçe olduğunda 14 mahalleden oluşmaktadır. Son 50 yılda oluşan yeni yerleşmelerle mahalle sayısı 23'e ulaşmıştır. Beşiktaş İlçesi'nin çekirdeğini oluşturan Beşiktaş, Ortaköy, Kuruçeşme, Arnavutköy ve Bebek gibi tarihsel semtler dışındaki yerleşim yerleri son elli yıl içinde ortaya çıkmışlardır. 1950'de tarihi Levent Çiftliği arazisi üzerinde bahçeli evler düzeninde başlatılan toplu konut uygulamasıyla Levent mahallesi'nin temelleri atılmış, son 40 yılda Etiler, Konaklar, Akatlar, Nispetiye, Levazım ve Kültür mahalleleri oluşmuştur.

Beşiktaş merkez ilçe olduğundan ulaşımı rahatlıkla yapılmaktadır. İlçe merkezine ulaşım karayolu ve deniz yolu ile sağlanmaktadır. Şişhane – Hacıosman Metrosu'nun Beşiktaş ilçesi içerisinde Levent ve 4. Levent olmak üzere iki adet istasyonu bulunmaktadır.

Sınırları içinde Boğaziçi, Yıldız Teknik ve Galatasaray Üniversiteleri'nin merkez kampüsleri ile Bahçeşehir, Beykent, İstanbul Teknik ve Mimar Sinan Üniversiteleri'nin bazı ana birimlerini bulundurmaktadır. 1994'te Necati Akpınar ve Yılmaz Erdoğan tarafından kurulan Beşiktaş Kültür Merkezi tiyatro, televizyon, sinema ve organizasyon alanlarında zamanla adından söz ettirmiştir. Bunun dışında Ortaköy, Mustafa Kemal, Levent ve Akatlar Kültür Merkezleri önemli şov ve gösteri mekanları arasındadır.

İlçe konut yapımı bakımından İstanbul'un özenilen bir bölgesi niteliğine sahiptir. Özellikle Levent, Etiler ve Bebek mahalleleri modern kentleşmeye örnek teşkil etmektedir. Mevcut binalar genellikle betonarme ve yığma yapı cinsinde olup, pek az da eskiden kalma ahşap kargir binalar vardır. Ayrıca, gökdelen türü iş merkezleri bulunmaktadır. Bu işyerleri Etiler ve Levent bölgesinde yer almaktadır.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2020 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) nüfus sayımı sonuçlarına göre nüfusu 176.513 kişidir.

6.3. GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu faktörler:

- Merkezi konumu,
- Ulaşım kolaylığı,
- Reklam kabiliyeti,
- Müşteri celbi,
- Kat mülkiyetine geçilmiş olması,
- Kentsel rantın yüksek olduğu bölge içerisinde yer alması,
- Otoparkının olması,
- Bölgenin yüksek ticari potansiyeli,
- Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

Olumsuz faktörler:

- Bölgede alternatif birçok proje bulunması,
- Yaşanan pandemi nedeniyle ofis fiyatlarının düşme eğiliminde olması,
- Yaşanan pandemi nedeniyle oluşan ekonomik belirsizlik.

6.4. MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN, GAYRİMENKUL PİYASANIN ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER İLE BUNLARIN GAYRİMENKUL DEĞERİNE ETKİLERİ

2020 yılı incelendiğinde enflasyon ve gösterge faizlerinin arttığı, konut ve ofis satışlarında bir önceki yıla göre düşüş yaşandığı ve azaldığı, buna karşılık olarak ise inşaat maliyetlerinin arttığı görülmektedir. Ayrıca yaşanan pandemi etkileri tüm sektörler gibi gayrimenkul sektörünü de olumsuz yönde etkilemiştir. Ancak 2020 yılı 2. çeyrek sonu 3. çeyrek başında konut faizlerinin ülke tarihinin en düşük seviyelerine çekilmesi ve çeşitli kampanyalarla bu durumun desteklenmesi ile özellikle konut sektöründe hareketlenme görülmüştür. Ofis pazarında ise; ekonomideki daralma beklentisi, yüksek işsizlik oranı ve döviz baskısı dahilinde devam ekonomik belirsizlik, ofislerin genel kiralama faaliyetleri ve yatırımları üzerinde etkili olacaktır. Bu bilgiler doğrultusunda taşınmazın konumlu olduğu bölgenin yakın analizi de yapılmış ve piyasa araştırmalarında da görüleceği üzere istenen ve gerçekleşen kiralama ve satış bedellerinin kendi içerisinde tutarlı oldukları gözlenmiştir. Bölge genelinde gayrimenkul kira ve satış fiyatlarında bir önceki yıla göre düşüş olduğu gözlenmiştir. Bölgede yer alan taşınmazlar konumları, mimari-inşaat özellikleri ile sahip oldukları manzara ve raporda "6.3. Gayrimenkullerin Değerine Etki Eden Özet Faktörler" bölümünde belirtilen özellikler dikkate alınarak taşınmazlara pazar değeri takdirinde bulunulmuştur.

7. BÖLÜM KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

7.1. DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI

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

- Pazar Yaklaşımı
- Gelir Yaklaşımı
- Maliyet Yaklaşımı

7.1.1. PAZAR YAKLAŞIMI

Pazar yaklaşımı; varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değerin 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 karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, pazar yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Pazar yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştiren diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve pazar yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

- Değerleme konusu varlığa veya buna önemli ölçüde benzer varlıklara ilişkin işlemlerin, pazardaki oynaklık ve hareketlilik dikkate almak adına, yeteri kadar güncel olmaması,
- Değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olmamakla birlikte işlem görmesi,
- Pazar işlemlerine ilişkin bilgi elde edilebilir olmakla birlikte, karşılaştırılabilir varlıkların değerlendirme konusu varlıkla önemli ve/veya anlamlı farklılıklarının, dolayısıyla da sübjektif düzeltmeler gerektirme potansiyelinin bulunması,
- Güncel işlemlere yönelik bilgilerin güvenilir olmaması (örneğin, kulaktan dolma, eksik bilgiye dayalı, sinerji 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 değerin, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir. Aşağıda yer verilen durumlarda, gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

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

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

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

Gelir yaklaşımının temelini, yatırımcıların yatırımlarından getiri elde etmeyi beklmeleri 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 gerçekleştirenin diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve maliyet yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

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

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

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. 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." 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 taşınmazların ana yapı içerisinde bulunan bağımsız bölüm olması nedeniyle değerlemede maliyet yaklaşımı yöntemi kullanılmayacaktır.

Taşınmazın pazar değerinin tespitinde **pazar yaklaşımı yöntemi** ve **gelir yaklaşımı yöntemi** kullanılacaktır.

7.3. PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇLAR

7.3.1. PAZAR YAKLAŞIMINI AÇIKLAYICI BİLGİLER, KONU GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİ İÇİN BU YAKLAŞIMIN KULLANILMA NEDENİ

Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 20.1'e Pazar Yaklaşımı "Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımı ifade eder." şeklindedir.

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

Bulunan emsaller; konum, mimari özellik, inşaat kalitesi ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş; ayrıca ofisimizdeki mevcut data ve bilgilerden faydalanılmıştır.

Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 20.2 maddesi'nin b ve c bentlerine göre; "değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi ve/veya önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması" pazar yaklaşımı yönteminin uygulanmasını sağlamaktadır.

Bölge genelinde yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmaza emsal olabilecek satılık ofis emsallerinin yeterli olması ve bölgedeki fiyatların kendi içerisinde istikrarlı hareket etmesi sebebiyle pazar yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.

7.3.2. FİYAT BİLGİSİ TESPİT EDİLEN EMSAL BİLGİLERİ VE BU BİLGİLERİN KAYNAĞI

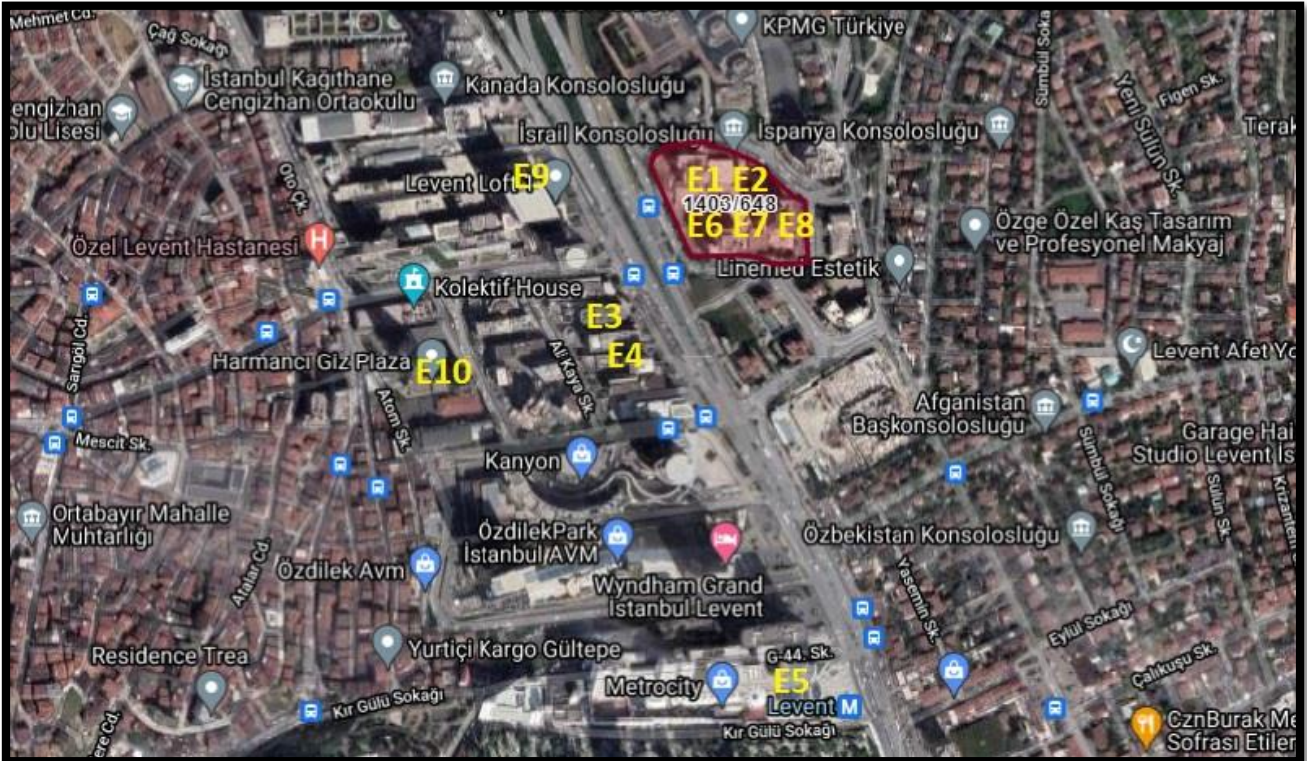
Taşınmazın konumlandığı bölgede bulunan kiralık ve satılık ofislere ait bilgiler aşağıdaki gibidir.

- 1) Yapı Kredi Plaza bünyesinde yer alan, binanın 12. katında konumlu, benzer iç mekan özelliklerine sahip, 350 m² olarak pazarlanan (300 m² olduğu düşünülen) ofis aylık 45.000,-TL bedelle kiralıktır. (Aylık m² birim kira fiyatı ~ 150 TL)
İlgili tel: 0216 310 06 34
- 2) Yapı Kredi Plaza bünyesinde yer alan, binanın 17. katında konumlu, benzer iç mekan özelliklerine sahip, 380 m² olarak pazarlanan (320 m² olduğu düşünülen) ofis aylık 45.000,-TL bedelle kiralıktır. (Aylık m² birim kira fiyatı ~ 141 TL)
İlgili tel: 0212 278 05 59
- 3) Apa Giz Plaza bünyesinde yer alan, binanın 4. katında konumlu, benzer iç mekan özelliklerine sahip, 286 m² olarak pazarlanan (250 m² olduğu düşünülen) ofis aylık 38.000,-TL bedelle kiralıktır. (Aylık m² birim kira fiyatı ~ 152 TL)
İlgili tel: 0212 813 15 77
- 4) Apa Giz Plaza bünyesinde yer alan, binanın 13. katında konumlu, benzer iç mekan özelliklerine sahip, 575 m² olarak pazarlanan (450 m² olduğu düşünülen) ofis aylık 65.000,-TL bedelle kiralıktır. (Aylık m² birim kira fiyatı ~ 144 TL)
İlgili tel: 0507 168 24 70
- 5) Metrocity Plaza bünyesinde yer alan, binanın 18. katında konumlu, benzer iç mekan özelliklerine sahip, 205 m² olarak pazarlanan (170 m² olduğu düşünülen) ofis aylık 24.500,-TL bedelle kiralıktır. (Aylık m² birim kira fiyatı ~ 144 TL)
İlgili tel: 0212 801 07 77

- 6) Yapı Kredi Plaza bünyesinde yer alan, binanın 1. katında konumlu, benzer iç mekan özelliklerine sahip, 145 m² olarak pazarlanan (130 m² olduğu düşünülen) ofis 3.000.000,-TL bedelle satılıktır. Taşınmazın aylık 11.000,-TL kira getirisinin olduğu belirtilmiştir. (m² birim satış fiyatı ~ 23.080,-TL)
İlgili tel: 0212 542 00 46
- 7) Yapı Kredi Plaza bünyesinde yer alan, binanın 9. katında konumlu, benzer iç mekan özelliklerine sahip, 486 m² olarak pazarlanan (383 m² olduğu düşünülen) ofis 10.000.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış fiyatı ~ 26.110,-TL)
İlgili tel: 0212 212 00 24
- 8) Yapı Kredi Plaza bünyesinde yer alan, binanın 2. katında konumlu, benzer iç mekan özelliklerine sahip, 486 m² olarak pazarlanan (383 m² olduğu düşünülen) ofis 9.300.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış fiyatı ~ 24.280,-TL)
İlgili tel: 0533 247 61 60
- 9) Levent Loft Plaza bünyesinde yer alan, binanın 2. katında konumlu, benzer iç mekan özelliklerine sahip, 140 m² olarak pazarlanan (125 m² olduğu düşünülen) ofis 3.500.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış fiyatı ~ 28.000,-TL)
İlgili tel: 0212 351 72 75
- 10) Harmanlı Giz Plaza bünyesinde yer alan, binanın 6. katında konumlu, benzer iç mekan özelliklerine sahip, 250 m² olarak pazarlanan (225 m² olduğu düşünülen) ofis 5.350.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış fiyatı ~ 23.780,-TL)
İlgili tel: 0212 351 74 02

7.3.3. KULLANILAN EMSALLERİN SANAL ORTAMDAKİ HARİTALARINDAN ÇIKARTILMIŞ, DEĞERLEMeye KOnu GAYRİMENKULE YAKINLIĞINI GÖSTEREN KROKİLER

Kullanılan emsallerin sanal ortamdaki haritalarından çıkartılmış, değerlemeye konu taşınmaza yakınlığını gösteren kroki aşağıdaki gibidir.



7.3.4. EMSALLERİN NASIL DİKKATE ALINDIĞINA İLİŞKİN AYRINTILI AÇIKLAMA, EMSAL BİLGİLERİNDE YAPILAN DÜZELTMELER, DÜZELTMELERİN YAPILMA NEDENİNE İLİŞKİN DETAYLI AÇIKLAMALAR VE DİĞER VARSAYIMLAR

7.3.4.1. EMSALLERİN SEÇİMİ

Rapor konusu taşınmazın aylık pazar kira değeri ile pazar değerinin tespiti için yakın bölgedeki benzer nitelikte olan ofisler araştırılmıştır. Emlak pazarlama firmaları ile yapılan görüşmelerde ve incelemelerde yakın tarihte kiralınması veya satışı gerçekleşmiş verilere ulaşılamamış olup halihazırda piyasada kiralık/satılık olarak pazarlanan taşınmazların bilgileri alınmıştır. Alınan bilgiler şirket arşivimizde bulunan diğer bilgiler ile karşılaştırılmış olup emlak pazarlama firmalarından alınan emsal bilgilerinin tutarlı oldukları görülmüştür. Emsal araştırması yapılırken aşağıdaki hususlar dikkate alınmıştır.

- Bu raporda taşınmazlarla aynı pazar koşullarına sahip emsaller tercih edilmiştir.
- Bu raporda taşınmazlarla aynı veya çok yakın konumda yer alan emsaller tercih edilmiş olup emsal bilgileri bölümünde detaylı konum bilgileri sunulmuştur. Varsa farklı konumda / lokasyonda yer alan emsallerin şerefiye farklılıkları ise belirtilerek değerlemede dikkate alınmışlardır.
- Bu raporda emsal taşınmazın fiziksel özellikleri (ünite tipi, kullanım alanı büyüklüğü, yapı yaşı, inşaat kalitesi, teknik özellikleri vb. unsurlar) dikkate alınmış, farklı olması durumunda emsal analizi kapsamında karşılaştırmaları yapılmıştır.
- Bu raporda tam mülkiyet devrine ilişkin emsaller seçilmiş olup farklı bir durum olması halinde (hisseli mülkiyet, üst hakkı devri, devre mülk vs.) emsallerde belirtilmiş ve şerefiyede bu durumları dikkate alınmıştır.
- Emsal olarak seçilen gayrimenkullerde değeri etkileyen özel satış koşullarının (pazarlama süresi, genel pazar ortalamasının üzeri / aşağısı gibi durumlar vd.) olması durumunda piyasa araştırması bölümünde belirtilerek değere etkisi analiz edilmiştir.

7.3.4.2. SATILIK EMSALLERİN ANALİZİ

Emsaller; değerlemeye konu taşınmaz için; konum, mimari özellik, inşaat kalitesi ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış ve m² birim pazar değeri hesaplanmıştır.

Emsallerin konum kriterinde; raporun "7.5. Kullanılan Emsallerin Sanal Ortamdaki Haritalarından Çıkarılmış, Değerlemeye Konu Gayrimenkule Yakınlığını Gösteren Krokiler" bölümünde sunulan emsal krokisinde 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, tadilat ihtiyacı, 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.

PAZAR DEĞERİ ŞEREFİYE KRİTERLERİ (%)							
Emsaller	M ² Fiyatı (TL)	Konum	İnşaat Kalitesi	Mimari Özellik	Büyüklik	Pazarlık Payı	Emsal Değer (TL)
Emsal 6	23.080	10%	0%	5%	-10%	-5%	23.080
Emsal 7	26.110	0%	0%	5%	0%	-10%	24.800
Emsal 8	24.280	0%	0%	5%	0%	-5%	24.280
Emsal 9	28.000	10%	5%	-5%	-10%	-10%	25.200
Emsal 10	23.780	5%	5%	5%	-5%	-5%	24.970
Ortalama							24.500

7.4. PAZAR YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇ

Yapılan piyasa araştırmaları, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle belirtilen özellikler göz önünde bulundurularak taşınmaz için takdir edilen m² birim pazar değeri ile pazar değeri aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

PAZAR DEĞERİ				
Blok No	Bağımsız Bölüm No	Brüt Kullanım Alanı (m ²)	M ² Birim Pazar Değeri (TL)	Pazar Değeri (TL)
B	25	383	24.500	9.385.000

7.5. GELİR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇLAR

7.5.1. GELİR YAKLAŞIMINI AÇIKLAYICI BİLGİLER, KONU GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİ İÇİN BU YAKLAŞIMIN KULLANILMA NEDENİ

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

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

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

Değerlemede; direkt (doğrudan) indirgeme yaklaşımı yöntemi ile taşınmazın pazar değerinin 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.

Taşınmaz ticari bir gayrimenkul olduğundan gelir elde etmesi beklenmekte olduğundan değerlendirme gelir indirgeme yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.

7.5.2. NAKİT GİRİŞ VE ÇIKIŞLARININ TAHMİN EDİLMESİNDE KULLANILAN EMSAL BİLGİLERİ, BU BİLGİLERİN KAYNAĞI VE YAPILAN DİĞER VARSAYIMLAR

Emsal bilgiler raporun "7.4. Fiyat Bilgisi Tespit Edilen Emsal Bilgileri ve Bu Bilgilerin Kaynağı" başlığı altında açıklanmıştır.

7.5.2.1. EMSALLERİN SEÇİMİ

Rapor konusu taşınmazın aylık pazar kira değerinin tespiti için yakın bölgedeki benzer nitelikte olan ofisler araştırılmıştır. Emlak pazarlama firmaları ile yapılan görüşmelerde ve incelemelerde yakın tarihte kiralınması veya satışı gerçekleşmiş verilere ulaşılammış olup halihazırda piyasada kiralık/satılık olarak pazarlanan taşınmazların bilgileri alınmıştır. Alınan bilgiler şirket arşivimizde bulunan diğer bilgiler ile karşılaştırılmış olup emlak pazarlama firmalarından alınan emsal bilgilerinin tutarlı oldukları görülmüştür. Emsal araştırması yapılırken aşağıdaki hususlar dikkate alınmıştır.

- Bu raporda taşınmazlarla aynı pazar koşullarına sahip emsaller tercih edilmiştir.
- Bu raporda taşınmazlarla aynı veya çok yakın konumda yer alan emsaller tercih edilmiş olup emsal bilgileri bölümünde detaylı konum bilgileri sunulmuştur. Varsa farklı konumda / lokasyonda yer alan emsallerin şerefiye farklılıkları ise belirtilerek değerlemede dikkate alınmışlardır.
- Bu raporda emsal taşınmazın fiziksel özellikleri (ünite tipi, kullanım alanı büyüklüğü, yapı yaşı, inşaat kalitesi, teknik özellikleri vb. unsurlar) dikkate alınmış, farklı olması durumunda emsal analizi kapsamında karşılaştırmaları yapılmıştır.
- Bu raporda tam mülkiyet devrine ilişkin emsaller seçilmiş olup farklı bir durum olması halinde (hisseli mülkiyet, üst hakkı devri, devre mülk vs.) emsallerde belirtilmiş ve şerefiyede bu durumları dikkate alınmıştır.
- Emsal olarak seçilen gayrimenkullerde değeri etkileyen özel satış koşullarının (pazarlama süresi, genel pazar ortalamasının üzeri / aşağısı gibi durumlar vd.) olması durumunda piyasa araştırması bölümünde belirtilerek değere etkisi analiz edilmiştir.

7.5.2.2. KİRALIK EMSALLERİN ANALİZİ VE DİĞER VARSAYIMLAR

Emsaller; değerlemeye konu taşınmaz için; konum, mimari özellik, inşaat kalitesi ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış ve aylık m² birim pazar kira değeri hesaplanmıştır.

Emsallerin konum kriterinde; raporun "7.5. Kullanılan Emsallerin Sanal Ortamdaki Haritalarından Çıkarılmış, Değerlemeye Konu Gayrimenkule Yakınlığını Gösteren Krokiler" bölümünde sunulan emsal krokisinde 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, tadilat ihtiyacı, 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.

AYLIK PAZAR KİRA DEĞERİ ŞEREFİYE KRİTERLERİ (%)							
Emsaller	M ² Fiyatı (TL)	Konum	İnşaat Kalitesi	Mimari Özellik	Büyüklük	Pazarlık Payı	Emsal Değer (TL)
Emsal 1	150	0%	0%	0%	-5%	-5%	135
Emsal 2	141	5%	0%	0%	-5%	-5%	134
Emsal 3	152	-5%	5%	0%	-5%	-10%	129
Emsal 4	144	0%	5%	-5%	5%	-15%	130
Emsal 5	144	5%	0%	0%	-10%	-5%	130
Ortalama							132

Gayrimenkul yatırım ortaklıklarının kurumlar vergisi muafiyeti bulunmakta olup, değerlemede vergi öncesi nakit akış uygulanmıştır.

7.5.3. İNDİRGEME/İSKONTO ORANININ NASIL HESAPLANDIĞINA İLİŞKİN AYRINTILI AÇIKLAMA VE GEREKÇELER

Raporun "7.3.2. Fiyat Bilgisi Tespit Edilen Emsal Bilgileri ve Bu Bilgilerin Kaynağı" bölümünde yer alan emsallerin m² birim kira değerlerinin satış değerlerine olan oranları incelenmiştir.

Yakın bölgedeki ofis projeleri incelendiğinde geri dönüş sürelerinin 15 – 20 yıl arasında değiştiği gözlenmiştir. Rapor konusu ofis dikkate alındığında geri dönüş süresinin boşluk oranları da göz önünde bulundurularak yaklaşık 16 yıl olarak alınmasının (**kapitalizasyon oranı = % 6,25** (100 / 16 yıl)) makul olduğu kanaatindeyiz.

7.5.4. GELİR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ

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

PAZAR DEĞERİ					
Blok No	Bağımsız Bölüm No	Brüt Kullanım Alanı (m ²)	Aylık M ² Birim Pazar Kira Değeri (TL)	Kapitalizasyon Oranı (%)	Pazar Değeri (TL)
B	25	383	132	6,25	9.705.000

7.6. EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM DEĞERİ 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 değerleme konusu taşınmazın konumu, büyüklüğü, mimari özellikleri, inşaat kalitesi ve mevcut durumu dikkate alındığında en verimli ve en iyi kullanım şeklinin "ofis" olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

8. BÖLÜM ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ VE GÖRÜŞ

8.1. FARKLI DEĞERLEME YÖNTEMLERİ İLE ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI VE BU AMAÇLA İZLENEN METOTLARIN VE NEDENLERİNİN AÇIKLANMASI

Taşınmazın kullanılan yöntemlere göre değerleri aşağıdaki tabloda özetle belirtilmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	PAZAR DEĞERİ (TL)
Pazar Yaklaşımı Yöntemi	9.385.000
Gelir Yaklaşımı Yöntemi	9.705.000

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 değer kabul edilmesi tarafımızca uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu taşınmazın pazar değeri için ise **9.385.000,-TL (Dokuzmilyonüçyüzseksenbeşbin Türk Lirası)** kıymet takdir olunmuştur.

8.2. ASGARİ HUSUS VE BİLGİLERDEN RAPORDA YER VERİLMEYENLERİN NEDEN YER ALMADIKLARININ GEREKÇELERİ

Asgari husus ve bilgilerden raporda yer verilmeyen madde bulunmamaktadır.

8.3. YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ VE MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ

İlgili mevzuat uyarınca değerlemeye konu taşınmazın konumlandığı yapının gerekli tüm izinleri alınmış olup, yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur.

8.4. VARSA, GAYRİMENKUL ÜZERİNDEKİ TAKYİDAT VE İPOTEKLER İLE İLGİLİ 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 ve kira şerhinin kısıtlayıcı özelliği bulunmamakta olup, taşınmazın devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

8.5. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL ÜZERİNDEKİ İPOTEK VEYA GAYRİMENKULÜN DEĞERİNİ DOĞRUDAN VE ÖNEMLİ ÖLÇÜDE ETKİLEYEBİLECEK NİTELİKTE HERHANGİ BİR TAKYİDAT BULUNMASI DURUMLARI HARİÇ, DEVREDİLEBİLMESİ KONUSUNDA BİR SINIRLAMAYA TABİ OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ

Rapor konusu taşınmazın tapu incelemesi itibarıyla sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde devredilmesinde (satışına) herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.

8.6. DEĞERLEME KONUSU ARSA VEYA ARAZİ İSE, ALIMINDAN İTİBAREN BEŞ YIL GEÇMESİNE RAĞMEN ÜZERİNDE PROJE GELİŞTİRİLMESİNE YÖNELİK HERHANGİ BİR TASARRUFTA BULUNUP BULUNMADIĞINA DAİR BİLGİ

Rapor konusu taşınmaz arsa veya arazi değildir.

8.7. DEĞERLEME KONUSU ÜST HAKKI VEYA DEVRE MÜLK HAKKI İSE, ÜST HAKKI VE DEVRE MÜLK HAKKININ DEVREDİLEBİLMESİNE İLİŞKİN OLARAK BU HAKLARI DOĞURAN SÖZLEŞMELERDE ÖZEL KANUN HÜKÜMLERİNDEN KAYNAKLANANLAR HARİÇ HERHANGİ BİR SINIRLAMA OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ

Rapor konusu taşınmaz tam mülkiyetli olup bu kapsam dışındadır.

8.8. GAYRİMENKULÜN TAPUDAKİ NİTELİĞİNİN, FİİLİ KULLANIM ŞEKLİNİN VE PORTFÖYE DAHİL EDİLME NİTELİĞİNİN BİRBİRİYLE UYUMLU OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ İLE PORTFÖYE ALINMASINDA HERHANGİ BİR SAKINCA OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrasının (r) bendi; "Ortaklık portföyüne dahil edilecek gayrimenkullerin tapudaki niteliğinin, fiili kullanım şeklinin ve portföye dahil edilme niteliğinin birbiriyle uyumlu olması esastır. Ortaklığın mülkiyetinde bulunan arsa ve araziler üzerinde metruk halde bulunan, herhangi bir gelir getirmeyen veya tapu kütüğünün beyanlar hanesinde riskli yapı olarak belirtilmiş yapıların bulunması halinde, söz konusu durumun hazırlanacak bir gayrimenkul değerleme raporuyla tespit ettirilmiş olması ve söz konusu yapıların yıkılacağı ve gerekmesi halinde gayrimenkulün tapudaki niteliğinde gerekli değişikliğin yapılacağı Kurula beyan edilmesi halinde ilk cümlede belirtilen şart aranmaz." şeklindedir.

Taşınmazın tapudaki niteliği ile fiili kullanım şekli uyumludur. Rapor konusu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "bina" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

9. BÖLÜM SONUÇ

9.1. SORUMLU DEĞERLEME UZMANININ SONUÇ CÜMLESİ

Rapor konusu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "bina" başlığı altında bulunmasında ve devredilmesinde (satışına) herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.

9.2. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ

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

	KDV HARİÇ	KDV DAHİL
PAZAR DEĞERİ	9.385.000,-TL	11.074.300,-TL

- KDV oranları güncel mevzuat kapsamında dikkate alınmıştır. Vergi Kanunlarının Katma Değer Vergisine ilişkin muafiyet, istisna ve vergi oranına ilişkin özel hükümleri dikkate alınmamıştır. KDV oranı; % 18 olarak alınmıştır.
- Bu rapor, talep eden kurum dışında başka bir kurum ya da kişi tarafından kullanılamaz ve hiçbir koşulda talep eden kurum ve kişi dışında 3. şahıslara verilemez. Rapor kopyalarının kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

Bilgilerinize sunulur. 17 Eylül 2021

(Değerleme tarihi: 13 Eylül 2021)

Saygılarımızla,

Sercan ÇETİN
SPK Lisans Belge No: 409930
SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı

Nurettin KULAK
SPK Lisans Belge No: 401814
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Ekler:

- Uydu Görünüşleri
- Fotoğraflar
- Tapu Kayıt Örneği
- Mimari Proje Fotoğrafları
- Yapı Ruhsatı
- Yapı Kullanma İzin Belgesi
- Raporu Hazırlayanları Tanıtıcı Bilgiler
- SPK Lisans Belgeleri ve Mesleki Tecrübe Belgeleri