



**ÖZAK GYO A.Ş.**

---

**GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU**

Özak Hayattepe Sitesi  
Bayrampaşa / İSTANBUL  
2018/ÖZAKGYO/010

## YÖNETİCİ ÖZETİ

### RAPOR BİLGİLERİ

<b>Değerlemeyi Talep Eden</b>	: Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>Raporu Hazırlayan Kurum</b>	: Terra Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
<b>Dayanak Sözleşmesi</b>	: 05 Ekim 2018 tarih ve 010 kayıt no'lu
<b>Değerleme Tarihi</b>	: 25 Aralık 2018
<b>Rapor Tarihi</b>	: 31 Aralık 2018
<b>Raporlama Süresi</b>	: 4 iş günü
<b>Rapor No</b>	: 2018/ÖZAKGYO/010
<b>Değerlenen Mülkiyet Hakları</b>	: Tam Mülkiyet
<b>Raporun Türü</b>	: Bu rapor; Özak GYO A.Ş.'nin talebine istinaden taşınmazların Türk Lirası cinsinden aylık pazar kira değerlerinin ve pazar değerlerinin tespitine yönelik hazırlanmıştır.

### GAYRİMENKULLERE AİT BİLGİLER

<b>Gayrimenkullerin Adresi</b>	: Altıtepsi Mahallesi, Çiftlik Caddesi, Özak Hayattepe Sitesi, No: 13, A Blok, 13 adet bağımsız bölüm, No: 13/1, B Blok, 9 adet bağımsız bölüm, No: 13/2, C Blok, 9 adet bağımsız bölüm, No: 9, D Blok, 2 adet bağımsız bölüm, No: 11, E Blok, 1 adet bağımsız bölüm, Bayrampaşa/İSTANBUL
<b>Tapu Bilgileri Özeti</b>	: İstanbul ili, Bayrampaşa ilçesi, Esenler Mahallesi, 4 pafta, 524 ada, 31.828,39 m <sup>2</sup> yüzölçümlü, 1 no'lu parselde kayıtlı toplam 34 adet bağımsız bölüm
<b>Sahibi</b>	: Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>Mevcut Kullanım</b>	: E Blok, 1 no'lu bağımsız bölüm kiracısı tarafından kullanılmakta olup, diğer bağımsız bölümler boştur.
<b>Tapu İncelemesi</b>	: Taşınmazlar üzerinde takyidat mevcuttur. (Bkz. Rapor / 4.2.1. Tapu Kayıtları İncelemesi)
<b>İmar Durumu</b>	: 1/1000 Uygulama İmar Planı'nda İmar lejandı: "Ticaret + Hizmet Alanı", Plan notları: Emsal (E): 2,00"
<b>En Verimli ve En İyi Kullanımı</b>	: Konut ve dükkan

### GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR EDİLEN DEĞERLER (KDV HARİÇ)

<b>Toplam Aylık Pazar Kira Değeri</b>	<b>919.900,-TL</b>
<b>Toplam Pazar Değeri</b>	<b>177.975.000,-TL</b>

### RAPORU HAZIRLAYANLAR

<b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b>	Nurettin KULAK (SPK Lisans Belge No: 401814)
<b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b>	Uğur AVCI (SPK Lisans Belge No: 402175)

**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 .....	11
4.4.1.	MÜLKİYET DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER .....	11
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 .....	17
6.3.	PIYASA BİLGİLERİ .....	18
6.4.	GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER .....	20
7. BÖLÜM	DEĞERLEME SÜRECİ.....	20
7.1.	DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI .....	20
7.2.	DEĞERLEMEDE KULLANILACAK YÖNTEMLERİN BELİRLENMESİ.....	23
8. BÖLÜM	PAZAR KİRA DEĞERİ TESPİTİ .....	23
8.1.	PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ.....	23
9. BÖLÜM	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ .....	26
9.1.	PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ.....	26
10. BÖLÜM	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	27
10.1.	NİHADİ DEĞER TAKDİRİ .....	27
11. BÖLÜM	SONUÇ .....	28

## 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, 13 adet bağımsız bölüm, No: 13/1, B Blok, 9 adet bağımsız bölüm, No: 13/2, C Blok, 9 adet bağımsız bölüm, No: 9, D Blok, 2 adet bağımsız bölüm, No: 11, E Blok, 1 adet bağımsız bölüm, Bayrampaşa/İSTANBUL
- DAYANAK SÖZLEŞMESİ** : 05 Ekim 2018 tarih ve 010 kayıt no'lu
- DEĞERLEME TARİHİ** : 25 Aralık 2018
- RAPORUN TARİHİ** : 31 Aralık 2018
- RAPORUN NUMARASI** : 2018/ÖZAKGYO/010
- RAPORUN KONUSU/AMACI** : Bu rapor yukarıda adresi belirtilen taşınmazların Türk Lirası cinsinden aylık pazar kira değerlerinin ve pazar değerlerinin tespitine yönelik hazırlanmıştır.
- RAPORUN HAZIRLANMA STANDARTLARI** : Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri, 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar", 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile Uluslararası Değerleme Standartları 2017 kapsamında hazırlanmıştır.
- RAPORU HAZIRLAYANLAR** : Nurettin KULAK (Sorumlu Değerleme Uzmanı)  
Uğur AVCI (Sorumlu Değerleme Uzmanı)

## 2. BÖLÜM ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

### 2.1. ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

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

### 2.2. MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

<b>ŞİRKETİN ÜNVANI</b>	: Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>	: İkitelli Organize Sanayi Bölgesi Mahallesi, 10. Cadde, 34 Portall Plaza, No: 7, Daire: 18, Başakşehir/İSTANBUL
<b>TELEFON NO</b>	: +90 (212) 486 36 50
<b>FAKS NO</b>	: +90 (212) 486 01 21
<b>TESCİL TARİHİ</b>	: 01 Şubat 2008
<b>ÖDENMİŞ SERMAYESİ</b>	: 250.000.000,-TL
<b>KAYITLI SERMAYE TAVANI</b>	: 1.000.000.000,-TL
<b>TİCARET SİCİL NO</b>	: 654110
<b>FAALİYET KONUSU</b>	: 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 taşınmazların Türk Lirası cinsinden aylık pazar kira değerlerinin ve pazar değerlerinin tespitine yönelik olarak 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

<b>SAHİBİ</b>	: Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>İLİ</b>	: İstanbul
<b>İLÇESİ</b>	: Bayrampaşa
<b>MAHALLESİ</b>	: Esenler
<b>PAFTA NO</b>	: --
<b>ADA NO</b>	: 524
<b>PARSEL NO</b>	: 1
<b>ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ</b>	: (C1) ABC ve (C2) D Bloklu betonarme apartmanlar, süper market ve arsa (*)
<b>ARSA ALANI</b>	: 31.828,39 m <sup>2</sup>
<b>YEVMIYE NO</b>	: 3138
<b>TAPU TARİHİ</b>	: 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	12	1. Normal	Konut	162/100000	1	12
5	A	14	1. Normal	Konut	187/100000	1	14
6	A	21	2. Normal	Konut	187/100000	1	21
7	A	28	3. Normal	Konut	187/100000	1	28
8	A	35	4. Normal	Konut	187/100000	1	35
9	A	49	6. Normal	Konut	191/100000	1	49
10	A	56	7. Normal	Konut	191/100000	1	56
11	A	91	12. Normal	Konut	197/100000	1	91
12	A	105	14. Normal	Konut	197/100000	2	105
13	A	133	18. Normal	Konut	201/100000	2	133
14	B	2	Zemin	Konut	72/100000	2	173
15	B	17	1. Normal	Konut	178/100000	2	188
16	B	26	2. Normal	Konut	178/100000	2	197
17	B	62	6. Normal	Konut	188/100000	3	233
18	B	71	7. Normal	Konut	188/100000	3	242
19	B	80	8. Normal	Konut	188/100000	3	251
20	B	107	11. Normal	Konut	194/100000	3	278
21	B	125	13. Normal	Konut	194/100000	3	296
22	B	143	15. Normal	Konut	194/100000	4	314
23	C	3	Zemin	Dubleks Konut	149/100000	4	380
24	C	4	Zemin	Dubleks Konut	140/100000	4	381
25	C	5	Zemin	Dubleks Konut	218/100000	4	382
26	C	8	Zemin	Konut	176/100000	4	385
27	C	17	2. Normal	Konut	152/100000	4	394
28	C	33	4. Normal	Konut	183/100000	5	410
29	C	106	14. Normal	Konut	192/100000	5	483
30	C	120	16. Normal	Konut	196/100000	6	497
31	C	127	17. Normal	Konut	196/100000	6	504
32	D	1	Zemin	Depolu Dükkan	266/100000	6	547
33	D	2	Zemin	Depolu Dükkan	290/100000	6	548
34	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

30.10.2018 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 itibariyle rapor konusu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "binalar" başlığı altında bulunmalarında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.**

### 4.2.3. 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 <sup>2</sup> )
1	A	3	Zemin	Dubleks Konut	115
2	A	4	Zemin	Dubleks Konut	75
3	A	5	Zemin	Konut	135
4	A	12	1. Normal	Konut	118
5	A	14	1. Normal	Konut	135
6	A	21	2. Normal	Konut	135
7	A	28	3. Normal	Konut	135
8	A	35	4. Normal	Konut	135
9	A	49	6. Normal	Konut	135
10	A	56	7. Normal	Konut	135
11	A	91	12. Normal	Konut	135
12	A	105	14. Normal	Konut	135
13	A	133	18. Normal	Konut	135
14	B	2	Zemin	Konut	42
15	B	17	1. Normal	Konut	134
16	B	26	2. Normal	Konut	134
17	B	62	6. Normal	Konut	134
18	B	71	7. Normal	Konut	134
19	B	80	8. Normal	Konut	134
20	B	107	11. Normal	Konut	134
21	B	125	13. Normal	Konut	134
22	B	143	15. Normal	Konut	134
23	C	3	Zemin	Dubleks Konut	108
24	C	4	Zemin	Dubleks Konut	98
25	C	5	Zemin	Dubleks Konut	124
26	C	8	Zemin	Konut	135
27	C	17	2. Normal	Konut	112
28	C	33	4. Normal	Konut	137
29	C	106	14. Normal	Konut	135
30	C	120	16. Normal	Konut	135
31	C	127	17. Normal	Konut	135
32	D	1	Zemin	Depolu Dükkan	200
33	D	2	Zemin	Depolu Dükkan	204
34	E	1	Zemin	Bodrumda Otopark ve Sosyal Tesisi Olan Market	16.610
<b>TOPLAM</b>					<b>20.905</b>

- 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 değişiklik için yapı kayıt belgesine başvurulmuş olup, ayrıntılar raporun "4.3.2. Arşiv Dosyası İncelemesi" bölümünde belirtilmiştir.

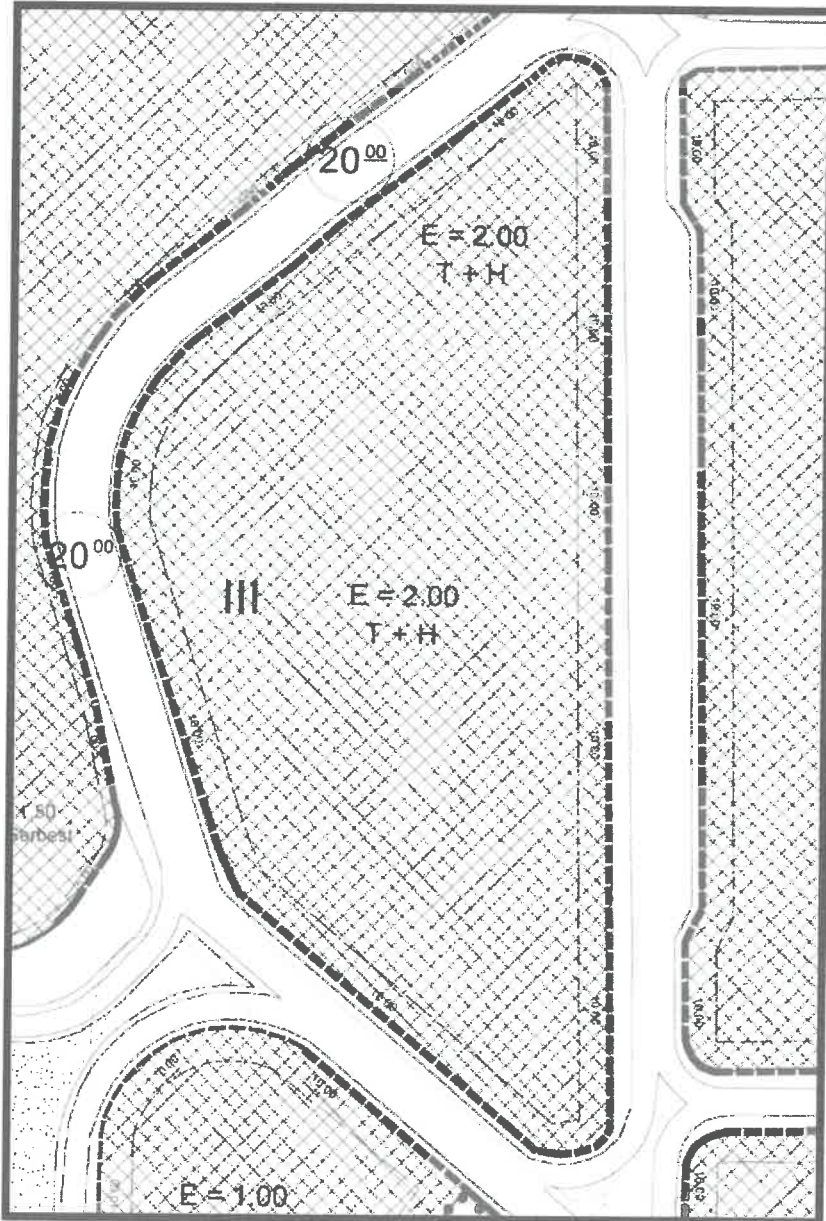
### 4.3. BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER

#### 4.3.1. İMAR DURUMU BİLGİLERİ

Bayrampaşa Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden temin edilen 26.09.2018 tarihli dilekçeye cevaben tanzim edilen 2018 tarih ve 39353657-310.05.02-201809713 sayılı İmar Durumu 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 ve yerinin doğru olduğu tespit edilmiştir.

**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 çıkımlar 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; mal sahibi firma yetkililerinden 06.06.2018 tarihli Yapı Kayıt Belgesi Verilmesine İlişkin Usul ve Esaslar Kanunu'na göre T.C. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı e-devlet portalında başvuruların yapıldığı, ödemelerin tamamlandığı ancak Çevre ve Şehircilik Bakanlığı portalında başvuru yoğunluğundan dolayı ödemesi yapılan Yapı Kayıt Belgeleri oluşmadığı öğrenilmiştir. Değerlemeye konu taşınmazların konumlandığı bina ile ilgili yapılan; yapı kayıt belgesi başvurularına ait blok no, bağımsız bölüm no, başvuru numarası, başvuru tarihi, dekont tarihi ve dekont numaraları aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

YAPI KAYIT BELGELERİ BAŞVURULARI					
BLOK NO	BAĞ. BÖL. NO	BAŞVURU NUMARASI	BAŞVURU TARİHİ	DEKONT TARİHİ	DEKONT NUMARASI
A	3	4471993	21.12.2018	31.12.2018	F01466
A	4	4472161	21.12.2018	31.12.2018	F01496
C	3	4472399	21.12.2018	31.12.2018	F01499
C	4	4472495	21.12.2018	31.12.2018	F01501
C	5	4472608	21.12.2018	31.12.2018	F01503

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

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 16.08.2018 tarih ve 2018/37 sayılı bülteninde yayınlanan; Kurul'un i-SPK.48.8 (16.08.2018 tarihli ve 38/991 s.k.) sayılı ilke kararı uyarınca; 3194 sayılı İmar Kanunu'na eklenen Geçici 16. madde kapsamında; Yapı Kayıt Belgesi almış yapıların, ilgili düzenlemelerde yer alan diğer koşullar saklı kalmak kaydıyla, III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin (GYO Tebliği) 22. maddesinin birinci fıkrasının (b) bendinde yer alan "yapı kullanma izni alınmış olması"na ilişkin şartı sağladığının kabul edilmesine karar verilmiştir.

**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 bir adet değerlendirme raporu mevcut olup, rapora ilişkin bilgiler rapor ekinde sunulmuştur.

### 5. BÖLÜM GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN ANALİZLER

#### 5.1. KONUMU VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ

Değerlemeye konu taşınmazlar; İstanbul ili, Bayrampaşa ilçesi, Altıntepe Mahallesi, Çiftlik Caddesi üzerinde konumlu Özak Hayattepe Sitesi bünyesinde bulunan, 13 kapı no'lu A Blok'ta yer alan 13 adet bağımsız bölüm, 13/1 kapı no'lu B Blok'ta yer alan 9 adet bağımsız bölüm, 13/2 kapı no'lu C Blok'ta yer alan 9 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; ~ 4, D Blok; ~ 3, E Blok: ~ 6
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 <sup>2</sup> D Blok: 11.899,34 m <sup>2</sup> E Blok: 19.280,51 m <sup>2</sup>
BAĞIMSIZ BÖLÜMLERİN TOPLAM KULLANIM ALANI (*)	20.905 m <sup>2</sup>
EKLENTİLİ BRÜT ALAN (**)	25.312,39 m <sup>2</sup>
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

(\*) 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 edilmiştir.

- 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 <sup>2</sup> ) (*)	EKLENTİLİ BRÜT ALANI (m <sup>2</sup> )
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	12	1. Normal	Konut	118	159,42
5	A	14	1. Normal	Konut	135	183,04
6	A	21	2. Normal	Konut	135	183,04
7	A	28	3. Normal	Konut	135	183,04
8	A	35	4. Normal	Konut	135	183,04
9	A	49	6. Normal	Konut	135	183,04
10	A	56	7. Normal	Konut	135	183,04
11	A	91	12. Normal	Konut	135	183,04
12	A	105	14. Normal	Konut	135	183,04
13	A	133	18. Normal	Konut	135	183,04
14	B	2	Zemin	Konut	42	84,13
15	B	17	1. Normal	Konut	134	181,67
16	B	26	2. Normal	Konut	134	181,67
17	B	62	6. Normal	Konut	134	181,67
18	B	71	7. Normal	Konut	134	181,67
19	B	80	8. Normal	Konut	134	181,67
20	B	107	11. Normal	Konut	134	181,67
21	B	125	13. Normal	Konut	134	181,67
22	B	143	15. Normal	Konut	134	181,67
23	C	3	Zemin	Dubleks Konut	108	169,30
24	C	4	Zemin	Dubleks Konut	98	178,29
25	C	5	Zemin	Dubleks Konut	124	284,96
26	C	8	Zemin	Konut	135	182,28
27	C	17	2. Normal	Konut	112	153,64
28	C	33	4. Normal	Konut	137	183,93
29	C	106	14. Normal	Konut	135	182,28
30	C	120	16. Normal	Konut	135	182,28
31	C	127	17. Normal	Konut	135	182,28
32	D	1	Zemin	Depolu Dükkan	200	200,00
33	D	2	Zemin	Depolu Dükkan	204	214,61
34	E	1	Zemin	Bodrumda Otopark ve Sosyal Tesisi Olan Market	16.610	19.280,51
<b>TOPLAM</b>					<b>20.905</b>	<b>25.312,39</b>

#### 5.4. EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın potansiyelinin yasal olarak izin verilen ve finansal olarak karlı olan en yüksek düzeyde kullanımınıdır. En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın mevcut kullanımının devamı ya da alternatif başka bir kullanım olabilir. Bu, bir pazar katılımcısının varlık için teklif edeceği fiyatı hesaplariken varlık için planladığı kullanıma göre belirlenir.

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**

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

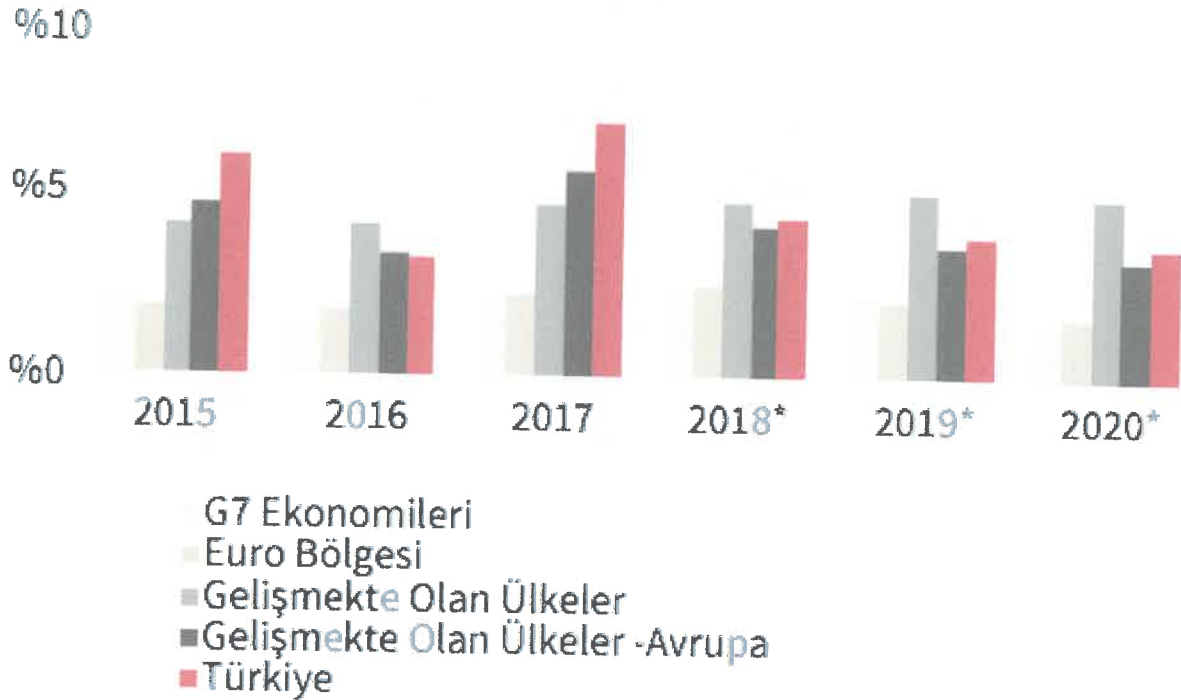
Küresel büyüme 2018 yılının ilk yarısında istikrar kazanmış ve gücünü korumaya devam etmiştir. ABD ekonomisinde büyüme daha istikrarlı bir görünüm arz ederken Euro Bölgesi, Japonya ve İngiltere'de ekonomik büyüme yılın ilk çeyreğinde yavaşlamış, bu ülkeler için yıl sonu tahminleri aşağı yönlü güncellenmiştir.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

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

#### **6.1.1. GSYİH BÜYÜME ORANI**

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

--- GSYİH Büyüme Karşılaştırmaları ---

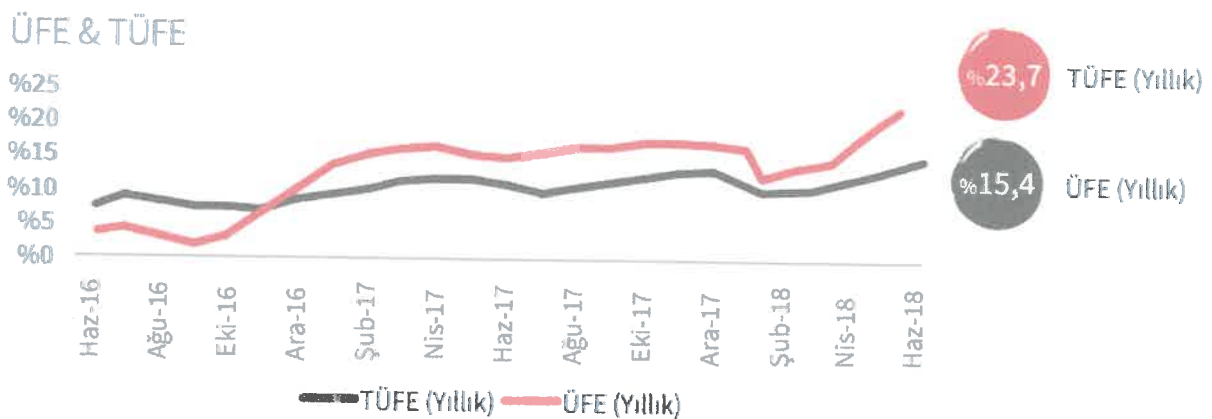


\*Tahmini

Kaynak: IMF, Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, Nisan 2018

### 6.1.2. ENFLASYON

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



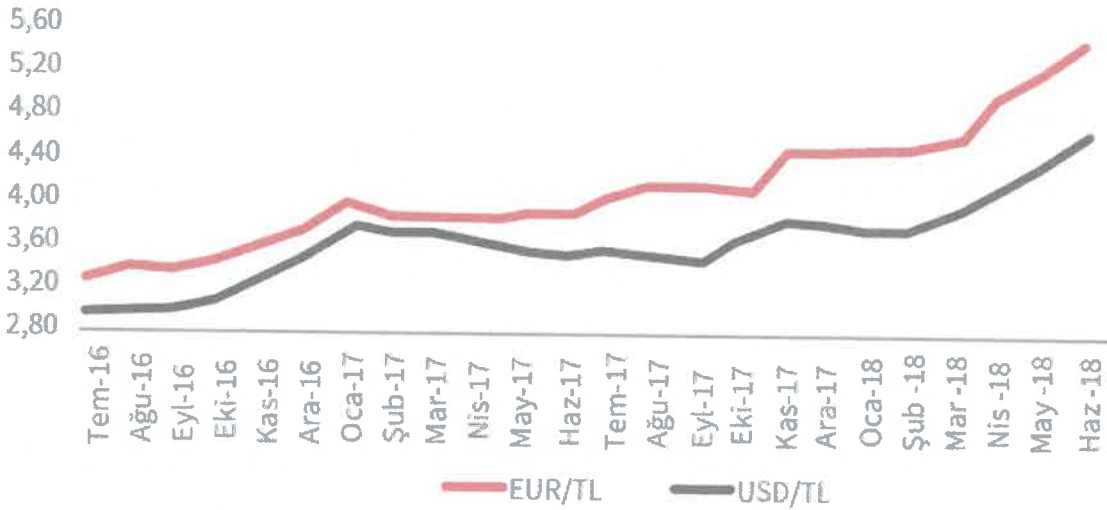
Kaynak: TÜİK

### 6.1.3. DÖVİZ KURLARI

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



### Döviz Kurları (Aylık Ortalama)

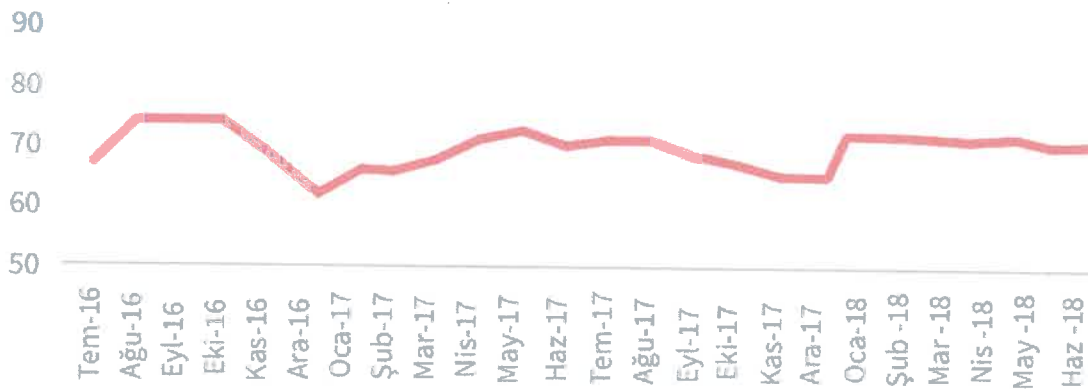


Kaynak: TCMB

#### 6.1.4. TÜKETİCİ GÜVENİ

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

### Tüketici Güven Endeksi



#### 6.1.5. YATIRIM PAZARI

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

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

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

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

## **6.2. BÖLGE ANALİZİ**

### **6.2.1. 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.

2017 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi'ne (ADNKS) göre nüfusu 247.197 kişidir.

### **6.3. PİYASA BİLGİLERİ**

#### **6.3.1. KİRALIK KONUTLAR**

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

- 1) Taşınmazlara yakın konumda yer alan benzer özelliklere sahip bir binanın ara katında konumlu 98 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan 2+1 daire aylık 2.200,-TL bedelle kiralıktır.  
(m<sup>2</sup> birim fiyatı ~ 22,45 TL)  
İlgili Tel: 0 (532) 712 91 11
- 2) Taşınmazlara yakın konumda yer alan benzer özelliklere sahip bir binanın ara katında konumlu 90 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan 2+1 daire aylık 2.200,-TL bedelle kiralıktır.  
(m<sup>2</sup> birim fiyatı ~ 24,45 TL)  
İlgili Tel: 0 (532) 712 91 11
- 3) Taşınmazların bulunduğu Hayat Tepe Projesi'nde konumlu, 14. katta yer alan, 114 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan 2+1 daire 2.700,-TL bedelle kiralıktır.  
(m<sup>2</sup> birim fiyatı ~ 23,70 TL)  
İlgili Tel: 0 (536) 839 57 81

#### **6.3.2. KİRALIK DÜKKANLAR**

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

- 1) Taşınmazlara yakın konumda, ana cadde üzerinde yer alan bir binanın zemin katındaki 180 m<sup>2</sup> olarak pazarlanan dükkan aylık 7.500,- TL bedelle kiralıktır.  
(m<sup>2</sup> birim fiyatı ~ 41,70 TL)  
İlgili Tel: 0 (212) 646 40 13
- 2) Taşınmazlara yakın konumda, ana cadde üzerinde yer alan bir binanın zemin katındaki 70 m<sup>2</sup> olarak pazarlanan dükkan aylık 2.200,- TL bedelle kiralıktır.  
(m<sup>2</sup> birim fiyatı ~ 31,40 TL)  
İlgili Tel: 0 (539) 270 03 35

- 3) Taşınmazlara yakın konumda, ana cadde üzerinde yer alan bir binanın zemin katındaki 110 m<sup>2</sup> olarak pazarlanan dükkan aylık 4.500,- TL bedelle kiralıktır.  
(m<sup>2</sup> birim fiyatı ~ 40,90 TL)  
İlgili Tel: 0 (535) 046 08 24

### 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, 54 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan 1+1 daire 425.000,-TL bedelle satılıktır.  
(m<sup>2</sup> birim fiyatı ~ 7.870,-TL)  
İlgili Tel: 0 (535) 481 05 19
- 2) Taşınmazların bulunduğu Hayat Tepe Projesi'nde konumlu, 22. katta yer alan, 183 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan 3+1 daire 1.200.000,-TL bedelle satılıktır.  
(m<sup>2</sup> birim fiyatı ~ 6.560,-TL)  
İlgili Tel: 0 (532) 221 55 40
- 3) Taşınmazların bulunduğu Hayat Tepe Projesi'nde konumlu, 11. katta yer alan, 60 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan 1+1 daire 360.000,-TL bedelle satılıktır.  
(m<sup>2</sup> birim fiyatı ~ 6.000,-TL)  
İlgili Tel: 0 (505) 685 26 62
- 4) Taşınmazların bulunduğu Hayat Tepe Projesi'nde konumlu, 2 katta yer alan, 66 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan 1+1 daire 360.000,-TL bedelle satılıktır.  
(m<sup>2</sup> birim fiyatı ~ 5.450,-TL)  
İlgili Tel: 0 (543) 615 13 13

### 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 256 m<sup>2</sup> olarak pazarlanan dükkan 1.350.000,-TL bedelle satılıktır.  
(m<sup>2</sup> birim fiyatı ~ 5.270,-TL)  
İlgili Tel: 0 (312) 584 55 72
- 2) Taşınmazlara yakın konumda, ana cadde üzerinde yer alan bir binanın zemin katındaki, 175 m<sup>2</sup> olarak pazarlanan dükkan 890.000,-TL bedelle satılıktır.  
(m<sup>2</sup> birim fiyatı 5.090,-TL)  
İlgili Tel: 0 (507) 230 69 61
- 3) Taşınmazlara yakın konumda, ana cadde üzerinde yer alan bir binanın zemin katındaki, 800 m<sup>2</sup> olarak pazarlanan dükkan 5.500.000,-TL bedelle satılıktır.  
(m<sup>2</sup> birim fiyatı ~ 6.880,-TL)  
İlgili Tel: 0 (549) 415 81 38

## 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 görülmele 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 alıcılı, muvazaalı, zorunlu satış içeren işlemler vb.),
- Varlığın değerini etkileyen önemli unsurun varlığın yeniden üretim maliyeti veya gelir yaratma kabiliyetinden ziyade pazarda işlem görebileceği fiyat olması.

#### **7.1.2. GELİR YAKLAŞIMI**

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

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

Yukarıda yer verilen durumlarda gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, gelir yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Gelir yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi 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 yansıtmalarının 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 değer belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

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

- Katılımcıların değerlendirme konusu varlıkla önemli ölçüde aynı faydaya sahip bir varlığı yasal kısıtlamalar olmaksızın yeniden oluşturabilmesi ve varlığın, katılımcıların değerlendirme konusu varlığı bir an evvel kullanabilmeleri için önemli bir prim ödemeye razı olmak durumunda kalmayacakları kadar, kısa bir sürede yeniden oluşturulabilmesi,
- Varlığın doğrudan gelir yaratmaması ve varlığın kendine özgü niteliğinin gelir yaklaşımını veya pazar yaklaşımını olanaksız kılması,
- Kullanılan değer esasının temel olarak ikame değeri örneğinde olduğu gibi ikame maliyetine dayanması.

Yukarıda yer verilen durumlarda maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmeyle 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 katlanılan 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 yansıtabilecektir.

## 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.

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. Bu nedenle değerlemede gelir yaklaşımı yöntemi kullanılmayacaktır.

Tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulgu bulunduğundan 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 m<sup>2</sup> 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 m<sup>2</sup> birim aylık pazar kira değeri hesaplanmıştır. Diğer bağımsız bölümler ise bina içerisinde buldukları 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 <sup>2</sup> Fiyatı (TL)	Konum	İnşaat Kalitesi	Mimari Özellik	Büyüklük	Pazarlık Payı	Emsal Değer (TL)
<b>Emsal 1</b>	22,45	5%	0%	5%	-15%	-15%	17,95
<b>Emsal 2</b>	24,45	5%	0%	5%	-15%	-15%	19,55
<b>Emsal 3</b>	23,70	5%	0%	0%	-10%	-15%	18,95
<b>Ortalama</b>							<b>18,80</b>

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 m<sup>2</sup> birim aylık pazar kira değeri hesaplanmıştır. Diğer bağımsız bölümler ise bina içerisinde buldukları 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 <sup>2</sup> Fiyatı (TL)	Konum	İnşaat Kalitesi	Mimari Özellik	Büyüklük	Pazarlık Payı	Emsal Değer (TL)
<b>Emsal 1</b>	41,70	5%	5%	5%	0%	-10%	43,80
<b>Emsal 2</b>	31,40	40%	10%	10%	-10%	-10%	43,95
<b>Emsal 3</b>	40,90	-5%	10%	10%	-5%	-5%	42,95
<b>Ortalama</b>							<b>43,55</b>

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.

### 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 m<sup>2</sup> birim pazar kira değerleri ile aylık pazar kira değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

PAZAR KİRA DEĞERLERİ						
SIRA NO	BLOK	BAĞ. BÖL. NO.	KAT NO	EKLENTİLİ BRÜT ALANI (M <sup>2</sup> )	M <sup>2</sup> PAZAR KİRA DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ PAZAR KİRA DEĞERİ (TL)
1	A	3	Zemin	166,11	17,30	2.850
2	A	4	Zemin	224,61	18,25	4.100
3	A	5	Zemin	183,04	18,80	3.450
4	A	12	1. Normal	159,42	19,35	3.100
5	A	14	1. Normal	183,04	19,18	3.500
6	A	21	2. Normal	183,04	19,36	3.550
7	A	28	3. Normal	183,04	19,55	3.600
8	A	35	4. Normal	183,04	19,93	3.650
9	A	49	6. Normal	183,04	20,30	3.700
10	A	56	7. Normal	183,04	20,49	3.750
11	A	91	12. Normal	183,04	21,62	3.950
12	A	105	14. Normal	183,04	21,81	4.000
13	A	133	18. Normal	183,04	22,18	4.050
14	B	2	Zemin	84,13	22,56	1.900
15	B	17	1. Normal	181,67	19,74	3.600
16	B	26	2. Normal	181,67	19,93	3.600
17	B	62	6. Normal	181,67	20,87	3.800
18	B	71	7. Normal	181,67	21,06	3.850
19	B	80	8. Normal	181,67	21,24	3.850
20	B	107	11. Normal	181,67	22,18	4.050
21	B	125	13. Normal	181,67	22,37	4.050
22	B	143	15. Normal	181,67	22,56	4.100
23	C	3	Zemin	169,30	16,54	2.800
24	C	4	Zemin	178,29	17,48	3.100
25	C	5	Zemin	284,96	15,23	4.350
26	C	8	Zemin	182,28	19,18	3.500
27	C	17	2. Normal	153,64	18,80	2.900
28	C	33	4. Normal	183,93	19,55	3.600
29	C	106	14. Normal	182,28	22,37	4.100
30	C	120	16. Normal	182,28	22,56	4.100
31	C	127	17. Normal	182,28	22,56	4.100
32	D	1	Zemin	200,00	43,55	8.700
33	D	2	Zemin	214,61	42,25	9.050
34	E	1	Zemin	19.280,51	40,95	789.550
<b>TOPLAM</b>						<b>919.900</b>

## 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 m<sup>2</sup> birim değerleri belirlenmiştir.

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

#### 9.1.1. SATILIK EMSALLERİN ANALİZİ

Konut emsalleri; değerlemeye konu A Blok 5 no'lu bağımsız bölüm için; konum, mimari özellik, inşaat kalitesi ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış m<sup>2</sup> birim pazar değeri hesaplanmıştır. Diğer konutlar ise bina içerisinde buldukları 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 <sup>2</sup> Fiyatı (TL)	Konum	İnşaat Kalitesi	Mimari Özellik	Büyüklük	Pazarlık Payı	Emsal Değer (TL)
Emsal 1	7.870	5%	0%	0%	-20%	-15%	5.510
Emsal 2	6.560	-10%	0%	0%	0%	-10%	5.250
Emsal 3	6.000	20%	0%	0%	-20%	-15%	5.100
Emsal 4	5.450	30%	0%	0%	-20%	-15%	5.180
<b>Ortalama</b>							<b>5.260</b>

Dükkan emsalleri; değerlemeye konu D Blok, 1 no'lu bağımsız bölüm için; konum, mimari özellik, inşaat kalitesi ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış aylık m<sup>2</sup> birim pazar değeri hesaplanmıştır. Diğer dükkanlar ise bina içerisinde buldukları 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 <sup>2</sup> Fiyatı (TL)	Konum	İnşaat Kalitesi	Mimari Özellik	Büyüklük	Pazarlık Payı	Emsal Değer (TL)
Emsal 1	5.270	35%	10%	15%	0%	-10%	7.910
Emsal 2	5.090	20%	20%	20%	0%	-5%	7.890
Emsal 3	6.880	5%	5%	0%	20%	-15%	7.910
<b>Ortalama</b>							<b>7.900</b>

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.

### 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 m<sup>2</sup> birim pazar değerleri ile pazar değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

PAZAR DEĞERLERİ						
SIRA NO	BLOK	BAĞ. BÖL. NO.	KAT NO	EKLENTİLİ BRÜT ALANI (M <sup>2</sup> )	M <sup>2</sup> PAZAR DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ PAZAR DEĞERİ (TL)
1	A	3	Zemin	166,11	4.840	805.000
2	A	4	Zemin	224,61	5.100	1.145.000
3	A	5	Zemin	183,04	5.260	965.000
4	A	12	1. Normal	159,42	5.420	865.000
5	A	14	1. Normal	183,04	5.370	985.000
6	A	21	2. Normal	183,04	5.420	990.000
7	A	28	3. Normal	183,04	5.470	1.000.000
8	A	35	4. Normal	183,04	5.580	1.020.000
9	A	49	6. Normal	183,04	5.680	1.040.000
10	A	56	7. Normal	183,04	5.730	1.050.000
11	A	91	12. Normal	183,04	6.050	1.105.000
12	A	105	14. Normal	183,04	6.100	1.115.000
13	A	133	18. Normal	183,04	6.210	1.135.000
14	B	2	Zemin	84,13	6.310	530.000
15	B	17	1. Normal	181,67	5.520	1.005.000
16	B	26	2. Normal	181,67	5.580	1.015.000
17	B	62	6. Normal	181,67	5.840	1.060.000
18	B	71	7. Normal	181,67	5.890	1.070.000
19	B	80	8. Normal	181,67	5.940	1.080.000
20	B	107	11. Normal	181,67	6.210	1.130.000
21	B	125	13. Normal	181,67	6.260	1.135.000
22	B	143	15. Normal	181,67	6.310	1.145.000
23	C	3	Zemin	169,30	4.630	785.000
24	C	4	Zemin	178,29	4.890	870.000
25	C	5	Zemin	284,96	4.260	1.215.000
26	C	8	Zemin	182,28	5.370	980.000
27	C	17	2. Normal	153,64	5.260	810.000
28	C	33	4. Normal	183,93	5.470	1.005.000
29	C	106	14. Normal	182,28	6.260	1.140.000
30	C	120	16. Normal	182,28	6.310	1.150.000
31	C	127	17. Normal	182,28	6.310	1.150.000
32	D	1	Zemin	200,00	7.900	1.580.000
33	D	2	Zemin	214,61	7.660	1.645.000
34	E	1	Zemin	19.280,51	7.430	143.255.000
<b>TOPLAM</b>						<b>177.975.000</b>

## 10. BÖLÜM ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

### 10.1. NİHADİ DEĞER TAKDİRİ

Tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulgu bulunduğundan taşınmazların pazar değerlerinin tespitinde; pazar yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.

Buna göre rapor konusu taşınmazların toplam aylık pazar kira değeri için **919.900,-TL (Dokuzyüzondokuzbindokuzyüz Türk Lirası)**, toplam pazar değeri için ise **177.975.000,-TL (Yüzyetmişyedimilyondokuzyüz yetmişbeşbin Türk Lirası)** takdir olunmuştur.

## 11. BÖLÜM SONUÇ

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

	TL	USD	EUR
<b>AYLIK PAZAR KİRA DEĞERİ</b>	919.900	174.500	152.300
<b>PAZAR DEĞERİ</b>	177.975.000	33.769.000	29.472.000

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

Taşınmazların KDV dahil toplam aylık pazar kira değeri 1.085.482,-TL ve KDV dahil toplam pazar değeri ise 204.862.900,-TL'dir. KDV oranı; tüm konutların alanları net 150 m<sup>2</sup>'den küçük olduğundan konutlar için; % 1 ve tüm dükkanlar ve tüm taşınmazların pazar kira değeri için ise % 18 olarak alınmıştır.

**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. 31 Aralık 2018

(Değerleme tarihi: 25 Aralık 2018)

Saygılarımızla,



Nurettin KULAK  
Jeoloji Mühendisi  
Sorumlu Değerleme Uzmanı



Uğur AVCI  
Jeodezi ve Fotogrametri 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 Başvuru Belgeleri Ve Ödeme Dekontları
- Şirketimiz Tarafından Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Daha Önce Hazırlanan Rapor Bilgileri
- Raporu Hazırlayanları Tanıtıcı Bilgiler
- SPK Lisans Belgeleri