

AKİŞ GYO

**SOSYAL TESİS
ÜSKÜDAR/İSTANBUL**

DEĞERLEME RAPORU

RAPOR NO: 2021/4130

İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM	RAPOR ÖZETİ.....	4
2. BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	5
2.1	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER	5
2.2	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	5
3. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI	6
3.1	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI	6
3.2	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR	8
3.3	UYGUNLUK BEYANI	8
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....	9
4.1	GAYRİMENKULLERİN MÜLKİYET DURUMU	9
4.2	TAKYİDAT İNCELEMESİ.....	9
4.2.1	GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDEKİ TAKYİDATLAR HAKKINDA GÖRÜŞ	9
4.2.2	TAKYİDATLAR İTİBARIYLA GAYRİMENKULÜN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASINA İLİŞKİN GÖRÜŞ	9
4.3	BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER.....	10
4.3.1	İMAR DURUMU	10
4.3.2	SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER.....	10
4.3.3	BELEDİYE İMAR MÜDÜRLÜĞÜ ARŞİVİNDE YAPILAN İNCELEMELER.....	10
4.3.4	YAPI DENETİME İLİŞKİN BİLGİLER	10
4.3.5	ENERJİ VERİMLİLİK SERTİFİKASI HAKKINDA BİLGİ	10
4.3.6	RUHSAT ALINMIŞ YAPILARDA İMAR KANUNU'NUN 21. MADDESİ KAPSAMINDA YENİDEN RUHSAT ALINMASINI GEREKTİRİR DEĞİŞİKLİKLER OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ	10
4.3.7	MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ	11
4.4	GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER.....	11
4.4.1	TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ İNCELEMESİ.....	11
4.4.2	HUKUKİ DURUM İNCELEMESİ.....	11
4.5	YAPILMIŞ SÖZLEŞMELERE İLİŞKİN BİLGİLER	11
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ	12
5.1	GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ	12
5.2	GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR	13
5.3	DEĞERLEMİYİ OLUMSUZ ETKİLEYEN/SINIRLAYAN FAKTÖRLER	13
5.4	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	14
6. BÖLÜM	GENEL VERİLER, BÖLGE VERİLERİ VE PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER.....	14
6.1	MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, TRENDLER VE DAYANAK VERİLER	14
6.2	TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASI FIRSAT VE TEHDİTLER.....	16
6.3	BÖLGE ANALİZİ	16



6.3.1	İSTANBUL İLİ.....	16
6.3.2	ÜSKÜDAR İLÇESİ	17
6.4	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER.....	18
6.5	EMSALLER VE PİYASA ARAŞTIRMASI	19
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ.....	20
7.1	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ	20
8. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ	21
8.1	PAZAR YAKLAŞIMI İLE PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ.....	21
8.1.1	SATILIK ARSA EMSALLERİNİN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ	23
8.1.2	KİRALIK TESİS EMSALLERİNİN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ.....	23
8.1.3	ULAŞILAN SONUÇ	23
8.2	GELİR YAKLAŞIMI İLE PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ	24
8.3	MALİYET HESABI YÖNTEMİ İLE PAZAR DEĞERİ HESAP VE ANALİZİ.....	25
8.3.1	PARSELİN DEĞERİ	25
8.3.2	İNŞAİ YATIRIMLARIN DEĞERİ	26
8.3.3	ULAŞILAN SONUÇ	27
8.4	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	27
8.4.1	BOŞ ARAZİ VE GELİŞTİRİLMİŞ PROJE DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİ VE VARSAYIMLAR ..	28
8.4.2	ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMEYENLERİN NEDEN VERİLMEDİKLERİNİN GEREKÇELERİ	28
8.4.3	MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ	28
8.4.4	HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIĞI YÖNTEMİ İLE YAPILACAK PROJELERDE, EMSAL PAY ORANLARI	28
9. BÖLÜM	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL İÇİN SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE HAZIRLANMIŞ DEĞERLEME RAPORLARI	28
10. BÖLÜM	NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VESONUÇ.....	29
11. BÖLÜM	GYO PORTFÖYÜNE ALINMASINDA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI	29
12. BÖLÜM	EKLER.....	29



1. BÖLÜM RAPOR ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: Akiş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: İinvest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Dayanak Sözleşme Tarihi	: 08 Aralık 2021
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam Mülkiyet
Ekspertiz Tarihi	: 27 Aralık 2021
Rapor Tarihi	: 31 Aralık 2021
Raporun Türü:	Gayrimenkul Değerleme Raporu
Müşteri / Rapor No	: 600 - 2021/4130
Değerleme Konusu	Acıbadem Mahallesi, Çeçen Sokak,
Gayrimenkulün Adresi	: (1341 ada 68 parsel) No:46 Üsküdar / İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	: İstanbul İli, Üsküdar İlçesi, Bulgurlu Mahallesi, 1341 Ada, 64 Parsel no'lu, 4.637,08 m ² yüzölçümlü, "1 Bodrum Kat, Zemin Kat, 1 Bağımsız Bölümlü Sosyal Tesis ve Arsası" nitelikli taşınmaz
Sahibi	: Akiş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi 18.03.1991 tarih onanlı 1/1000 ölçekli Altunizade
İmar Durumu	: Uygulama İmar Planında "Rekreasyon Alanı" olarak belirlenen bölgede kalmaktadır.
Raporun Konusu	: Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen gayrimenkulün pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. ¹

SOSYAL TESİS İÇİN TAKDİR EDİLEN	
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)	37.000.000,-TL
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)	43.660.000,-TL

RAPORU HAZIRLAYANLAR		
Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı
e-imzalıdır. Fahri ŞAHİN (SPK Lisans Belge No: 411563)	e-imzalıdır. Muhammed Mustafa YÜKSEL (SPK Lisans Belge No: 401651)	e-imzalıdır. Halil Sertaç GÜNDOĞDU (SPK Lisans Belge No: 401865)

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



2. BÖLÜM ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: INVEST Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: İzzettin Çalışlar Caddesi, Gülay Apartmanı, No: 61/4 Bahçelievler / İSTANBUL
TELEFON NO	: 0 212 505 35 76 – 77
FAALİYET KONUSU	: Bir ücret veya sözleşmeye dayalı olarak yapılan gayrimenkul danışmanlık ve ekspertiz faaliyetleri (NACE KODU: 68.31.02)
KURULUŞ TARİHİ	: 04.10.2011
SERMAYESİ	: 1.000.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 792227
KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU	: 10 Ekim 2011 / 7917
Not-1 :	Şirket, 16 Şubat 2012 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi'ne alınmıştır.
Not-2 :	Şirkete, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) 07.03.2013 tarih ve 6697no'lu kararı ile değerlendirme hizmeti yetkisi verilmiştir.

2.2 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Akış Gayrimenkul YatırımOrtaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Acıbadem Mahallesi, Çeçen Sokak, No:25 34660 Akasya AVM <u>Üsküdar/İSTANBUL</u>
TELEFON NO	: 0 212 393 01 00
KAYITLI SERMAYE TAVANI	: 1.000.000.000,-TL
ÇIKARILMIŞ SERMAYESİ	: 554.699.850
KURULUŞ TARİHİ	: 22.11.2005
HALKA AÇIKLIK ORANI	: %44,04
PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller



3. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI

3.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

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

Pazar değeri:

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

Pazar değerinin tanımı aşağıdaki kavramsal çerçeveye uygun olarak uygulanması gerekir:

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

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

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

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

(e) "İstekli bir satıcı" ifadesi ise belirli fiyattan satmaya hevesli veya mecbur olmayan, ya da mevcut pazar tarafından makul görülmeyen bir fiyatta ısrar etmeyen bir satıcı



anlamına gelmektedir. İstekli satıcı, fiyat her ne olursa olsun, varlığı uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda açık pazarlarda, pazar şartlarında elde edilebilecek en iyi fiyattan satmak istemektedir. Varlığın asıl sahibinin gerçekte içinde bulunduğu koşullar, yukarıda anılan şartlara dâhil değildir, çünkü istekli satıcı varsayımsal bir maliktir.

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

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

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

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

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkullerin türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.
- Taraflar gayrimenkuller ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkullerin satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.



- Gayrimenkullerin alım / satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.

3.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

Bu rapor, müşteri talebine istinaden, gayrimenkulün/gayrimenkullerin pazar değerinin tespitine yönelik olarak Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ (III-62.3) hükümleri ile Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği tarafından yayınlanan Uluslararası Değerleme Standartları (2017) esas alınarak hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur.

Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

3.3 UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporunda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporunda belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Değerleme konusunu oluşturan mülklerle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilgimiz yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargımız bulunmamaktadır.
- Bu görevle ilgili olarak verdiğimiz hizmet ve aldığımız ücret, müşterinin amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış sonuçların geliştirilmesi ve bildirilmesine veya bu değerlemenin tasarlanan kullanımıyla doğrudan ilgili sonraki bir olayın meydana gelmesine bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
- Bu raporun konusu olan mülkler şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülklerin yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporunda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.



4. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

4.1 GAYRİMENKULLERİN MÜLKİYET DURUMU

SAHİBİ	: Akış Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi
İLİ	: İstanbul
İLÇESİ	: Üsküdar
MAHALLESİ	: Bulgurlu
PAFTA NO	: 74
ADA NO	: 1341
PARSEL NO	: 64
ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ	: 1 Bodrum Kat, Zemin Kat 1 Bağımsız Bölümlü Sosyal Tesis ve Arsası
YÜZÖLÇÜMÜ (m²)	: 4.637,08
ARSA PAYI	: Tamamı
YEVİMİYE NO	: 2895
CİLT NO	: 169
SAYFA NO	: 16666
TAPU TARİHİ	: 13.02.2017

4.2 TAKYİDAT İNCELEMESİ

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü TAKBİS Sisteminden alınan 27.12.2021 tarihli Taşınmaza Ait Tapu Kaydı belgesine göre taşınmaz üzerinde aşağıdaki takyidatların bulunduğu tespit edilmiştir. Taşınmaza ait kayıtlar ekte sunulmuştur.

Serhler Bölümü:

- Otopark Beledine İlişkin taahhütname belirtmesi (21.10.2011 tarih ve 17025 yevmiye no)

4.2.1 GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDEKİ TAKYİDATLAR HAKKINDA GÖRÜŞ

Gayrimenkul üzerinde yukarıda da belirtildiği otopark bedelin ilişkin taahhütname belirtmesi bulunmaktadır. Bu serhin taşınmazı kısıtlayıcı bir etkisi bulunmamaktadır.

4.2.2 TAKYİDATLAR İTİBARIYLA GAYRİMENKULÜN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASINA İLİŞKİN GÖRÜŞ

Gayrimenkullerin üzerinde Akış GYO A.Ş.'nin iktisabını kısıtlayıcı takyidat bulunmamaktadır. Rapor konusu gayrimenkulün tapu incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "Bina" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca yoktur.



4.3 BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER

4.3.1 İMAR DURUMU

Üsküdar Belediyesi'nde kurulan temaslarda rapora konu gayrimenkul 18.03.1991 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Altunizade Uygulama imar planında, 07.08.2006 tasdik tarihli 1/5000 ölçekli Plan tadilatında, 15.09.2008 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli plan tadilatında, 17.01.2014 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Üsküdar Çamlıca Altgeçidi D-100 Karayolu Arası Yol, Kavşak Uygulama İmar Planı Tadilatında, "Rekreasyon Alanı" olarak belirlenen bölgede kalmaktadır. Plan notlarına göre rekreasyon alanlarında reaktif dinlenme amaçlı alanlar, açık-kapalı spor alanı, park, çocuk oyun alanı, yeşil alan vb fonksiyonlar yer alabilir. Bu alanlarda uygulama avan proje göre yapılacaktır.

4.3.2 SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

Üsküdar Belediyesi'nde kurulan temaslarda değerlendirme konusu taşınmazın bulunduğu parselde imar planında tasdik tarihinden günümüze değin herhangi bir değişiklik olmadığı şifahen öğrenilmiştir.

4.3.3 BELEDİYE İMAR MÜDÜRLÜĞÜ ARŞİVİ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

Üsküdar Belediyesi İmar Müdürlüğü Arşivlerinde yapılan arşiv dosyası incelemesinde taşınmazlara ait aşağıdaki belgeler incelenmiştir.

- 15.03.2011 tarih 3 cilt ve 11 sayfa nolu tek bağımsız bölüm (sosyal tesis) ve 3991 m² inşaat alanı için düzenlenmiş yeni yapı ruhsatı.
- 12.06.2014 tarih 1374 sayfa numaralı sayılı toplam 1 bağımsız bölüm ve 3991 m² inşaat alanı için düzenlenmiş yapı kullanma izin belgesi.
- 11.11.2010 tarih ve 2010/7946 sayılı onaylı mimari pojesi.

4.3.4 YAPI DENETİME İLİŞKİN BİLGİLER

Değerleme konusu gayrimenkul 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun'a tabi olup, inşaat sürecinde yapı denetimi Orhantepe Mahallesi, Bankalar Caddesi, Horoz Apartmanı, No:4/2 Kartal/İstanbul adresinde faaliyet gösteren Haliç Yapı Denetim Hizmetleri Ltd. Şti. tarafından gerçekleştirilmiştir.

4.3.5 ENERJİ VERİMLİLİK SERTİFİKASI HAKKINDA BİLGİ

Gayrimenkule ait Enerji Kimlik Belgesi bulunmamaktadır.

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

Değerleme konusu gayrimenkulün İskan belgesi bulunmakta olup yeniden ruhsat alınmasını gerektirecek bir durum bulunmamaktadır.



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

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

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

4.4 GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

Değerlemesi yapılan gayrimenkul ile ilgili varsa son üç yıllık dönemde gerçekleşen alım satım işlemlerine ve gayrimenkulün hukuki durumunda meydana gelen değişikliklere (imar planında meydana gelen değişiklikler, kamulaştırma işlemleri vb.) ilişkin bilgi aşağıda belirtilmiştir.

4.4.1 TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ İNCELEMESİ

Yapılan incelemelerde son üç yıllık dönemde değerlemeye konu taşınmaz için herhangi bir alım satım ya da tapu kaydında herhangi bir değişiklik gerçekleşmemiştir.

4.4.2 HUKUKİ DURUM İNCELEMESİ

Gayrimenkuller için hukuki olarak herhangi bir kısıtlılık söz konusu değildir.

4.5 YAPILMIŞ SÖZLEŞMELERE İLİŞKİN BİLGİLER

Gayrimenkule ilişkin olarak yapılmış herhangi bir Satış Vaadi Sözleşmesi, Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmesi ve Hasılat Paylaşımı Sözleşmeleri ile ilgili bir bilgi bulunmamaktadır.



5. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

5.1 GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ

Değerlemeye konu taşınmaz, İstanbul İli, Üsküdar İlçesi, Acıbadem Mahallesi, Çeçen Sokak, Akasya Projesi içinde konumlu olan 46 kapı nolu spor kompleksidir. 1341 Ada 64 parsel üzerinde konumlanmaktadır.

Taşınmazın yer aldığı Akasya Projesi 3 etap (Göl, Koru ve Şehir) halinde inşa edilmiştir. Şehir Etabı D-100 Karayolu'na cepheli ve projenin güney kısmında, Göl Etabı Projenin kuzeyinde, Koru etabı ise projenin batı kısmında konumlanmaktadır. Değerleme konusu taşınmaz ise projenin merkezinde konumlu vaziyettedir. Her etabın girişleri kontrollü olarak sağlanırken, değerlendirme konusu taşınmaza site içinden ve dışından ulaşım bulunmaktadır.

Taşınmazın yakın çevresinde Acıbadem Mahallesi sınırlarında ve batısında müstakil ya da site tarzında inşa edilmiş 4 - 6 katlı ve büyük bir kısmı 20 - 30 yıllık konut yapıları, Acıbadem Mahallesi sınırlarında ve projenin kuzeybatısında yeni inşa edilmiş konut siteleri (Almond Hill Evleri, Arte Verde Sitesi), Uzunçayır Kavşağı'na göre karşı çaprazında Fikirtepe Kentsel Dönüşüm Bölgesi ve karşısında ise Yeni Salı Pazarı Kompleksi yer almaktadır.



Taşınmazın yakın çevresinde Uzunçayır Metrobüs İstasyonu, Ünalın Metro İstasyonu, Acıbadem Metro İstasyonu, Okan Üniversitesi Acıbadem Hastanesi, İstanbul Medeniyet Üniversitesi, Mihriban Suat Bedük İlkokulu, Çamlıca Kız Anadolu İmam Hatip Lisesi, Kadıköy Anadolu İmam Hatip Lisesi, Konut Projeleri ve ticari nitelikli binalar ile iç kesimlerde ise 4-6 katlı konut amaçlı kullanılan apartmanlar bulunmaktadır. Taşınmazın



yer aldığı projeye benzer nitelikteki en yakın proje olarak Libadiye Caddesi üzerindeki Emaar Square sayılabilir.

Taşınmazın konumlu bulunduğu kompleks, D-100 Karayolu'na cepheli olması, Boğaziçi Köprüsü ve Avrasya Tüneli'ne yakın konumda olması, Uzunçayır Metrobüs İstasyonu, Acıbadem Metro İstasyonu ve Ünalın Metro İstasyonu'na yürüme mesafesinde olması sayesinde ulaşım açısından bol alternatifli ve Anadolu Yakası'nın en önemli ulaşım aktarma noktasında bulunmaktadır. Ayrıca bölgede yapımı tamamlanan ve inşası devam eden konut projeleri ve D-100 aksındaki plaza, otel, üniversite ve benzeri yapıların mevcudiyeti bölgeye olan talep ve ilginin günbegün artmasına sebep olmaktadır.

5.2 GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR

- Rapora konu taşınmazın konumlu olduğu Akasya projesi Göl, Kuru ve Kent olmak üzere 3 etapta inşa edilmiştir.
- Değerleme konusu taşınmaz bu etapların ortasında konumlu 4.637.08 m² yüzölçümü büyüklüğüne sahip 1341 ada 64 nolu parsel üzerinde inşa edilmiştir.
- Onaylı mimari projesine göre bina makine dairesi katı, bodrum kat, zemin kat ve çatı katı olmak üzere 4 katlı olarak inşa edilmiştir.
- Binanın makine dairesi katı 1.479 m² kullanım alanlı açık havuz, açık ve kapalı havuz makine daireleri hacimlerinden; bodrum katında brüt 1.453 m² kullanım alanlı kapalı havuz, bay-bayan soyunma odaları, lobi, mutfak, personel soyunma odaları, kafe ve depo hacimlerinden; zemin katı brüt 998 m² kullanım alanlı giriş, lobi, idare ofisi, fitness, kondüsyon salonu, ofis, spor eğitmenleri odası ve depo hacimlerinden; çatı katı brüt 60 m² kullanım alanlı teknik hacim ve depo alanları olmak üzere toplam brüt 3990 m² kullanım alanlı olacak şekilde tasarlanmıştır.
- Değerleme konusu taşınmaz hali hazırda Spor Kompleksi olarak kullanılmaktadır. Ve buna göre tefriş edilmiştir. Değerleme konusu taşınmazın zeminleri kısmen laminat parke, kısmen seramik, kısmen kauçuk zemin kaplaması ile kaplıdır. Tavanı asma tavan olup spot aydınlatmalıdır.
- Binaya girişler zemin kat seviyesinde binanın batı ucundan sağlanmaktadır.
- Bina dış cephesi kısmen doğal taş kaplı, kısmen akrilik boyalıdır. Binanın çatısı "yeşil çatı" olarak adlandırılan tarzda inşa edilmiştir.

5.3 DEĞERLEMİYİ OLUMSUZ ETKİLEYEN/SINIRLAYAN FAKTÖRLER

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

5.4 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

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

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

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

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

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

Bu tanım ve detaylardan hareketle gayrimenkulün lokasyonu, kullanım fonksiyonu, fiziksel özellikleri ile yasal izinleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin "Sosyal Tesis / Fitness Merkezi" olacağı kanaatindeyiz.

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

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

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

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



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

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

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

2014 yılından sonra faiz oranlarındaki artışla birlikte gayrimenkule olan ilgide azalmalar başlamış, 2016 yılındaki darbe girişimi, dünya piyasalarındaki daralma ve diğer jeopolitik gelişmeler ışığında Türkiye ekonomisinde de durağanlık başlamış, ancak ülkedeki gayrimenkulün getirisinin ve faizlerin halen makul düzeyde olması en etken faktör olmak üzere 2016 ve 2017 yıllarındaki satılan konut sayısı bir önceki yıla göre daha yüksek sayıda gerçekleşmiştir.

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

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

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



gayrimenkul fiyatlarının bu sefer piyasa normallerinin üzerinde artış gösterdiği görülmüştür. Türkiye genelinde gayrimenkul fiyatlarında kısa sürede %60-70'lere varan artışlar yaşanmış ve piyasadaki gayrimenkuller erişebilir fiyatların üzerinde pazarlanmaya başlanmıştır.

Gayrimenkul fiyatlarındaki piyasa normallerinin üzerinde yaşanan bu artışlarla birlikte 2021 kalan döneminde ve 2022 ilk çeyreğinde daha çok nakit parası olan yerli ve yabancı yatırımcıların gayrimenkul portföyü edinmeye çalışacağı bir dönem olacağı öngörülmektedir.

6.2 TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASI FIRSAT VE TEHDİTLER

Tehditler:

- FED'in parasal genişleme politikasını yavaşlatarak faiz artırım sürecine girmesi, bunun sonucu olarak da Türkiye piyasası üzerinde baskı yaratması,
- Türkiye'nin mevcut durumu itibarıyla jeopolitik risklere açık olması sebebiyle mevcut ve gelecekteki yatırımları yavaşlaması ve talebin azalması,
- Son dönemde döviz kurundaki artışın faizler üzerindeki baskıyı artıyor olması.

Fırsatlar:

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

6.3 BÖLGE ANALİZİ

6.3.1 İSTANBUL İLİ



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

İstanbul'un yazları sıcak ve nemli; kışları soğuk, yağışlı ve bazen karlıdır. Yıllık yağmur düşüşü 870mm'dir. Nem yüzünden, hava sıcak olduğundan daha sıcak; soğuk olduğundan daha soğuk hissedilebilir. Kış aylarındaki ortalama sıcaklık 7°C ile 9°C



civarındadır. Kış aylarında bir iki hafta kar yağabilir. Haziran'dan Eylül'e kadar ortalama sıcaklık 28°C'dir.

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

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

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

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

6.3.2 ÜSKÜDAR İLÇESİ

Üsküdar, İstanbul ilinin Anadolu Yakası'nda yer alan bir ilçesidir. 33 mahalleden oluşan Üsküdar İlçesinin nüfusu, 2014 ADNKS verilerine göre 534.970 kişi olarak tespit edilmiştir. 1926 yılına kadar il statüsünde olan Üsküdar aynı yıl yapılan yasal düzenlemeyle ilçe statüsüne getirilip İstanbul'a bağlanmıştır. 1930'da Kadıköy ve Beykoz'un, 1987'de Ümraniye'nin Üsküdar'dan ayrılarak ilçe olmaları, 2008'de de Örnek, Esatpaşa ve Fetih mahallelerinin Ataşehir ilçesine bağlanmasıyla bugünkü sınırlarına ulaşmıştır.

İlçe toprakları İstanbul Boğazı kıyılarının güneydoğusunda kabaca kuzey-güney doğrultusunda uzanır. Bu toprakların genel eğimi doğu kesimde, Kocaeli Yarımadası'nın iç bölümlerine, güney kesimde Marmara Denizi kıyısına, batı kesimde ise İstanbul Boğazı kıyısına doğrudur. Orta kesimde kabaca kuzeydoğu-güneybatı doğrultusunda uzanan bir sırt yer alır. Bu sırt güney kesimdeki Büyük Çamlıca Tepesi'nde 268 m yüksekliğe erişir. Büyük Çamlıca Tepesi, Üsküdar İlçesi'nin en yüksek noktasıdır. Öbür önemli yükselti 227 m'lik Küçük Çamlıca Tepesi'dir.

Üsküdar İlçesi'nde başlıca akarsu, Küçüksu Deresi'nin başlangıç kollarıdır. Beylerbeyinden denize dökülen İstavroz Deresi Kısıklı eteklerinden çıkarak akar ancak son yıllarda bu derenin üstü birçok yerde kapatılmıştır. İstanbul İli'nde koruların azımsanmayacak kadar yer kapladığı ilçelerden biri de Üsküdar'dır. İstanbul Boğazına olan sahil uzunluğu 12 km'dir.



İstanbul'daki en önemli Türk yerleşmelerinden biri olan Üsküdar, Osmanlı dönemi boyunca büyük bir imar faaliyetine sahne oldu. O dönemin Üsküdar kasabası ve çevresi birçok külliye, cami, hamam ve çeşme gibi yapılarla, ilçenin Boğaziçi sahilleri ise saraylar, sahilsarayları, yalılar ve köşklerle süslendi. Kız Kulesi en önemli yapılardan biridir. Bunlardan başlıcaları; Aziz Mahmud Hüdayi Külliyesi, Beylerbeyi Sarayı, Altunizade Camii, Çinili Külliyesi, Eski Valide Camii, Mihrimah Sultan Külliyesi, Şemsi Paşa Külliyesi, Rum Mehmet Paşa Camii, Yeni Valide Külliyesi, Beylerbeyi Camii, Ayazma Hamamı, Adile Sultan Kasrı III. Ahmet Çeşmesi, Selimiye Kışlası, Ahmediye Külliyesi, Büyük Selimiye Camii'dir.

İstanbul'daki başıca eğitim ve kültür kurumlarından bir bölümü Üsküdar İlçesi sınırları içindedir. Eskiden Mekteb-i Tıbbiye-i Şahane binası olan ve daha sonra Haydarpaşa Lisesi'ne hizmet veren tarihsel yapıda günümüzde Marmara Üniversitesi'nin bazı birimleri bulunmaktadır. Bu üniversiteye ait hastane de Altunizade'dedir. Üsküdar'daki diğer yükseköğretim kurumları İstanbul Şehir Üniversitesi, 29 Mayıs Üniversitesi, Fatih Sultan Mehmet Vakıf Üniversitesi, Özyeğin Üniversitesi ve Üsküdar Üniversitesi'dir. Kandilli Rasathanesi 1982'den beri Boğaziçi Üniversitesi'ne bağlıdır. İlçenin ulaşım açısından taşıdığı önem günümüzde de sürmektedir. Eskiden Üsküdar ile Kabataş ve Sirkeci arasında yapılan araba vapuru seferlerine, Boğaziçi Köprüsü'nün açılmasından bir süre sonra son verilmiştir. Araba vapuru seferleri günümüzde Harem İskelesi ile Sirkeci arasında yapılmaktadır. Bu iskele çevresinde bulunan Anadolu Yakası Otobüs Terminali olan Harem Otogarı, Anadolu'daki çeşitli merkezlerle İstanbul arasında yapılan karayolu ulaşımında eskisi kadar olmasa da hala önemli bir yer tutmaktadır.

15 Temmuz Şehitler Köprüsü'nün Anadolu yakasındaki ayağı ilçe sınırları içindedir. Eskiden E-5 olarak tanınan D-100 Karayolu Harem'e kadar uzanır. Bu karayolundan Uzunçayır mevkiindeki köprülü kavşakla ayrılan çevre yolu 15 Temmuz Şehitler Köprüsü'ne ulaşır. Bu çevre yolundan Küçük Çamlıca eteklerinden ayrılan bir başka yol Fatih Sultan Mehmet Köprüsü çevre yoluyla bağlantı sağlar.

İlçe, karayollarının önem kazanmasından bu yana suyolu ulaşımından yeterince yararlanamamaktadır. İstanbul Boğazı kıyısındaki bazı iskelelerle (Üsküdar, Kuzguncuk, Beylerbeyi, Çengelköy, Kandilli) karşı kıyıdaki belli iskeleler arasında (Üsküdar-Eminönü) şehir hatları vapurlarıyla tarifeli seferler yapılmaktadır. Üsküdar İskelesi'yle Beşiktaş, Kabataş ve Sirkeci arasında yapılan "motor" seferleri de halkın ulaşım gereksinmesini karşılaması açısından önem taşır.

6.4 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

- Ayrıcalıklı konumu,
- Tamamlanmış alt yapı,
- Güçlü ulaşım imkanları,
- E-5 Karayolu, TEM Otoyolu, bağlantı yollarına yakınlığı,



- Çevresindeki konut siteleri ve nüfus yoğunluğu ile bölgede oluşan nitelikli tesis ihtiyacı,
- Toplu taşıma ile ulaşım kolaylığı (Uzunçayır Metrobüs istasyonu ve Ünalın Metro İstasyonların yakın konumda olması),
- Bölgeye olan talebin her geçen gün artması,

Olumsuz etken:

- Son dönemde genel ekonomik görünümün durağan seyretmesi,
- Pandemi sonrası Fitness Merkezi vb işletmelere ilginin azalabilecek olması.

6.5 EMSALLER VE PİYASA ARAŞTIRMASI

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

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

Bölgede Konumlu Olan Satılık Arsa Emsalleri;

1. Değerlemeye konu taşınmaza yakın bölgede Betül Sokak üzerinde yer alan 862 m² yüzölçümlü TAKS:0,25, KAKS: 1,00 Hmaks: 14,50 m yapılaşma koşullarına sahip 1125 ada 10 parsel üzerinde toplamda 960 m² brüt alanı olan B+Z+2+Ç kattan oluşan yaklaşık 20 yıllık bina 24.000.000 TL bedelle satılıktır. (0533 449 33 97)
Bina: 960 m² X 1.450 TL/ m² = 1.392.000 TL,
Arsa: 24.000.000 - 1.392.000 = 22.608.000 TL / 862 m² = 26.227 TL/m² (Arsa)
2. Değerlemeye konu taşınmaza yakın bölgede Ünalın Mahallesi Konut alanında 3 kat yapılaşma şartlarına sahip 2325 ada 9 parsel üzerinde konumlu 195 m² yüzölçümlü arsa 3.500.000,-TL (17.948,-TL/m²) bedelle satılıktır. (0541 641 25 34)
3. Değerlemeye konu taşınmaza yakın bölgede Mecidiye Mahallesi Cenap Şahabettin Sokak üzerinde yer alan 187 m² yüzölçümlü 2 Kat Hmaks: 6,50 m yapılaşma koşullarına sahip 1012 ada 168 parsel üzerinde toplamda 180 m² brüt alanı olan B+Z kattan oluşan yaklaşık 40 yıllık bina 5.850.000 TL bedelle satılıktır. Üzerindeki eski yapının değeri (180 m² X 750 TL/ m² = 135.000 TL) düşülerek arsa değerine ulaşılmış olup arsa değeri (5.850.000 - 135.000 =) 5.715.000 TL ve arsa m² birim değeri ise 30.561 TL/m² olarak bilgi amaçlı hesaplanmıştır. (0532 212 21 42)
4. Değerlemeye konu taşınmaza yakın bölgede Küçük Çamlıca Mahallesi 1.433,29 m² yüzölçümlü, yaklaşık %15 yola terki bulunan, Hmaks:9,50 m Ayırık Blok Nizam yapılaşma koşullarına sahip parselin 65.000.000,-TL (45.350,-TL/m²) bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (0553 711 10 09)
5. Değerlemeye konu taşınmaza yakın bölgede Mecidiye Mahallesi Cenap Şahabettin Sokak üzerinde yer alan 261 m² yüzölçümlü 2 Kat Hmaks: 6,50 m yapılaşma koşullarına sahip 1012 ada 169 parsel üzerinde toplamda 420 m² brüt alanı olan



B+Z+2N kattan oluşan yaklaşık 30 yıllık bina 12.650.000 TL bedelle satılıktır. Üzerindeki eski yapının değeri (420 m² X 1.000 TL/ m² = 420.000 TL) düşülerek arsa değerine ulaşılmış olup arsa değeri (12.650.000 - 420.000 =) 12.230.000 TL ve arsa m² birim değeri ise 46.858 TL/m² olark bilgi amaçlı hesaplanmıştır. (0216 326 63 65)

İstanbul Genelinde Kiralık Dükkan Emsalleri;

6. Taşınmaza yakın konumda, Acıbadem Caddesi üzerinde 445 m² brüt alanı olduğu beyan edilen, sıfır binada zemin katta konumlu dükkan aylık 70.000,-TL (157,30,-TL/m²) bedelle kiralık olduğu bilgisi alınmıştır. (0533 314 97 94)
7. Taşınmaza yakın konumda, Acıbadem Caddesi üzerinde 310 m² brüt alanı olduğu beyan edilen, sıfır binada bodrum katta konumlu dükkan aylık 27.000,-TL (87,09,-TL/m²) bedelle kiralık olduğu bilgisi alınmıştır. (0533 648 94 53)
8. Taşınmaza yakın konumda, E5 üzerinde toplamda 450 m² brüt alanı olduğu beyan edilen (250 m² bodrum kat + 200 m² zemin kat), sıfır binada bodrum + zemin katta konumlu dükkan aylık 40.000,-TL (88,88,-TL/m²) bedelle kiralık olduğu bilgisi alınmıştır. (0541 462 65 08)
9. Taşınmaza yakın konumda, Acıbadem Caddesi üzerinde toplamda 100 m² brüt alanı olduğu beyan edilen (70 m² zemin kat + 30 m² asma kat), sıfır binada zemin + asma katta konumlu dükkan aylık 18.000,-TL (180,-TL/m²) bedelle kiralık olduğu bilgisi alınmıştır. (0530 527 36 16)

7. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ

7.1 GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ

Gayrimenkullerin pazar değerinin tahmininde; **pazar yaklaşımı**, **gelir yaklaşımı** ve **maliyet yaklaşımı** kullanılır. Bu yöntemlerin uygulanabilirliği, tahmin edilen değer tipine ve verilerin kullanılabilirliğine göre değişmektedir. Pazar değeri tahminleri için seçilen her tür yaklaşım pazar verileriyle desteklenmektedir.

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

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

Gelir yaklaşımının çok sayıda uygulama yolunun bulunmasına karşın, gelir yaklaşımı kapsamındaki yöntemler fiilen gelecekteki nakit tutarların bugünkü değere indirgenmesine dayanmaktadır. Bunlar İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA) yönteminin varyasyonları olup,

aşağıda yer verilen kavramlar tüm gelir yaklaşımı yöntemleri için kısmen veya tamamen geçerlidir.

Maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

Bu çalışmamızda; rapora konu taşınmazların pazar değerinin tespitinde **maliyet yaklaşımı** ve **gelir yaklaşımı** kullanılmıştır.

8. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

8.1 PAZAR YAKLAŞIMI İLE PAZAR DEĞERİ HESABI ve ANALİZİ

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

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

Ancak ne taşınmazın yakın çevresinde ne de İstanbul genelinde benzer ya da karşılaştırılabilir nitelikte satılık emsal bulunamadığından bu pazar değerinin kestiriminde yöntemin kullanılması mümkün olmamıştır. Diğer yandan tesisin kira değeri için ise bölgedeki mevcut kiralık dükkan verilerinden hareketle gerekli indirgemeler yapılarak pazar kira değeri takdir edilmiştir. Ayrıca maliyet yaklaşımında kullanmak amacıyla arsa değerine ilişkin emsal analizi de yapılmıştır.

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

Gayrimenkulün pazar kira değerinin tespitinde pazarda bulunan emsal gayrimenkullerin sahip oldukları olumlu, olumsuz ve benzer özelliklere göre karşılaştırılması ve uyumlaştırılması yoluna gidilmiştir. Bu kapsamda emsal gayrimenkuller; konum / lokasyon, büyüklük, imar durumu, yapılaşma hakkı, fiziksel özellik gibi kriterler doğrultusunda değerlendirilmiştir. Değerlendirme kriterleri ise çok kötü, kötü, kötü-orta, orta, iyi-orta, iyi ve çok iyi olarak belirlenmiştir. Tabloda kriterlerin



puanlama aralıkları sunulmuş olup büyüklük bazındaki değerlendirmeler de aşağıdaki tabloda yer almaktadır. Puan aralıkları mesleki deneyim ve şirketimizdeki diğer verilerden elde edilmiştir.

		Oran Aralığı
Çok Kötü	Çok Büyük	% 20 üzeri
Kötü	Büyük	% 11 - % 20
Orta Kötü	Orta Büyük	% 1 - % 10
Benzer	Benzer	% 0
Orta İyi	Orta Küçük	- % 10 – (-% 1)
İyi	Küçük	- % 20 – (-% 11)
Çok İyi	Çok Küçük	- % 20 üzeri

Yukarıda anlatıldığı gibi İstanbul genelinde mevcut kiralık spor komplekslerinin verileri ile taşınmazın arsasının değerinin kestirimi için piyasada verilerine ulaşılan ve karşılaştırılabilir nitlikte olduğu kanaatine varılan emsallerin değerlendirmelerine ilişkin varsayımlar aşağıdaki gibidir.

- 1 ve 5 nolu emsaller benzer konum şerefiesine sahip oldukları kabul edilmiştir. 4 nolu emsal ise lüks standartlardaki villaların olduğu bölgede ve daha yüksek profil popülasyon tarafından tercih edilen konumda yer aldığından yüksek şerefiededir. 2 ve 3 nolu emsaller konu taşınmaza göre yakın çevresindeki popülasyonun sosyo ekonomik seviyesi ve yanı sıra E-5 Karayoluna ulaşım gibi sebeplerle dezavantajlı kabul edilmiştir. Getirilen düzeltmeler aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.
- Tüm emsaller konu taşınmaza göre düşük alana sahip olduğundan yüzölçümü düzeltmeleri eksi yönde olmak üzere %15 ila 35 arasında kabul edilmiştir.
- Emsallerin imar durumları incelendiğinde tamamı konut alanı nitliğinde ve piyasada tercih edilebilecek nitelikteki arsalarlardır. Diğer yandan konu tesise emsal olarak seçilen bu gayrimenkuller kendi aralarında değerlendirildiğinde, 2 nolu emsalin oturma alanı düşük, 1 ve 4, 2 nolu emsale göre büyük diğer emsallere göre küçük, 3 ve 5 ise oturma alanı olarak nispeten büyük parsellerdir. Emsallerin emsal değerleri yaklaşık 0,50 ila 1,00 aralığındadır. 3 ve 5 nolu emsaller en yüksek yapılaşma oranına sahip olan arsadır. Emsal 3 ve 5 %60, emsal 1 ve 4 %55, emsal 2 ise %50 oranında yüksek şerefiyeli kabul edilmiştir.
- Kiralık emsaller olan 6, 7, 8 ve 9 nolu emsallerden 6 ve 9 nolu emsaller Acıbadem Caddesi üzerinde yer aldığından yüksek şerefiyeli, 7 ve 8 nolu emsaller ise ticari olarak tercih edilen bir konumda yer almaları sebebiyle yüksek şerefiyeli olarak değerlendirilmiştir. 6 ve 9 nolu emsallere %40 oranında konum düzeltmesi, 7 ve 8 nolu emsallere ise %15 konum düzeltmesi getirilmiştir.
- Emsallerin kullanım alanları konu taşınmaza göre çok küçük olup 250 m² altındaki 9 nolu emsale %35, 1.000 m² altındaki 6, 7 ve 8 nolu emsallere ise %25 oranında düzeltme yapılmıştır.



- Emsaller bina kalitesi/yaşı bakımından ise düşük şerefli olarak değerlendirilmiş ve herbirine %10 düzeltme getirilmiştir.
- Bu düzeltmelerle birlikte 8.1.1 ve 8.1.2 bölümlerinde toplam düzeltme miktarlarına getirilen düzeltmelerin toplanması ile ulaşılmış, pazarlık payları her bir gayrimenkul için ayrı ayrı toplam değer üzerinden öngörüldüğü gibi tabloda belirtilmiş ve bu verilerle emsallerin düzeltilmiş birim değerleri hesaplanarak ortalamaları alınmak suretiyle konu tesisin arsası ve kirası için birim değerler hesaplanmıştır.

8.1.1 SATILIK ARSA EMSALLERİNİN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ

Emsal No	1	2	3	4	5
Yüzölçümü (m ²)	862	195	187	1.433	261
İstenen Fiyat (TL)	22.608.000	3.500.000	5.715.000	65.000.000	12.230.000
Pazarlıklı Fiyat (TL)	20.347.200	3.150.000	5.143.500	58.500.000	10.395.500
Birim Değer (TL/m ²)	23.605	16.154	27.505	40.815	39.830
Konum Düzeltmesi (%)	0%	10%	10%	-15%	0%
Yüzölçümü Düzeltmesi (%)	-20%	-25%	-25%	-15%	-25%
Yapılaşma Hakkı Düzeltmesi (%)	-55%	-50%	-60%	-55%	-60%
Toplam Düzeltme Miktarı (%)	-75%	-65%	-75%	-85%	-85%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m ²)	5.901	5.654	6.876	6.122	5.974
Ortalama Birim Değer (TL/m ²)	6.105				

8.1.2 KİRALIK DÜKKAN EMSALLERİNİN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ

Emsal No	6	7	8	9
Kullanım Alanı (m ²)	445	310	450	100
İstenen Fiyat (TL)	70.000	27.000	40.000	18.000
Pazarlıklı Fiyat (TL)	63.000	24.300	36.000	16.200
Birim Değer (TL/m ²)	142	78	80	162
Konum/Şerhfiye Düzeltmesi (%)	-40%	-15%	-15%	-40%
Kullanım Alanı Düzeltmesi (%)	-25%	-25%	-25%	-35%
Bina Yapım Kalitesi/Yaşı (%)	5%	5%	5%	5%
Toplam Düzeltme Miktarı (%)	-60%	-35%	-35%	-70%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m ²)	56,80	50,70	52,00	48,60
Ortalama Birim Değer (TL/m ²)	52,00			

8.1.3 ULAŞILAN SONUÇ

Yapılan piyasa araştırmaları, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle belirtilen özellikler gözönünde bulundurularak taşınmazın m² birim kira değeri takdir edilmiş ve satışa esas kullanım alanı ile çarpılarak pazar kira değeri hesaplanmıştır.

BB No	Brüt Alanı (m ²)	m ² Birim Kira Değeri (TL)	Yuvarlatılmış Kira Değeri (TL)
-	3.991	52,00	207.500

8.2 GELİR YAKLAŞIMI İLE PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ

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

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

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

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

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

Bu çalışmada sosyal tesisin değerine ulaşmak için "direkt kapitalizasyon yöntemi" kullanılmıştır.

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

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

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



Satılık ve kiralık Sosyal Tesis emsaline rastlanmadığından kapitalizasyon oranı hesabında aynı projede yer alan 2021/4129 rapor numarası ile değerlemesi yapılan taşınmazın verilerinden hareketle hesaplanan kapitalizasyon oranı esas alınmış, ancak konu gayrimenkulün sosyal tesis gibi kısıtlı alıcı kitlesine hitap eden bir taşınmaz olması değerlendirilerek %2 ilave risk payı eklenmiştir. Buna göre kapitalizasyon oranı (0,048 + 0,02) 0,068 olarak alınmış ve **bu yöntemle hesaplanan değer ise aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.**

GAYRIMENKULÜN AYLIK KİRA BEDELİ (TL/AY)	GAYRIMENKULÜN YILLIK KİRA BEDELİ (TL/YIL)	KAPİTALİZASYON ORANI	YUVARLATILMIŞ PAZAR DEĞERİ (TL)
207.500	2.490.000	0,068	36.615.000

8.3 MALİYET HESABI YÖNTEMİ İLE PAZAR DEĞERİ HESAP VE ANALİZİ

Maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

Bu yöntemde aşağıdaki bileşenler² esas alınmaktadır.

- Parselin değeri
- Parsel üzerindeki inşai yatırımların değeri

8.3.1 Parselin değeri

Parselin mevcut piyasa koşullarındaki değerinin takdirinde Pazar Yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.

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

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

² Bu bileşenler, arsa ve inşai yatırımların ayrı ayrı satışına esas alınabilecek değerler anlamında olmayıp taşınmazın toplam değerinin oluşumuna ışık tutmak üzere verilmiş fiktif büyüklüklere sahiptir.



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

Gayrimenkulün pazar değerinin tespitinde pazarda bulunan emsal gayrimenkullerin sahip oldukları olumlu, olumsuz ve benzer özelliklere göre emsal gayrimenkuller; konum / lokasyon, büyüklük, imar durumu, yapılaşma hakkı, fiziksel özellik gibi kriterler doğrultusunda konu taşınmazla karşılaştırılmış, emlak pazarının güncel değerlemesi için bölgede faaliyet gösteren emlak firmaları ile görüşülmüş, ayrıca ofisimizdeki mevcut verilerden faydalanılarak taşınmazın yer aldığı parselin m² birim değeri takdir edilmiştir.

Yapılan piyasa araştırmaları, değerlendirme süreci ve piyasa araştırmalarından hareketle belirtilen özellikler gözönünde bulundurularak ve özellikle parsel üzerindeki yapının mevcudiyeti de dikkate alınarak değerlemeye konu parsel için takdir edilen m² birim değeri (Bkz. s21) ve toplam piyasa değeri aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	m ² BİRİM DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ PİYASA DEĞERİ (TL)
4.637,08	6.105	28.300.000

8.3.2 İnşai yatırımların değeri

Parsel üzerinde yukarıda özellikleri belirtilmiş olan sosyal tesis yapısı inşa edilmiş olup tamamlanmış ve kullanılabilir haldedir. İnşaat yatırımlarının değerlendirmeye esas m² birim bedelleri binanın yapılış tarzı ve nitelikleri ile birlikte hâlihazır durumu dikkate alınarak saptanmıştır.

Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2021 yılı m² birim maliyet listesine göre yapı sınıfı IV-A olan yapıların m² birim bedeli 1.920,-TL'dir. Ancak bu rakam 2021 yılı başı itibariyle hesaplanmış ve Mart ayında açıklanmış olup TÜİK verilerine göre inşaat maliyetleri Kasım ve Aralık 2021 hariç toplam %30 mertebesinde artmıştır. Bu sebeple inşaat maliyeti %30 artırılmış ve (1.920,-TL x 1,30) 2.500,-TL/m² olarak esas alınmıştır. Yanı sıra peyzaj alanı (açık otopark, peyzaj, aydınlatma vs.), çevre duvarı vs gibi imalatlar için de maktuen değer takdir edilmiştir. İlk ruhsat tarihi 2011 yılı olup yapının toplam ömrü 50 yıl olarak esas alınmak suretiyle eskime oranı her yıl için %2 olarak kabul edilmiş ve 2011 yılından itibaren 10 yıl için amortisman oranı %20 olarak hesap edilmiştir. Buna göre yapının güncel maliyet değeri için 2.000,-TL/m² olarak hesaplanmış ve tüm bu kabullerden hareketle taşınmaz için hesaplanan inşaat maliyeti aşağıdaki gibidir.

Yapı Adı	Yasal Kullanım Alanı (m ²)	Mevcut Kullanım Alanı (m ²)	m ² Birim Değeri (TL)	Yasal Durum Değeri (TL)	Mevcut Durum Değeri (TL)
Sosyal Tesis	3.991	3.991	2.000	7.982.000	7.982.000
Çevre Düzenlemesi (Çevre duvarı, açık alan kaplamaları, yüzme havuzu vd)			Maktuen	718.000	718.000
TOPLAM				8.700.000	8.700.000



8.3.3 Ulaşılan Sonuç

Parsel üzerindeki yapının yasal ve mevcut kullanım alanları dikkate alınmak suretiyle tesisin değerleri aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır.

	DEĞER (TL)
ARSA DEĞERİ	28.300.000
BİNA / İNŞAİ YATIRIM DEĞERİ	8.700.000
TOPLAM	37.000.000

8.4 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan pazar değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER (TL)
Gelir Yaklaşımı	36.615.000
Maliyet Yaklaşımı	37.000.000
Uyumlaştırılmış Değer	37.000.000

Her iki yöntemle bulunan değerler arasında bir miktar fark bulunmaktadır.

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

- değerleme görevinin koşulları ve amacı ile belirlenen uygun değer esas(lar)ı ve varsayılan kullanım(lar)ı,
- olası değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin güçlü ve zayıf yönleri,
- her bir yöntemin varlığın niteliği ve ilgili pazardaki katılımcılar tarafından kullanılan yaklaşımlar ve yöntemler bakımından uygunluğu,
- yöntem(ler)in uygulanması için gereken güvenilir bilginin mevcudiyeti"

Ve yanı sıra UDS 105 Madde 10.4'te ise "Değerleme çalışmasında yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlemesi için birden fazla değerlendirme yöntemi kullanması gerekmez. Ancak, değerlemeyi gerçekleştirenin çeşitli yaklaşım ve yöntemleri kullanmayı da göz önünde bulundurması gerekli görülmekte olup, özellikle tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulguya dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, bir değer belirlenebilmesi amacıyla birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi gerekli görülüp kullanılabilir. Birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yönteminin, hatta tek bir yaklaşım dahilinde birden fazla yöntemin kullanıldığı hallerde, söz konusu farklı yaklaşım veya yöntemlere dayalı değer takdirinin makul olması ve birbirinden farklı değerlerin, ortalama alınmaksızın, analiz edilmek ve gerekçeleri belirtilmek suretiyle tek bir sonuca ulaştırılma



sürecinin değerlemeyi gerçekleştiren tarafından raporda açıklanması gerekli görülmektedir.” Denilmektedir.

Buna göre, Gelir Yaklaşımı 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.

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

8.4.1 BOŞ ARAZİ VE GELİŞTİRİLMİŞ PROJE DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİ VE VARSAYIMLAR

Değerleme, proje geliştirme niteliğinde değildir.

8.4.2 ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMİYENLERİN NEDEN VERİLMEDİKLERİNİN GEREKÇELERİ

Asgari bilgilerden verilmeyen yoktur.

8.4.3 MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNÜMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ

Taşınmazın müşterek ya da bölünmüş kısımları bulunmamaktadır.

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

Hasılat paylaşımı ya da kat karşılığı yöntemleri kullanılmamıştır.

9. BÖLÜM DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL İÇİN SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE HAZIRLANMIŞ DEĞERLEME RAPORLARI

Raporda yer alan değerlendirme konusu gayrimenkul için, şirketimiz tarafından son üç yıl içerisinde hazırlanan raporların listesi aşağıdaki gibidir.

Rapor Tarihi	Rapor No	Takdir Edilen KDV Hariç Değer (TL)	Uzman	Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı
31.12.2020	2020/4660	24.000.000	Fahri ŞAHİN	Halil Sertaç GÜNDOĞDU	Muhammed Mustafa YÜKSEL



10. BÖLÜM NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VESONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen tesisin yerinde yapılan incelemelerinde konumlarına, kullanım alanı büyüklüklerine, mimari özelliklerine, yasal izinlerine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle takdir edilen Pazar değerleri toplamları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

SOSYAL TESİS İÇİN TAKDİR EDİLEN	
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)	37.000.000,-TL
TOPLAN PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)	43.660.000,-TL

Bulunduğu bölge, konumu, imar durumu, yapılanması, ulaşımı ve kullanım olanakları göz önünde bulundurularak, değerlendirme konusu taşınmazın "SATILABİLİR" nitelikte olduğu kanaatindeyiz.

İş bu rapor 2 (iki) suret düzenlenmiştir.

KDV oranı %18 kabul edilmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 31 Aralık 2021

(Ekspertiz tarihi: 27 Aralık 2021)

11. BÖLÜM GYO PORTFÖYÜNE ALINMASINDA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI

Rapor konusu gayrimenkulün sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "Bina" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

Saygılarımızla,
INVEST Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.

e-imzalıdır.

Fahri ŞAHİN
Değerleme Uzmanı
(Lisans No: 411563)

e-imzalıdır.

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

e-imzalıdır.

Muhammed Mustafa YÜKSEL
Sorumlu Değerleme Uzmanı
(Lisans No:401651)

12. BÖLÜM EKLER

- Konum krokisi
- Ulaşım krokisi
- Fotoğraflar
- Mimari proje fotoğrafları
- Ruhsat ve iskan
- TAKBİS kaydı
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri ve mesleki tecrübe belgeleri

