

ÖZAK GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

**İSTANBUL İLİ ATAŞEHİR İLÇESİ'NDE;
3394 ADA 1 PARSEL ÜZERİNDEKİ
BULVAR 216 PROJESİNDE YER ALAN 43 ADET BAĞIMSIZ
BÖLÜM (BİNA)**

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

RAPOR BİLGİLERİ

SÖZLEŞME TARİHİ	05.11.2015
DEĞERLEME BAŞLANGIÇ TARİHİ	10.12.2015
DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ	18.12.2015
RAPOR TARİHİ	23.12.2015
RAPOR NO	OZGY-1510001
KULLANIM AMACI	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
GİZLİLİK DERECE	HAZIRLANAN KURUM/KİŞİ DIŞINDA ÜÇÜNCÜ ŞAHISLARA VERİLEMEZ.
DEĞERLEME KONUSU	BULVAR 216 PROJESİNDE 43 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜM (BİNA)
DEĞERLEME ADRESİ	Barbaros Mah. Ataşehir Bulvarı Gelincik Sok. No:4 Bulvar 216 AVM & Ofis Batı Ataşehir / İstanbul
RAPORU HAZIRLAYAN UZMANLAR	Metin EVLEK - Değerleme Uzmanı (Lisans No: 402617) Berrin KURTULUŞ SEVER - Sorumlu Değerleme Uzmanı (Lisans No: 401732)

İÇİNDEKİLER

İçindekiler

Ekler

- 1 - Değerleme Hizmeti Bilgileri**
 - 1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı
 - 1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi
 - 1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler
 - 1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler
 - 1.5 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler
- 2 - Değerleme Konusu Taşınmazın Mülkiyet ve Yapılaşma Bilgileri**
 - 2.1 - Tapu Kayıtları
 - 2.2 - Takyidat Bilgileri
 - 2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler - İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar
- 3 - Değerleme Konusu Taşınmaz İle İlgili Bilgiler**
 - 3.1 - Tanımı
 - 3.2 - Konumu ve Yakın Çevre Özellikleri
 - 3.3 - Ulaşım Özellikleri
 - 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri
- 4 - Değerleme İle İlgili Analizler**
 - 4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri
 - 4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler
 - 4.3 - Bilgilerin Kaynağı
 - 4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler
- 5 - Değerleme Yöntemleri**
 - 5.1 - Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı
 - 5.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı
 - 5.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı
- 6 - Taşınmazın Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler**
 - 6.1 - Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı
 - 6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı
 - 6.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı
 - 6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanımı
 - 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi
- 7 - Sonuç**

EKLER

- Ek 1 - Mülkiyet Bilgileri**
- Ek 2 - Taşınmazı gösteren fotoğraflar**
- Ek 3 - İNA Tablosu**
- Ek 4 - Bağımsız Bölüm Değer Tablosu**
- Ek 5 - Tapu Belgeleri**
- Ek 6 - Tapu Kaydı - (Takbis belgesi-kopya)**
- Ek 7 - İmar durum yazısı(kopya)**
- Ek 8 - Yapı Kullanma İzin Belgesi**
- Ek 9 - Yönetim Planı (kopya)**
- Ek 10 - Değerleme Uzmanlarının Lisans Belgeleri (kopya)**

UYGUNLUK BEYANI

Bu değerleme raporu; aşağıdaki ilkeler çerçevesinde, Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) doğrultusunda hazırlanmıştır.

- * Bu raporda sunulan bulgular Değerleme Uzmanının sahip olduğu ve edinebildiği tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur
- * Analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- * Değerleme Uzmanının değerleme konusunu oluşturan mülkle, değerleme hizmeti dışında herhangi bir ilgisi bulunmamaktadır.
Değerleme Uzmanının ücreti; raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmayıp,- * değerleme hizmeti sırasında harcanan emek ve zaman dikkate alınarak belirlenmektedir.
- * Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- * Değerleme Uzmanı, mesleki eğitim şartlarını haizdir.
- * Değerleme Uzmanının değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi mevcuttur.
- * Değerleme Uzmanı, mülkü kişisel olarak incelemiştir.
- * Raporda belirtilenlerin haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

1 - DEĞERLEME HİZMETİ BİLGİLERİ

1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı

Bu değerleme raporu; aşağıda bilgileri bulunan 43 adet taşınmazın, değerleme tarihindeki Pazar Değeri'nin ve kira değerlerinin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır.

Ayrıca gerekli olduğu durumlarda, taşınmaz/taşınmazların Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) mevzuatına göre gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne alınmasının uygunluğunun belirlenmesi de amaçlanmaktadır.

Pazar Değeri, Uluslararası Değerleme Standartları çerçevesinde şu şekilde tanımlanmaktadır: Bir mülkün uygun bir pazarlamanın ardından birbirinden bağımsız istekli bir alıcıyla istekli bir satıcı arasında herhangi bir zorlama olmaksızın ve tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, bilgili, basiretli ve iyi niyetli bir şekilde hareket ettikleri bir anlaşma çerçevesinde değerleme tarihinde el değiştirmesi gereken tahmini tutardır.

1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi

1.2.1 - Hizmeti Alan Kurum Bilgisi

Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

İkitelli OSB Mahallesi Özak Caddesi 34Portall Plaza No:1 D:18 Başakşehir / İstanbul

1.2.2 - Hizmeti Veren Kurum Bilgisi

Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

Mecidiyeköy Mah., Büyükdere Caddesi, Raşit Rıza Sokak, Ahmet Esin İş Merkezi, No: 4, Kat: 2, Şişli / İSTANBUL

İstanbul Ticaret Odası - Sicil No 527073-474655

Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş. 30.06.2004 tarih, 6082 sayılı Ticaret Sicil Gazetesi'nde yayınlanan ana sözleşmesinde belirtildiği üzere 25.06.2004 tarihinde, ekspertiz ve değerleme işlemi yapmak üzere kurulmuştur.

Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) 11.08.2006 tarih ve 35/1008 sayılı yazısı ile Sermaye Piyasası Kurulu mevzuatı çerçevesinde değerleme hizmeti verecek şirketler listesine alınmıştır.

1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler

Hizmeti alan kurumun, aşağıda bilgileri bulunan 43 adet taşınmazın, değerleme tarihindeki Pazar Değeri'nin ve kira değerlerinin belirlenmesi talebi bulunmaktadır.

1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Söz konusu taşınmazlar için 23.12.2015 tarih ve OZGY-1510001 numaralı bu rapor şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.

Metin EVLEK ve Berrin KURTULUŞ SEVER değerleme işleminde görev almıştır.

Şerife Seda YÜCEL raporun hazırlanmasında yardımcı olmuştur.

1.5 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu gayrimenkul için şirketimiz tarafından daha önceki tarihlerde yapılan son üç değerlemeye ilişkin bilgiler aşağıda yer almaktadır. Söz konusu taşınmazlar için daha önce şirketimiz tarafımızdan 2 adet değerleme raporu hazırlanmıştır.

	RAPOR-1	RAPOR-2	RAPOR-3
Rapor Numarası	OZGY-1407001	OZGY-1410001	
Rapor Tarihi	09.10.2014	31.12.2014	
Rapor Konusu	BULVAR 216 PROJESİNDE 43 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜM (proje)	BULVAR 216 PROJESİNDE 43 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜM (Bina)	
Raporu Hazırlayanlar	Serdar ETİK - Eren KURT	Serdar ETİK - Eren KURT	
Toplam Değeri (TL) (KDV Hariç)	119.750.000	171.804.493	

2 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ**2.1 - Tapu Kayıtları**

İli	:	İSTANBUL
İlçesi	:	ATAŞEHİR
Bucağı	:	
Mahallesi	:	KÜÇÜKBAKKALKÖY
Köyü	:	
Sokağı	:	
Mevkii	:	
Pafta No	:	
Ada No	:	3394
Parsel No	:	1
Alanı	:	5.873,50 m ²
Vasfı	:	A BLOK 6 KAT, B BLOK 2 KAT, C BLOK 8 KATTAN OLUŞAN BETONARME BİNA VE ARSASI
Sınırı	:	
Tapu Cinsi	:	KAT MÜLKİYETİ
Blok No	:	EKTEDİR.
Bağ. Böl. No	:	EKTEDİR.
Niteliği	:	EKTEDİR.
Kat No	:	EKTEDİR.
Arsa Payı	:	EKTEDİR.
Sahibi	:	ÖZAK GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ
Yevmiye No	:	11894
Cilt No	:	480-481
Sayfa No	:	47476-...-47549
Tapu Tarihi	:	20.06.2014

**Bağımsız bölümlere ilişkin mülkiyet bilgileri Ek-1 Mülkiyet Bilgileri tablosunda sunulmuştur.*

2.2 - Takyidat Bilgileri

Değerlemeye konu 43 adet bağımsız bölüme ait mülkiyet bilgileri 20.11.2015 tarihinde edinilen onaylı takbis belgelerinden edinilmiştir. Taşınmazlar üzerinde tasarrufu kısıtlayıcı bir şerh bulunmamaktadır. Tüm taşınmazlar üzerinde müşterek olarak:

Beyanlar:

Yönetim Planı: 05/06/2014 (20/06/2014 tarih ve 11894 yevmiye)

KM'ne çevrilmiştir. (03.11.2014 tarih ve 20713 yevmiye)

Şerh:

19/04/2013 tarih 8207 yevmiye ile TEDAŞ Genel Müdürlüğü lehine 99 yıllığına 0.01 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır.(Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22.maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde ilgili şerhin taşınmazın devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.)

2.2.1 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

Yapılan incelemelerde son üç yıllık dönemde; tapu bilgilerinde şu değişiklikler olmuştur:

* Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu parsel Küçükbakkalköy 3391 ada 10 parsel (10 m²) ve Küçükbakkalköy 3391 ada 9 parselin (5.863,50 m²) imar uygulaması işleminden sonra oluşmuş olup 08.06.2012 tarih ve 10624 yevmiye ile Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tescil edilmiştir.

* 3394 ada 1 parsel için Emlak Konut Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.-İnter Yapı İnş.Tur.San.ve Tlc.A.Ş. İş Ortaklığı arasında Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı Sözleşmesi yapılmıştır.

* Emlak Konut Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.-İnter Yapı İnş.Tur.San.ve Tlc.A.Ş. İş Ortaklığı tarafından yürütülen İstanbul Ataşehir Batı Bölgesi 1.Kısım 5.Bölge Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İş (Bulvar 216 projesi) 12.07.2013 tarihinde 145.000.000.-TL+KDV muhammen bedel ile açık arttırma usulu ile satışa sunulmuştur.

* İstanbul Ataşehir Batı Bölgesi 1. Kısım 5. Bölge Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı işi BULVAR 216 Projesinde onaylanan proje kapsamındaki bağımsız bölümler 15/08/2013 tarihi itibarı ile ÖZAK GYO- İNT-ER Yapı Ortaklığına 56.880.000-TL + KDV karşılığında satılmıştır.

* İstanbul Ataşehir Batı Bölgesi 1. Kısım 5. Bölge Arsa Satışı Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İş (Bulvar 216 Projesi) nde, onaylanan proje kapsamında yapılacak olan bağımsız bölümlerin Özak GYO- İnt- Er Yapı Ortaklığı tarafından satın alınması isteği kabul edilmiş ve Özak GYO payı olan 56.880.000 TL+KDV'nin , Özak GYO-İnt-Er Yapı tarafından şirkete ödenmesi suretiyle sözleşme konusu arsa vasıflı taşınmaz satış yoluyla devredilmesi ve sözleşmenin karşılıklı olarak tasfiye için protokol imzalanmıştır.

* 07/01/2014 tarihinde, Emlak Konut GYO A.Ş.'den 19.08.2013 tarihinde ihale yolu ile satışı yapılan bu arsanın tapusunu Özak GYO&İnter Yapı Ortaklığı'nın ortaklarına payları oranında devredilmiştir. Bu devir işlemi takiben İnter Yapı A.Ş. ise, anılan arsa üzerindeki %1'lik payını Özak GYO A.Ş.'ye satmıştır. Bu işlem sonucunda Özak GYO A.Ş. sözü edilen projenin tamamına sahip olmuştur. Bu nedenle, Emlak Konut GYO A.Ş. ile Özak GYO&İnter Yapı Ortaklığı arasında mevcut olan Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı Sözleşmesi sona ermiştir.

* 30.12.2013 tarih 25075 yevmiye ile taşınmaz satış işleminden Emlak Konut GYO A.Ş.'den 1/100 hissesi İNT-ER Yapı İnşaat Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş. adına 99/100 hissesi ÖZAK GYO A.Ş. adına geçmiştir. 03.01.2014 tarih 133 yevmiye ile 1/100 hisse satış işleminden İNT-ER Yapı İnşaat Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş.'den, Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetine geçmiştir. 20.06.2014 tarih 11894 yevmiye ile kat irtifakı kurulmuş olup değerlendirme konusu bağımsız bölümler Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin mülkiyetindedir. 03.11.2014 tarih 20713 yevmiye ile kat mülkiyetine geçmiştir.

2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar

2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

Ataşehir İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde ve ilgili kurumdan alınan ekte sunulan imar durum yazısına göre aşağıdaki bilgilere ulaşılmıştır.

Ataşehir Toplu Konut Alanı Batı Bölgesi 1/1000 Ölçekli Revizyon Uygulama İmar Planı(14.08.2009-02.10.2009-21.04.2010-30.10.2012) ve Ataşehir Toplu Konut Alanı Batı Bölgesi Rekreatyon Alanı Ve Muhtelif Yollara İlişkin 1/1000 Ölçekli Revizyon Uygulama İmar Planı(22.06.2011) kapsamında taşınmazların bulunduğu 3391 ada 1 parsel Emsal: 1.25, h(max):18.50 m., ayırık nizam, ticaret alanında kalmaktadır.

2.3.2 - Taşınmazın Son Üç Yıllık Dönemde İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler

Son üç yıllık bilgiler incelendiğinde; değerlendirme konusu taşınmazların bulunduğu 3394 ada 1 parsel 08.06.2012 tarih ve 10624 yevmiye ile, Küçükbakkalköy 3391 ada 10 parsel (10 m²) ve Küçükbakkalköy 3391 ada 9 parselin (5.863,50 m²) imar uygulaması işleminden sonra oluşmuştur.

2.3.3 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu 3394 ada 1 parsel için 28.12.2012 tarihinde 3 blok için 3 ayrı yapı ruhsatı alınmıştır. A blokta 33 adet ofis, 19 adet dükkan olmak üzere 52 adet bağımsız bölüm için, B blokta 9 adet dükkan olmak üzere 9 adet bağımsız bölüm için, C blokta 2 adet ofis, 6 adet dükkan olmak üzere 8 adet bağımsız bölüm için ilk yapı ruhsatı düzenlenmiştir. 1. tadilat ruhsatları 02.04.2013 tarihinde düzenlenmiş olup, bağımsız bölüm sayılarında bir değişiklik olmamış, toplam inşaat alanları değişmiştir.

Taşınmazlar için alınmış son ruhsat tarihi 13.05.2014'tür. 33 adet ofis, 41 adet dükkan olmak üzere toplam 74 bağımsız bölüm için tadilat ruhsatı alınmıştır. Değerlemeye konu taşınmazların bulundukları bloklar için alınmış olan ruhsat / yapı kullanma izin belgesi bilgileri aşağıdaki tabloda verilmiştir.

RUHSAT BİLGİLERİ					
Niteliği	Tarih	No	Blok	Bağımsız Bölüm Sayısı	Toplam İnşaat Alanı
Yeni Yapı Ruhsatı	28.12.2012	C125İ45	A	52	15.458,00 m ²
Yeni Yapı Ruhsatı	28.12.2012	C125İ45-1	B	9	3.152,00 m ²
Yeni Yapı Ruhsatı	28.12.2012	C125İ45-2	C	8	27.402,00 m ²
1.Tadilat Yapı Ruhsatı	02.04.2013	C:04S:08	A	52	15.464,00 m ²
1.Tadilat Yapı Ruhsatı	02.04.2013	C:04S:08-1	B	9	3.145,00 m ²
1.Tadilat Yapı Ruhsatı	02.04.2013	C:04S:08-2	C	8	27.426,00 m ²
2.Tadilat Yapı Ruhsatı	13.05.2014	C:8 S:29	A	55	15.621,00 m ²
2.Tadilat Yapı Ruhsatı	13.05.2014	C:8 S:29-1	B	11	3.101,00 m ²
2.Tadilat Yapı Ruhsatı	13.05.2014	C:8 S:29-2	C	8	27.428,00 m ²
Yapı Kullanma İzin Belgesi	22.10.2014	14-570	A	55	15.621,00 m ²
Yapı Kullanma İzin Belgesi	22.10.2014	14-571	B	11	3.101,00 m ²
Yapı Kullanma İzin Belgesi	22.10.2014	14-572	C	8	27.423,00 m ²

2.3.3 - Taşınmazların Yasal ve Mevcut Durumuna İlişkin Görüş

Dükkanların iç bölmeleri tamamlanmış olup, yapının projesine uygun olduğu görülmüştür. AVM 'nin inşaatı tamamlanmış, yapı kullanma izin belgesini almış ve faaliyete geçmiştir. AVM içerisinde yapılmış olan kullanıma yönelik ara bölme değişikliklerinin, ruhsat ve iskan belgelerindeki toplam inşaat alanı ve emsal inşaat alanını etkilemediği, dolayısıyla yapı ruhsatında/iskan belgesinde herhangi bir değişiklik gerekliliği oluşturmayacağı düşünülmektedir. Yapılan bu basit değişikliklerin imar mevzuatı ve ilgili diğer mevzuat hükümleri uyarınca yapı ruhsatında ya da yapı kullanım izninde herhangi bir değişiklik gerektirmediği görülmüştür.

2.3.4 - Yapı Denetim Kuruluşuna ve İşlemlerine Ait Bilgiler

Kuruluş Adı: İDA Yapı Denetim LTD.ŞTİ.

Yetkilinin Adı-Soyadı: Hüseyin Becerik

Adres: Oruçreis Mah. Tekstilkent Cad.Tekstilkent Ticaret Merkezi A10 Blok No:36 Esenler/İSTANBUL

3 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZLAR İLE İLGİLİ BİLGİLER

3.1 - Tanımı

Taşınmazlara ait 25.03.2014 tasdik tarihli mimari proje Ataşehir Tapu Müdürlüğü'nde incelenmiştir. Değerleme konusu taşınmazlar Ataşehir 3394 ada 1 parsel üzerinde bulunan Bulvar 216 isimli projede yer alan 43 adet bağımsız bölümdür. Bulvar 216 projesi Batı Ataşehir bölgesinde AVM + Ofis konsepti ile geliştirilen bir projedir. Nitelikli bir proje olup, lüks markaların tercih ettiği bir AVM konseptidir.

Bulvar 216 Projesi 8 bodrum, zemin, 4 normal kat çatı katından oluşmaktadır. -31.00, -27.80, -24.60, -21.40, -18.20 kotları otopark alanı, -15.00, -9.00, -4.50, 0.00 kotları dükkan alanı ve +4.50, +8.00, +11.50, +15.00, +18.50 kotları ofis alanıdır. Kat mülkiyeti kurulmuş olup, toplam inşaat alanı hesapları aşağıdaki gibidir:

Blok	Katı	Alanı
C Blok	6. Bodrum	4.666,43 m ²
C Blok	2-3-4-5. Bodrum	18.517,69 m ²
C Blok	1. Bodrum	4.145,80 m ²
C Blok	Ara Kat	93,29 m ²
B Blok	Bodrum Kat	3.100,63 m ²
A Blok	Bodrum Kat	2.761,76 m ²
A Blok	Zemin	1.932,36 m ²
A Blok	1.Kat	2.353,42 m ²
A Blok	2.Kat	2.317,26 m ²
A Blok	3.Kat	2.203,26 m ²
A Blok	4.Kat	2.091,56 m ²
A Blok	Çatı Katı	1.961,41 m ²
Toplam İnşaat Alanı		46.144,87 m²

Projesine göre -31.00, -27.80, -24.60, -21.40, -18.20 kotları otopark alanı ve ortak alanlardan oluşmaktadır. -15.00 kotu C blok 1.bodrum katına denk gelmekte olup 5 adet dükkan, 1 adet özel otopark alanı ve ortak alanlardan oluşmaktadır. -9.00 kotu B blok bodrum kat ve C Blok 1.kata denk gelmekte olup 11 adet dükkan ve ortak alanlardan oluşmaktadır. -4.50 kotu A blok bodrum kata denk gelmekte olup 13 adet dükkan ve ortak alanlardan oluşmaktadır. 0.00 kotu A blok zemin katına denk gelmekte olup 11 adet dükkan ve ortak alanlardan oluşmaktadır. Üst katlar ofis alanıdır.

3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

Değerlemeye konu taşınmazlar İstanbul ili, Ataşehir ilçesinde oldukça merkezi bir konumda yer almaktadırlar. Nitelikli sitelerin bulunduğu bölgede, köşe parsel üzerinde konumlandıkları. Çevresinde üst gelir seviyesine hitap eden konut alanları bulunmaktadır. Taşınmaza yakın konumda nirengi niteliği taşıyan bazı yapılar şunlardır: Uphill Court, Varyap Meridian, Ülker Sports Arena, Ağaoğlu MyWorld, Ataşehir Camii vb.

3.3 - Ulaşım Özellikleri

Değerleme konusu taşınmazlar İstanbul ili, Ataşehir ilçesi sınırları içerisinde yer almakta olup, merkezi bir konumda yer almaktadır. Boğaziçi Köprü yoluna yakın konumda yer almaktadır. O1-O2 Çamlıca Bağlantı Yolunun güneyinde yer almakta olup, ulaşılabilirliği yüksektir.





3.4 - Taşınmazların Fiziki Özellikleri

3.4.1 - Genel Özellikleri

Değerlemeye konu 43 adet bağımsız bölüm A, B, C bloklarda bulunan, AVM' nde yer alan dükkanlar ve otopark alanlarıdır. Binanın genel özellikleri aşağıdaki listede belirtildiği gibidir.

Binaların Genel Özellikleri

Yapı Tarzı	:	BAK
Yapı Nizamı	:	BLOK
Yapı Sınıfı	:	IV A
Kullanım Amacı	:	AVM + OFİS
Elektrik	:	ŞEBEKE
Su	:	ŞEBEKE
Isıtma Sistemi	:	MEVCUT
Kanalizasyon	:	ŞEBEKE
Su Deposu	:	MEVCUT
Hidrofor	:	MEVCUT
Asansör	:	MEVCUT
Jeneratör	:	MEVCUT
Intercom Tesis	:	MEVCUT
Yangın Tesisatı	:	MEVCUT
Dış Cephe	:	GİYDİRME CEPHE
Park Yeri	:	KAPALI OTOPARK
Güvenlik	:	MEVCUT
Manzarası	:	CADDE CEPHELİ
Deprem Bölgesi	1.Derece ☐ 2.Derece ☒ 3.Derece ☐ 4.Derece ☐ 5.Derece ☐	

Taşınmazlara ait mimari proje incelenmiş olup, projede iç teras alanı olarak belirtilen dükkan alanı içerisinde gösterilen alanlar toplam brüt alana dahil edilmiştir. Tarafımıza ibraz edilen Ataşehir Tapu Müdürlüğü' nden onaylı Yönetim Planı ve ekleri ayrıca incelenmiştir. Mimari projesinde teknik alan ve teras alanı olarak görülen hacimlerin kullanımlarının bazı bağımsız bölümlere yönetim planı ile tahsis edildiği anlaşılmaktadır. Ekte yönetim planının kopyası tarafınıza sunulmuştur. Aşağıdaki tabloda bağımsız bölümlerinde kullanımına tahsis edilen net kullanım alanlarının toplamı belirtilmiş olup, rapor EK' inde tahsisli alanların dağılımı ayrıca tablo olarak sunulmuştur. Taşınmazların tamamınının içerisinde Özak GYO tarafından Şirketimize gösterilen örnek kira sözleşmeleri incelenmiştir.

Blok	Bağ.Böl.No	Katı	Niteliği	Toplam Net Alanı	Toplam Brüt Alanı	Tahsisli Toplam Alan (Net)	Alan Bilgilerine ilişkin Notlar
A	1	BODRUM KAT	Dükkan	143,95 m ²	150,04 m ²	473,27 m ²	
A	2	BODRUM KAT	Dükkan	41,65 m ²	46,00 m ²	64,20 m ²	
A	3	BODRUM KAT	Dükkan	33,61 m ²	38,27 m ²	07,40 m ²	
A	4	BODRUM KAT	Dükkan	55,59 m ²	60,64 m ²	32,66 m ²	
A	5	BODRUM KAT	Dükkan	37,76 m ²	41,09 m ²	07,41 m ²	
A	6	BODRUM KAT	Dükkan	36,04 m ²	40,81 m ²	07,41 m ²	
A	7	BODRUM KAT	Dükkan	80,62 m ²	83,44 m ²	00,00 m ²	
A	8	BODRUM KAT	Dükkan	50,67 m ²	53,76 m ²	210,48 m ²	
A	9	BODRUM KAT	Dükkan	115,80 m ²	122,66 m ²	169,38 m ²	
A	10	BODRUM KAT	Dükkan	138,30 m ²	146,22 m ²	107,04 m ²	
A	11	BODRUM KAT	Dükkan	107,51 m ²	112,50 m ²	141,10 m ²	
A	12	BODRUM KAT	Dükkan	231,58 m ²	236,37 m ²	103,52 m ²	50,11 m ² iç teras alanı brüt alana dahildir.
A	13	BODRUM KAT	Dükkan	280,74 m ²	303,83 m ²	23,41 m ²	19,21 m ² iç teras alanı brüt alana dahildir.
A	14	ZEMİN KAT	Dükkan	55,00 m ²	68,29 m ²	12,28 m ²	
A	15	ZEMİN KAT	Dükkan	62,00 m ²	79,36 m ²	14,53 m ²	
A	16	ZEMİN KAT	Dükkan	115,71 m ²	122,48 m ²	56,60 m ²	
A	17	ZEMİN KAT	Dükkan	99,40 m ²	103,46 m ²	135,05 m ²	
A	18	ZEMİN KAT	Dükkan	79,22 m ²	83,30 m ²	133,84 m ²	
A	19	ZEMİN KAT	Dükkan	96,26 m ²	100,23 m ²	237,79 m ²	
A	20	ZEMİN KAT	Dükkan	83,74 m ²	89,78 m ²	357,10 m ²	
A	21	ZEMİN KAT	Dükkan	198,82 m ²	203,73 m ²	109,95 m ²	
A	22	ZEMİN KAT	Dükkan	192,15 m ²	200,95 m ²	89,37 m ²	
A	23	ZEMİN KAT	Dükkan	36,34 m ²	37,92 m ²	12,42 m ²	
A	24	ZEMİN KAT	Dükkan	41,57 m ²	44,48 m ²	12,36 m ²	
B	1	BODRUM KAT	Dükkan	217,37 m ²	232,42 m ²	25,88 m ²	
B	2	BODRUM KAT	Dükkan	64,23 m ²	69,59 m ²	64,48 m ²	
B	3	BODRUM KAT	Dükkan	67,92 m ²	74,26 m ²	66,54 m ²	
B	4	BODRUM KAT	Dükkan	149,73 m ²	157,22 m ²	19,08 m ²	
B	5	BODRUM KAT	Dükkan	47,32 m ²	50,63 m ²	102,48 m ²	
B	6	BODRUM KAT	Dükkan	158,31 m ²	165,83 m ²	177,33 m ²	
B	7	BODRUM KAT	Dükkan	140,40 m ²	147,54 m ²	129,79 m ²	
B	8	BODRUM KAT	Dükkan	151,16 m ²	157,81 m ²	39,77 m ²	
B	9	BODRUM KAT	Dükkan	853,36 m ²	898,93 m ²	207,96 m ²	
B	10	BODRUM KAT	Dükkan	189,09 m ²	216,52 m ²	165,74 m ²	
B	11	ZEMİN KAT	Dükkan	96,71 m ²	101,16 m ²	189,35 m ²	
C	1	6., 5., 4. BODRUM KATLAR	Özel Otopark	11444,69 m ²	11851,86 m ²	80,37 m ²	
C	2	1.BODRUM KAT	Özel Otopark	561,98 m ²	582,11 m ²	547,60 m ²	
C	3	1.BODRUM KAT	Asma Katlı Dükkan	155,36 m ²	170,54 m ²	106,00 m ²	Asma kat alanı 27,24 m ² 'dir.
C	4	1.BODRUM KAT	Asma Katlı Dükkan	165,52 m ²	177,53 m ²	91,40 m ²	Asma kat alanı 23,62 m ² 'dir.
C	5	1.BODRUM KAT	Asma Katlı Dükkan	154,01 m ²	163,80 m ²	106,23 m ²	Asma kat alanı 25,72 m ² 'dir.
C	6	1.BODRUM KAT	Dükkan	573,88 m ²	592,53 m ²	00,00 m ²	
C	7	1.BODRUM KAT	Dükkan	1068,60 m ²	1107,61 m ²	75,34 m ²	
C	8	ZEMİN KAT	Dükkan	52,46 m ²	56,02 m ²	161,23 m ²	
TOPLAM				18.726,13 m²	19.543,52 m²	4.875,14 m²	

3.4.2 - İç Mekan Özellikleri

Değerleme konusu taşınmazlar Bulvar 216 projesi içerisinde yer alan 38 adet dükkan, 3 adet asma katlı dükkan ve 2 adet özel otopark olmak üzere 43 adet bağımsız bölümdür. Taşınmazların birçoğu kiracılar tarafından kullanılmaktadır. İç mekanları her bir mağazanın kendi ihtiyacına göre dizayn edilmiştir. Yürüyen merdivenler mevcuttur. Otopark alanlarında zeminler sertleştirilmiş betondur.

4 - DEĞERLEME İLE İLGİLİ ANALİZLER

4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri

4.1.1 - İstanbul İli

İstanbul 41° K, 29° D koordinatlarında yer alır. Batıda Çatalca Yarımadası, doğuda Kocaeli Yarımadası'ndan oluşur. Kuzeyde Karadeniz, güneyde Marmara Denizi ve ortada İstanbul Boğazı'ndan oluşan kent, kuzeybatıda Tekirdağ'a bağlı Saray, batıda Tekirdağ'a bağlı Çerkezköy, Tekirdağ, Çorlu, güneybatıda Tekirdağ'a bağlı Marmara Ereğlisi, kuzeydoğuda Kocaeli'ne bağlı Kandıra, doğuda Kocaeli'ne bağlı Körfez, güneydoğuda Kocaeli'ne bağlı Gebze ilçeleri ile komşudur. İstanbul'u oluşturan yarımadalardan Çatalca Avrupa, Kocaeli ise Asya anakaralarındadır. Kentin ortasındaki İstanbul Boğazı ise bu iki kıtayı birleştirir. Boğazdaki Fatih Sultan Mehmet ve Boğaziçi Köprüleri kentin iki yakasını birbirine bağlar. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur.

İstanbul, Türkiye'nin en büyük kenti olup, 14 milyon kişiyi aşan nüfusu ile dünyanın da sayılı kentlerinden biri haline gelmiştir. Batı ile Doğu arasında köprü olma özelliği ile yerli ve yabancı sermaye için, bölgelerarası ilişki kurma ve bölgelere açılma yönünden önemli bir merkezdir. İstanbul Boğazı, Karadeniz'i, Marmara Denizi'yle birleştirirken; Asya Kıtası'yla Avrupa Kıtası'nı birbirinden ayırmakta ve İstanbul kentini de ikiye bölmektedir.



Harita 1 - İstanbul'un Konumu

Günümüzde İstanbul, Türkiye'nin yaklaşık %55 üretimine ve yaklaşık %45'lik ticaret hacmine sahiptir. Ülkede Gayrisafi millî hasıla'nın yaklaşık %21.2'lik kısmını oluşturur. Toplam ihracattaki payı %45,2, ithalattaki payı ise %52,2'dir. Ülke çapında kişi başına GSMH (gayri safi milli hasıla) yaklaşık \$ 10.390 iken İstanbul'da \$ 18,000 düzeyindedir.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2014 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 14.377.018 kişidir.

İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır. İstanbul'un 39 ilçesi nüfus sayısı bakımından 2014 yılı verilerine göre incelendiğinde en yüksek nüfusa sahip ilçesi Bağcılar, en az nüfusa sahip ilçesi de Adalar olmuştur.

4.1.2 - Ataşehir İlçesi

2008 yılında ilçe statüsüne kavuşmuştur. Güneyinde Maltepe, batısında Kadıköy, kuzeybatısında Üsküdar, kuzeyinde Ümraniye, kuzeydoğusunda Çekmeköy ve doğusunda Sancaktepe ilçelerine komşudur. İlçe 25,84 kilometrekaredir, nüfusu 351.046'dır ve sınırları dahilinde toplam 17 mahalle vardır.

İlçe 25 kilometrekare yüzölçümüne sahip olup, İstanbul'un geneli gibi kısmi engebeli bir konuma sahiptir. D100 karayolu, E80 ve 02 otoyol ve çevre yolu arasında kalan İlçe özellikle şehirlerarası ulaşım yönünden büyük avantajlara sahiptir. İlçenin güneybatısında Kadıköy, güney ve güneydoğusunda Maltepe, batısında Üsküdar, kuzeyinde Ümraniye ve doğusunda Sancaktepe İlçeleri ile mülki sınırları itibari ile komşudur.

İlçenin çevreyolları bağlantılarının kolaylığı, nitelikli konut projelerinin geçerliliğini ve güncelliğini koruması, nüfus yapısı, altyapı olanaklarının iyi olması, nezih bir lokasyonda yer alması nedeni ile gelişme potansiyelinin iyi düzeyde olduğu öngörülmektedir.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2014 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İlçenin Toplam Nüfusu 408.986 kişidir

4.1.3 - Gayrimenkul Piyasasının Mevcut Ekonomik Göstergeler Doğrultusunda Analizi

Ülkemizdeki gayrimenkul sektörü, kriz dönemlerinde talebin hızlı düşüş yaşadığı, büyüme dönemlerinde ise uzun vadede ve yavaş arttığı sektör niteliğindedir. Bu nedenle ekonomideki kısa vadeli olumlu gelişmeler sektörün büyümesinde hızlı bir hareketlenme yaratamamaktadır.

Ancak, 2003 yılının ikinci yarısından itibaren; ekonomik göstergelerde gözlenen olumlu gelişme, düşen enflasyon oranı, istikrarı sağlanan ekonomi ve düşük gayrimenkul fiyatları ile deprem düşüncesinin olumsuzluğuna rağmen (özellikle İstanbul'da) gayrimenkul sektöründe ciddi oranda hareketlenme görülmüştür. 2005 yılında gündeme gelen mortgage uygulaması, düşük konut kredileri, dövizin beklenen getiriye sağlamaması gayrimenkul sektörünün, özellikle de konut sektörünün beklenmeyen bir yükselişine neden olmuş ve bu sektör yatırım araçlarında ilk sıraya oturmuştur.

2006 yılı ilk aylarında doruk noktasına ulaşan sektör, Mayıs ayı ortalarında başlayan faiz oranlarındaki artış, dövizlerin yükselişi nedeni ile bu özelliğini yitirmiş, genel bir bekleme süreci oluşmasından dolayı düşüş yönünde eğilim göstermeye başlamıştır. Yıl sonuna doğru alım-satım işlemlerinin ciddi oranda azaldığı piyasada, talebin fazla olduğu dönemlerde çok yükselen taşınmaz değerleri reel değerlere doğru düşmüştür.

2007 yılında ise korunaklı sitelerde ve yeni yapılan yapılarda taşınmaz değerlerinde yükseliş gözlemlenmektedir. Ancak genel olarak, 2006 yılının ilk aylarında gözlenen artış hızına göre, 2007 yılındaki artış hızı daha yavaştır.

Yeni yapılaşma trendlerinde genellikle toplu yapılara (site, alışveriş merkezi, kompleksler, vb) eğilim görülmektedir.

2008 yılında, küresel bağlamda süren ekonomik krizin etkilerinin gayrimenkul sektöründe de hissedildiği, gayrimenkul alım-satımlarında yavaşlama görüldüğü gözlemlenmiştir.

2009 yılında başlayan daralma ile ekonomi kötü bir dönemden geçmiş olsa da bu dönem içerisinde özellikle gayrimenkul projelerinin iskontolu imkanlar sunması nedeniyle yabancı yatırımcıların Türkiye'ye olan ilgisi devam etmiştir. 2010 yılında, durağan olan gayrimenkul piyasası dünya genelinde ekonomideki iyiye gidiş ile birlikte az da olsa yükselen bir ivme kazanmıştır.

2011 yılının ilk yarısında genel olarak dengeli bir piyasanın olduğu gözlemlenmiş olup, ikinci yarısında ise global olarak dünyayı etkileyen ekonomik gelişmelerin Türkiye'deki taşınmaz değerlerine ve arz/talep oranına da olumsuz olarak etki ettiği görülmüştür.

2012 yılında global olarak dünyayı etkileyen ekonomik koşulların etkilerini sürdürdüğü, bu etkilere bağlı olarak da Türkiye'deki taşınmazlara olan talebin durağan seyrettiği, ancak son çeyrekte hareketlilik yaşandığı görülmüştür.

2013 yılı sonuna doğru açıklanan İnşaat büyüme rakamları pozitif İç talepteki canlanmayla birlikte yılın ilk çeyreğini yüzde 2.9 büyümeye kapatan Türkiye ekonomisi, 2'nci çeyrekte ise 4.4 büyümeye kaydetmiştir. İnşaat sektöründeki büyümeye ise yılın ilk çeyreğinde yüzde 5.9 olarak gerçekleşirken, 2'nci çeyrekte bu rakam 7,6 olarak gerçekleşmiştir. Sektördeki 3'ncü çeyrek büyümeye rakamı ise 8.7 olarak açıklanmıştır.

2014 yılında yerel ve cumhurbaşkanlığı seçimlerine kadar durağan bir hal seyreden konut sektörü seçim sonrasında hareketlenmiş olmasına karşın, 2014 yılının son çeyreğinde 'Ortadoğu' da yaşanan terör eylemlerinin artması ve Türkiye' nin güney sınırında yaşanan olumsuzluklar nedeniyle konut alım/satımının olumsuz etkilendiği görülmüştür.

Özellikle 2015 yılının mart ayında yaşanan küresel ekonomideki hızlı değişim ve haziran ayında yapılan genel seçimlerin sonucunda doların gelişmekte olan ülke para birimleri karşısında değer kazanması, ülkemiz ekonomisindeki dengeleri de etkilediği görülmüştür. Konut fiyatlarındaki değişimler için özellikle maliyetlerdeki artışın, konut fiyatlarına yansımada göstermiştir.

2015 yılının geneline bakıldığında ise beklentilerde terör eylemlerinin küresel bir savaşa dönmesinin engellemesi, genel seçim sonucuna bağlı olarak gerçekleşecek siyasi gelişmelerin olumlu yönde olması ile piyasaların yeniden hareketlenebileceği, kentsel dönüşümün olacağı bölgelerde konut projelerine talebin olacağı ve bu bölgelerde satışların hızlanabileceği öngörülmektedir.

4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler

Değerlemeyi kısıtlayıcı/sınırlayıcı herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

4.3 - Bilgilerin Kaynağı

Değerleme çalışmasında kullanılan bilgiler; Ataşehir İmar Müdürlüğü, Ataşehir Tapu Müdürlüğü ile yerinde yapılan incelemeler ile kısmen belgeli ve kısmen de şifahi bilgiler sonucu oluşmuştur.

4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler

4.4.1 - Olumlu Faktörler

- * Kat mülkiyetine geçmiştir.
- * Merkezi bir konumda yer almaktadırlar.
- * Ulaşılabilirlikleri iyi durumdadır.
- * Sign of the City Awards ve European Property Awards gibi önemli gayrimenkul/mimari yarışmalarında en iyi karma proje tasarımı ve en iyi ofis ödülleri almıştır.

4.4.2 - Olumsuz Faktörler

5 - DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

5.1 - Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

Bu yöntemde; değeri belirlenmek istenen taşınmaza emsal olabilecek gayrimenkullerin satış bedellerinin elde edilerek, söz konusu taşınmaz ile nitelik ve niceliklerinin karşılaştırılması yapılmaktadır. Bu konuda en önemli husus emsal gayrimenkullerin gerçek satış bedellerinin elde edilebilmesidir. Benzer özelliklere sahip gayrimenkullerden; satış tarihi itibarı ile değer kaybı, kullanım alanlarına ait kıyaslama, çevre düzeni ve arsa alanlarına ilişkin düzeltmelerin yapılması gereklidir. Birim fiyat ya da toplam fiyat olarak elde edilen veriler değerlemesi yapılan taşınmaza uygulanarak değerlendirme bedeline ulaşılmaktadır. Ülkemizde gayrimenkul piyasasının hareketliliği ve tutarsızlığı nedeni ile sağlıklı sonuçlara ulaşabilmek için en çok bu yöntem uygulanmaktadır.

5.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Mevcut bir yapının aynısını yeniden inşa etmek fikri üzerine kuruludur. Gayrimenkulün değeri; değerlendirme tarihinde yeniden inşa etmenin maliyeti, boş arsa değeri, arazinin kullanılabilir hale getirilmesinden kaynaklanan harcamalar ve amortisman tutarından oluşmaktadır. Ana prensip olarak mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilmektedir. Karşılaştırma ve maliyetlere ayırma yöntemleri kullanılmaktadır. Karşılaştırma yönteminde yeni inşa edilen bir gayrimenkulün birim maliyetleri, değerlemesi yapılan taşınmazın değerinin belirlenmesinde kullanılmaktadır. Her iki yapının olumlu/olumsuz özellikleri bulunan değer üzerinden eksiltilir/artırılır. Maliyetlere ayırma yönteminde ise değerlendirilen taşınmazın inşaatı aşamasında kullanılan malzemeler, işçilik ve projelendirme bedelleri tek tek hesaplanır. Ortaya çıkan değerden; amortisman bedeli düşürülerek gerçek değer oluşturulur.

5.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı

Değeri yalnızca elde edilecek gelire göre saptanabilen taşınmazlarda kullanılabilen bu yöntemde; taşınmazın gelecekte ortaya çıkabilecek faydalarını ve getirdiği net geliri kapitalize ederek bugünkü değeri belirlenmektedir. Bir yıllık gelirin, gelir oranına bölünmesi ya da gelir katsayısıyla çarpılması sonucu değere ulaşılma yöntemi direkt kapitalizasyon olarak adlandırılmaktadır. İndirgenmiş nakit akışı ise; götürü bedeli uygulanarak gelir modeline yansıtılması, gelirlerin kabul edilebilir bir indirgeme oranı ile bugünkü değerine getirilerek gayrimenkulün değeri saptanması olarak tanımlanmaktadır.

6 - DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Değerleme konusu taşınmazlara ilişkin yapılmış olan değerleme çalışmasında;
- Taşınmazların değerinin tespitinde Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı yöntemi ve
- Gelir İndirgeme Yaklaşımı (Nakit Akışı) yöntemi kullanılmıştır.

6.1 - Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

Satılık Dükkan Emsalleri

* EMLAK BOX

Tel 0 533 139 40 03

Varyap Business projesinde 210 m² olarak pazarlanan dükkan&mağaza kullanımlı taşınmaz için 2.400.000.-USD istenildiği bilgisi edinilmiştir. Dükkanın 60 m² bahçe kullanımı olduğu beyan edilmiş olup, üzerinde Sharaton Otel açılacağı belirtilmiştir.

SATILIK	210	.-M ²	2.400.000	.-\$	11.429	.-\$/M ²
---------	-----	------------------	-----------	------	--------	---------------------

* COLDWELL BANKER MAYA

Tel 0 216 290 67 77

Ataşehir Ağaoğlu My Office'de kurumsal kiracılı olduğu beyan edilen 150 m² dükkan için 4.100.000.-TL istenildiği bilgisi edinilmiştir.

SATILIK	150	.-M ²	4.100.000	.-TL	27.333	.-TL/M ²
---------	-----	------------------	-----------	------	--------	---------------------

* TEKNİK YAPI

Tel 0 216 362 97 97

Ataşehir Belediyesi'nin karşısında Deluxia Palace'ta 316 m² zemin, 397 m² bodrum, 150 m² bahçe kullanımlı olarak pazarlanan dükkan için 8.260.000.-TL istenildiği bilgisi edinilmiştir.

SATILIK	713	.-M ²	8.260.000	.-TL	11.585	.-TL/M ²
---------	-----	------------------	-----------	------	--------	---------------------

*** ÖZER EMLAK**

Tel 0 216 417 23 61

Sarphan Finans Park projesinde yer alan 63 m² olarak pazarlanan dükkan için 1.950.000.-TL istenildiği bilgisi edinilmiştir.

SATILIK	63	.-M ²	1.950.000	.-TL	30.952	.-TL/M ²
----------------	----	------------------	-----------	------	--------	---------------------

*** HÜRYAP**

Tel 0 216 456 12 12

Varyap Meridian Projesinde 280 m² alanlı olarak pazarlanan dükkan için 12.500.000.-TL istenildiği bilgisi edinilmiştir.

SATILIK	280	.-M ²	12.500.000	.-TL	44.643	.-TL/M ²
----------------	-----	------------------	------------	------	--------	---------------------

*** EMLAKÇI**

Tel 0 216 573 36 25

Sarphan Finans Park projesinde B blokta altındaki 2 dükkan birleşiminden oluşan (60 m² + 75 m²) 135 m² dükkan için 2.565.000.-TL istenildiği bilgisi edinilmiştir.

SATILIK	135	.-M ²	2.565.000	.-TL	19.000	.-TL/M ²
----------------	-----	------------------	-----------	------	--------	---------------------

Kiralık Dükkan Emsalleri*** NT PROJE YATIRIM DANIŞMANLIĞI**

Tel 0 216 472 68 68

Varyap Meridian G blokta 170 m² dükkan + 300 m² bahçe kullanımı için 45.000.-TL aylık kira bedeli istenildiği bilgisi edinilmiştir.

KİRALIK	170	.-M ²	45.000	.-TL	265	.-TL/M ² /AY
----------------	-----	------------------	--------	------	-----	-------------------------

*** EMLAK BOX**

Tel 0 533 139 40 03

Batı Ataşehir For Business' da toplam 210 m² asma katlı dükkan için 25.000.-TL aylık kira bedeli istenildiği bilgisi edinilmiştir.

KİRALIK	210	.-M ²	25.000	.-TL	119	.-TL/M ² /AY
----------------	-----	------------------	--------	------	-----	-------------------------

*** TURYAP BATI ATAŞEHİR**

Tel 0 532 297 83 78

Batı Ataşehir Kent Çarşı'da yer alan 90 m² dükkan için aylık 8.100.-TL kira bedeli istenildiği bilgisi edinilmiştir.

KİRALIK	90	.-M ²	8.100	.-TL	90	.-TL/M ² /AY
----------------	----	------------------	-------	------	----	-------------------------

*** AĞAOĞLU**

Tel 0 216 687 11 11

Andromeda AVM'de cafe-restauranta uygun olduğu beyan edilen, 85 m² kapalı kullanım alanlı + 35 m² teras alanlı olarak pazarlanan dükkan için 4.800.-EURO kira bedeli istenildiği bilgisi edinilmiştir.

KİRALIK	120	.-M ²	4.800	.-EURO	40	.-EURO/M ² /AY
----------------	-----	------------------	-------	--------	----	---------------------------

*** TURYAP BATI ATAŞEHİR**

Tel 0 532 297 83 78

Batı Ataşehir Kent Çarşı'da yer alan 29 m² dükkan için aylık 3.500.-TL kira bedeli istenildiği bilgisi edinilmiştir.

KİRALIK	29	.-M ²	3.500	.-TL	121	.-TL/M ² /AY
----------------	----	------------------	-------	------	-----	-------------------------

*** TURYAP BATI ATAŞEHİR**

Tel 0 532 297 83 78

Batı Ataşehir Kent Çarşı'da yer alan 27 m² dükkan için aylık 2.750.-TL kira bedeli istenildiği bilgisi edinilmiştir.

KİRALIK	27	.-M ²	2.750	.-TL	102	.-TL/M ² /AY
----------------	----	------------------	-------	------	-----	-------------------------

Medyadan Elde Edilen Veriler

* Taşınmaza çok yakın konumda, Finans Merkezi bölgesinde yer alan yaklaşık 10 dönüm yüzölçümlü arsa 2012 yılında İş GYO tarafından 9.000.000.-TL bedel ile satın alınmıştır. Finans Merkezinde kalan son arsalardan olup konum olarak da diğer arsalardan çok daha iyi bir noktadadır. Alıcı kurumun ve bölgenin özellikleri nedeniyle piyasa değerinin üzerinde gerçekleşmiş bir satış olduğu düşünülmektedir. (9.000-TL/m²)

* Taşınmaza yakın konumda yer alan , emsal 2.5 ticaret imarına sahip 57.461.73 m² alanlı parsel 2008 yılında 223.467.518 TL bedelle Halk Bankasına satılmıştır.(m² bedeli 3.889 TL/m²)

*Taşınmaza yakın konumda yer alan , emsal 2.5 ticaret imarına sahip 54.384.47 m² alanlı parsel 2008 yılında 211.500.000 TL bedelle Ziraat Bankasına satılmıştır.(m² bedeli 3.889 TL/m²)

* Batı Ataşehir Bölgesinde yer alan emsal 2.07 konut alanı imarına sahip 5.905,94 m² alanlı parsel 2009 yılında 20.626.400 TL bedelle Teknik Yapı Firmasına satılmıştır. (m² bedeli 3.490 TL/m²)

* Batı Ataşehir Bölgesinde yer alan emsal 2.07 konut alanı imarına sahip 17.193.84 m² alanlı parsel 2009 yılında 53.631.400 TL bedelle Teknik Yapı Firmasına satılmıştır. (m² bedeli 3.120 TL/m²)

* 2012 tarihinde Vakıfbank Çengelköy Üsküdar Nato Yolu üzerindeki 6.523 m² arsa üzerinde 24.800 m² kapalı alanı bulunan Maxi City AVM 52.000.000.-TL bedel ile satışa çıkartmıştır. (2.096.-TL/m²)

* İstanbul, Bakırköy ilçe sınırları içerisinde yer alan 100.000 m² kapalı alanlı 25.000 m² kiralanabilir alanı bulunan Carrousel AVM için 2013 yılında 450.000.000-USD istenmekte olduğu bilsi edinilmiştir. Üç sene önce Carrousele 200.000.000-USD teklif edilmiştir.

* İstanbul, Şişli ilçe sınırları içerisinde yer alan 68.780 m² ruhsat alanlı, 48.000 m²kiralanabilir alanlı Profilo AVM 150.000.000.-USD bedel ile satılmak istendiği bilinmektedir.

6.1.1 - Emsallerin Değerlendirilmesi

Bölgeden elde edilen emsallerin değerlemesi yapılan taşınmazın özelliklerine bağlı olarak analizi yapılırken aşağıdaki bulunan karşılaştırma tablosu kullanılmıştır. Bu tablonun öncelikli amacı değerlendirme sırasında bölgeden edinilen emsallerin değerlendirilmesi yapılan taşınmaz/taşınmazlara göre durumlarını karşılaştırmaktır. Bu analizde emsal taşınmaz "iyi/küçük" olarak belirtilmişken (-) düzeltme, "kötü/büyük" olarak belirtilmişken (+) düzeltme yapılmaktadır. Emsallerin her birinin taşınmazlara göre farklılıkları olacağından bu oranlarda da farklılıklar oluşabilmektedir. Düzenlenmiş olan karşılaştırma tablosundaki oranların karşılıkları aşağıdaki tabloda gösterilmiştir. Örneğin, emsal taşınmazın alanı değerlendirilmesi yapılan taşınmazın alanından daha büyük ise alana ilişkin yapılacak düzeltme (+) yönde olmaktadır. Düzeltme oranı öngörülürken de yine alan özellikleri karşılaştırılmış ve mesleki deneyimler, şirketimizdeki diğer veriler, sektör araştırmaları ve elde edilen tüm veriler sonucu oluşan tüm unsurlar dikkate alınarak düzeltme oranı takdirinde bulunmaktadır.

		ORAN ARALIĞI
ÇOK KÖTÜ	ÇOK BÜYÜK	20% üzeri
KÖTÜ	BÜYÜK	11% - 20%
ORTA KÖTÜ	ORTA BÜYÜK	1% - 10%
BENZER	BENZER	0%
ORTA İYİ	ORTA KÜÇÜK	-10% - (-1%)
İYİ	KÜÇÜK	-20% - (-11%)
ÇOK İYİ	ÇOK KÜÇÜK	-20% üzeri

SATILIK EMSALLER KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (C BLOK 3 NOLU B.B.)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	EMSAL (satılık dük. 2)	EMSAL (satılık dük. 3)	EMSAL (satılık dük. 6)
SATIŞ FİYATI (TL)		4.100.000	8.260.000	2.565.000
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN BİRİM M ² DEĞERİ	170,54	150 27.333 BENZER 0%	713 11.585 BÜYÜK 22%	135 19.000 BENZER 0%
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME				
CEPHE		BENZER 0%	KÖTÜ 20%	KÖTÜ 15%
CEPHEYE İLİŞKİN DÜZELTME				
KONUM		ORTA İYİ -5%	KÖTÜ 20%	KÖTÜ 20%
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME				
DİĞER BİLGİLER			katlı	
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	ÇOK KÖTÜ 30%	BENZER 0%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-5%	-5%	-5%
TOPLAM DÜZELTME		-10%	88%	31%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	23.750	24.737	21.722	24.795

Değerleme konusu taşınmazlardan C Blok-3 numaralı bağımsız bölüm için emsal karşılaştırma tablosu hazırlanmış olup birim değeri ~23.750.-TL/m² olarak bulunmuştur. Diğer bağımsız bölümlere değer takdiri yapılırken C blok 3 numaralı bağımsız bölüm nirengi olarak kullanılmıştır. Hesaplanan değer tahsisli alanlar hariç brüt alan üzerinden takdir edilen değerdir. Dükkanlar arasında şerefiyelendirme çalışması yapılmış, AVM konsepti, cadde ve sokak cepheleri irdelenerek her bir bağımsız bölüm için brüt alan üzerinden değer belirlenmiştir. Bu değer üzerine varsa tahsis edilmiş kapalı alanlar ve açık kullanım alanlarına ilişkin değer ilaveleri yine şerefiyeleri oranında ilave edilmiştir.

Emsal karşılaştırma tablosunda seçilen 3 adet emsal bölgedeki farklı nitelikli projelerden seçilmiştir. Döviz kurundaki dalgalanmalar nedeni ile TL bazında satış gören emsaller tercih edilmiştir.

Otopark nitelikli bağımsız bölümler için inşaa etme maliyeti göz önünde bulundurulmuş olup, tahsisli alanlar hariç birim m² değeri olarak 400.-TL/m² değer öngörülmüştür.

Değerlemesi yapılan bağımsız bölümlerin her birinin Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı Yöntemi ile elde edilen değerleri EK' deki listede belirtilmiştir. Bu yöntem ile 43 adet bağımsız bölümün toplam değeri 172.619.000.-TL olarak takdir edilmiştir.

KİRALIK EMSALLER KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (C BLOK 3 NOLU B.B.)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	EMSAL (kiralık dük. 1)	EMSAL (kiralık dük. 2)	EMSAL (kiralık dük. 3)
KİRA FİYATI		45.000	25.000	8.100
KİRA TARİHİ				
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN BİRİM M ² DEĞERİ	170,54	170 265	210 119	90 90
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	ORTA KÜÇÜK -5%	ORTA KÜÇÜK -5%
YAPI KALİTESİ		BENZER	BENZER	ÇOK KÖTÜ
YAPI KALİTESİNE İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	25%
KONUM		ORTA İYİ	ÇOK KÖTÜ	ÇOK KÖTÜ
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		-10%	30%	30%
DİĞER BİLGİLER		büyük bahçe kullanımı	büyük asma kat kullanımı	
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA İYİ -5%	KÖTÜ 15%	BENZER 0%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-3%	-3%	-3%
TOPLAM DÜZELTME		-18%	37%	47%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	170	217	163	132

Değerleme konusu taşınmazlardan C Blok-3 numaralı bağımsız bölüm kira birim değeri tespiti için emsal karşılaştırma tablosu hazırlanmış olup, kira birim değeri ~170.-TL/m²/ay olarak bulunmuştur. Diğer bağımsız bölümlere değer takdiri yapılırken C blok 3 numaralı bağımsız bölüm nirengi olarak kullanılmıştır. Belirlenmiş kira değeri kapalı tahsis alanları dahil toplam kapalı kullanım alanı üzerinden takdir edilmiş kira değeridir. Değerlemesi yapılan bağımsız bölümlerin her birinin kira değerleri EK' deki listede belirtilmiştir.

6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Taşınmazların bulunduğu yapının inşaatının tamamlanmış olması, yapı kullanım izin belgesinin bulunması ve kat mülkiyetinin tesis edilmiş olması nedeniyle değerlemede bu yöntem kullanılmamıştır.

6.3 - Gelir İndirgeme Yaklaşımı (Nakit Akışı Yöntemi)

Parsel üzerinde geliştirilmekte olan proje ile ilgili elde edilebilen veriler doğrultusunda ekte yer alan nakit akışları düzenlenmiştir. Nakit akışı yöntemi kullanılırken taşınmazlara ait mimari projeden ve yönetim planından elde edilen veriler dikkate alınmıştır.

İskonto Oranının Hesaplanması

Nispi bir karşılaştırma olan riskleri toplama yaklaşımı ile iskonto oranı makroekonomik riskler (ülke riski), spesifik endüstri riskleri ve spesifik gayrimenkul riskleri gibi belli risk bileşenleri ile temel oranın toplanması ile elde edilmektedir. Hesaplamanın temelinde risksiz menkul kıymetler üzerinden elde edilen getirinin oranı bulunmaktadır ve daha sonra spesifik yatırım risklerinin göz önüne alınması için bu orana ilave primler elde edilmektedir.

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamındaki iskonto oranı şu şekilde hesaplanmaktadır:

Risksiz Getiri Oranı (ülke riskine göre ayarlanmış) + Risk primi

Risksiz Getiri Oranı

Bu varlıklar üzerindeki getirilerin göstergesi olarak Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası devlet tahvili faiz oranları baz alınmıştır. Yapılan hesaplamalarda yaklaşık 10 yıl vadeli TL cinsinden üzerindeki getirilerin ağırlıklı oranlarını kullanılmıştır. Değerleme tarihi itibarı ile 10 yıl vadeli devlet tahvilinin net faizi yaklaşık %8 civarındadır.

Risk Primi

Eklenen risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmuştur. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmiştir. Buna ek olarak, söz konusu gayrimenkulün finansal varlıklara nazaran daha düşük likiditesi için de bir ayarlama yapılmıştır. Bu ayarlamaların kapsamı gayrimenkulün piyasada bulunma süresine ve o süre içinde yoksun kalınan karın tutarına bağlıdır. Bu tutar kısa vadeli yatırımlardan (örneğin kısa vadeli tahviller veya mevduat sertifikaları) elde edilen hasıla ile uzun vadeli enstrümanlardan elde edilen hasılanın karşılaştırılması ile ölçülebilir.

Değerleme taşınmazların bir çoğunun kurumsal firmalarla uzun vadeli kira sözleşmelerinin bulunması nedeni ile risk oranı %2,25 olarak öngörülmüştür.

Risksiz Getiri Oranı + Risk Primi = %10,25 olarak kabul edilmiştir.

6.3.1 - Varsayılan Olağan ve Olağanüstü Koşullar

Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı parsel üzerinde inşaatı devam etmekte olan Bulvar 216 projesinde kat mülkiyeti kurulmuş olup, değerlemeye konu AVM bölümü 2 adet özel otopark olmak üzere toplam 43 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır. Nakit akışları hazırlanırken AVM'nin bir bütün olarak kiralanacağı öngörülmüştür. Tabloda fonksiyonlara göre kiralanabilir alanlar ayrı ayrı gösterilmiştir.

Bağımsız bölümlerin brüt kullanım alanları mimari proje üzerinden hesaplanmıştır. Tabloda kiralanabilir alan olarak bağımsız bölümlerin brüt kullanım alanları ve bağımsız bölümlere yönetim planı ile tahsis edilmiş kapalı kullanım alanlarının toplam alanı belirtilmiştir. Tahsisli teras alanları kiralanabilir alana dahil edilmemiş olup, dükkân ortalama kira birim değeri bu alanların kullanımı gözetilerek belirlenmiştir. Dükkânların alan, konum vb. nedenlerle dolayı kira birim değerleri değişiklik göstermekte olup, ortalama 116,32.-TL/m² olarak öngörülmüştür. Teras alanları ayrıca belirtilmiş olup ortalama birim m² değeri 61,01.-TL/m² olarak öngörülmüştür.

Otopark alanları katı, konumu ve alanı gözönünde bulundurularak ortalama 1,43.-TL/m² birim değerden kiralanabilir olarak öngörülmüştür.

Diğer gelirlerin ilk dönem toplam kira gelirlerinin %3' ü olacağı, her yıl bir önceki yıla oranla yaklaşık %5 artacağı kabul edilmiştir. Diğer gelirler içerisinde kioks, stand, ATM vb. fonksiyonları değerlendirilmiştir.

Daha önce yapılan çalışmalar ve benzer örneklerde bir AVM'de yönetim ve işletme giderlerinin toplam gelirlerin yaklaşık %4'ü oranında olduğu, AVM'nin inşaat alanı, sigorta değeri, müşteri potansiyeli, konumu, hitap ettiği gelir seviyesi vb. durumlarına göre bu oranın değiştiği görülmüştür. Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı avm konsepti için oluşması beklenen yönetim ve işletme gideri, kira gelirlerinin %4'ü olarak kabul edilmiştir.

Özak GYO tarafından tarafımıza iletilen bilgiye göre doluluk oranı değerlendirme tarihi itibariye yaklaşık %90,63 olarak belirtilmiştir.

Taşınmazlar için yatırım süreci 10 yıl olarak kabul edilmiştir. Nakit akışı tablosunda, değerlendirme tarihinden sonraki 12 aylık periyotlar 1 dönem olarak kabul edilmiştir.

Aidat Giderleri ve Fiziksel Yıpranma Giderlerinin , Öngörülemeyen Diğer Giderlerin % 0 olacağı varsayılmıştır.

İndirgeme oranı %10,25 olarak kabul edilmiştir.

Proje ile ilgili bütün hukuki ve yasal prosedürlerin tamamlandığı varsayılmıştır.

Çalışmalar sırasında para birimi TL kullanılmıştır

Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.

6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

Taşınmazların en etkin ve verimli kullanımının mevcut kullanımları olduğu düşünülmektedir.

BULVAR 216 AVM Nakit Akışları

İLK YIL İÇİN AYLIK BİRİM OTOPARK KİRA FİYATI (TL/AY)	1,43											
YILLIK FİYAT ARTIŞ ORANI (OTOPARK)	7,00%											
TOPLAM OTOPARK ADEDİ	2											
TOPLAM KİRALANABİLİR OTOPARK ALANI (m²)	12.982											
İLK YIL İÇİN AYLIK BİRİM MAĞAZA KİRA FİYATI (TL/AY)	116,32											
YILLIK FİYAT ARTIŞ ORANI (MAĞAZA)	7,50%											
TOPLAM MAĞAZA ADEDİ	41											
TOPLAM KİRALANABİLİR MAĞAZA ALANI (m²)	8.772											
İLK YIL İÇİN AYLIK BİRİM TERAS KİRA FİYATI (TL/AY)	61,01											
YILLIK FİYAT ARTIŞ ORANI (TERAS)	7,50%											
TOPLAM KİRALANABİLİR TERAS ALANI (m²)	2.585											
Kap. Oranı	8,33%											
		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	TOPLAM
NAKİT GİRİŞLERİ(MAĞAZA)												
Doluluk Oranı		90,63%	92,00%	92,00%	93,00%	93,00%	94,00%	94,00%	95,00%	95,00%	96,00%	
Kiralanın Brüt Alan		7.950	8.070	8.070	8.158	8.158	8.246	8.246	8.333	8.333	8.421	81.986
Yıllık Birim Kira Fiyatı (Ortalama)	1.975	1.396	1.501	1.613	1.734	1.864	2.004	2.154	2.316	2.489	2.676	
Kiralama Gelirleri	92.779.791 TL	11.097.017 TL	12.109.621 TL	13.017.843 TL	14.146.292 TL	15.207.263 TL	16.523.591 TL	17.762.860 TL	19.298.214 TL	20.745.580 TL	22.536.251 TL	162.444.532 TL
NAKİT GİRİŞLERİ(OTOPARK)												
Doluluk Oranı		90,00%	95,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	
Kiralanın Brüt Alan		11.683	12.332	12.982	12.982	12.982	12.982	12.982	12.982	12.982	12.982	127.868
Yıllık Birim Kira Fiyatı (Ortalama)	24	17	18	20	21	22	24	26	28	29	32	
Kiralama Gelirleri	1.742.513 TL	200.487 TL	226.439 TL	255.042 TL	272.895 TL	291.998 TL	312.438 TL	334.308 TL	357.710 TL	382.750 TL	409.542 TL	3.043.609 TL
NAKİT GİRİŞLERİ(TERAS)												
Doluluk Oranı		90,63%	92,00%	92,00%	93,00%	93,00%	94,00%	94,00%	95,00%	95,00%	96,00%	
Kiralanın Brüt Alan		2.343	2.378	2.378	2.404	2.404	2.430	2.430	2.455	2.455	2.481	24.158
Yıllık Birim Kira Fiyatı (Ortalama)	1.036	732	787	846	910	978	1.051	1.130	1.215	1.306	1.404	
Kiralama Gelirleri	25.105.369 TL	1.715.014 TL	1.871.510 TL	2.011.873 TL	2.186.272 TL	2.350.242 TL	2.553.677 TL	2.745.203 TL	2.982.487 TL	3.206.174 TL	3.482.917 TL	25.105.369 TL
Diğer Gelirler												
Kiosks Stand vb. Kira Geliri (%3)	5,00%	332.911	349.556	367.034	385.386	404.655	424.888	446.132	468.439	491.860	516.453	4.187.313
İşletme Gelirleri	2.448.235 TL	332.911 TL	349.556 TL	367.034 TL	385.386 TL	404.655 TL	424.888 TL	446.132 TL	468.439 TL	491.860 TL	516.453 TL	4.187.313 TL
											310.532.504	
NAKİT ÇIKIŞLARI												
Yönetim & İşletme Giderleri (%4)	4,00%	533.817	582.285	626.072	679.634	730.166	792.584	851.540	924.274	993.055	1.077.807	
TOPLAM	7.791.233 TL	533.817 TL	582.285 TL	626.072 TL	679.634 TL	730.166 TL	792.584 TL	851.540 TL	924.274 TL	993.055 TL	1.077.807 TL	7.791.233 TL
Nakit Akım		12.811.612 TL	13.974.841 TL	15.025.720 TL	16.311.210 TL	17.523.992 TL	19.022.009 TL	20.436.963 TL	22.182.576 TL	23.833.310 TL	336.399.862 TL	497.522.094 TL
Net Bugünkü Değer (NPV)	231.967.622 TL	223.893.467 TL	219.991.482 TL									
İNDİRGEME ORANI (Discount Rate)	9,75%	10,25%	10,50%									

6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

Değerleme konusu binanın değer tespiti için iki farklı yöntem kullanılmıştır. İki değer arasında farklılık olduğu görülmektedir. Taşınmazların AVM konsepti içerisinde, bir bütünün parçaları olmalarının getirdiği avantajlar olması, gelir getiren mülk olmaları gibi hususlar nedeni ile gelir indirgeme yaklaşımı yöntemine göre elde edilen değer daha az yanıltıcı olduğu kanaatine varılmış olup, sonuç bölümünde bu yöntem ile elde edilen değer nihai değer olarak takdir edilmiştir.

■ Emsal Karşılaştırma (Piyasa) Yaklaşımı Yöntemine göre;

43 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN TOPLAM DEĞERİ (.-TL)	172.619.000,00 TL
43 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN TOPLAM DEĞERİ (.-USD)	58.886.197,72 \$

■ Gelir indirgeme yaklaşımına göre;

43 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN TOPLAM DEĞERİ (.-TL)	223.893.466,76 TL
43 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN TOPLAM DEĞERİ (.-USD)	76.377.658,03 \$

6.5.1 - Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu AVM toplam 43 adet bağımsız bölümden ve ortak mahallerden oluşmaktadır. Bina bütünü olarak benzer fonksiyonlarda kullanılması, binanın içerisindeki bağımsız bölümler ve ortak alanlarla birlikte tamamının değerlemeye konu edilmesi nedeniyle değer takdirinde de binanın tamamı bütünü olarak değerlendirilmiştir. Müşterek veya bölünmüş kısımların değeri toplam değere yansıtılmıştır.

6.5.2 - Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Değerleme çalışması kapsamında yapılan incelemelerde, taşınmazın tamamı dikkate alındığında hukuki durumlarında risk oluşturabilecek herhangi bir kayda rastlanmamıştır.

Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması

6.5.3 - Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Mevzuat açısından herhangi bir sakıncalı duruma rastlanmamıştır. Değerleme konusu AVM yapı kullanma izin belgesine sahip ve kat mülkiyeti kurulmuştur. Sermaye Piyasası Kurulu' nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ' in Madde 22 ' nin "r" bendine göre "r) Ortaklık portföyüne dahil edilecek gayrimenkullerin tapudaki niteliğinin, fiili kullanım şeklinin ve portföye dahil edilme niteliğinin birbiriyle uyumlu olması esastır." Bu bende göre binadaki taşınmazların mevcut kullanımları ile tapu tescilleri uyumludur. Taşınmazlar bir bütün olarak değerlemeye alınmış olup, bina için kat mülkiyeti kurulmuş, ana taşınmaz niteliği tamamlanmış bir binayı tanımlayacak şekilde düzenlenmiş ve mevcutta bina olarak kullanılmaktadır. Bu durumlar dikkate alındığında taşınmazların portföyde "bina" olarak yer almaları gerektiği kanaatine varılmıştır.

6.5.4 - Kira Değeri Analizi

İstanbul’daki AVM ‘lerde yapılan kira analizleri sonucu, araştırmalara göre İstanbul’da konumuna ve niteliğine göre AVM kira birim değerli farklılık göstermektedir. Medyadan edinilen bilgilere göre 2015 yılında Türkiye genelinde AVM kira ortalama bedeli 29,03.-USD/m²’dir. Ancak İstanbul ortalamasına bakıldığında bu oran 41,67.-USD/m² olarak belirtilmiştir. İstanbul da ise AVM kiralari Avrupa yakasında Anadolu Yakasına oranla daha yüksek seyir etmektedir. Avrupa Yakası ortalama aylık 44,10 USD/m² kira öderken, Anadolu Yakası aylık 38,5 USD/m² kira ödediği belirtilmiştir. Yapılan gözlemler ve incelemeler doğrultusunda genel olarak bir AVM’de taban kiralama rakamının 20.-USD/m²’nin altına düşmemesi gerektiği kanaati oluşmuştur. AVM yönetimleri ile yapılan görüşmeler sonucu edinilebilen şifahi bilgiler, bazı görsel/yazılı yayın kanallarından edinilen bilgilere istinaden bazı AVM kira ortalama değerleri aşağıdaki listede belirtilmiştir.

AVM	Ortalama Kira Birim	Ek Bilgi
İstinye Park AVM	90 - 110.-EURO	Kira birim değerlerinin 50.-EURO ile 200.-EURO aralığında olduğu bilgisi edinilmiştir.
Capacity AVM	80 - 100 USD	FoodCourt katında kira birim değeri 150.-USD ile 250.-USD aralığında, tekstil mağazalarında 90.-USD ile 115.-USD aralığında olduğu bilgisi edinilmiştir.
Cevahir AVM	40.-EURO	
Akmerkez AVM	75 - 90 USD	Kira birim değerlerinin 80.-USD ile 100.-USD aralığında olduğu bilgisi edinilmiştir.
Profilo AVM	20 - 25 USD	
* AVM Kiralamaları sözleşmeler çerçevesinde yapılmakta olup, 3. kişilerle bilgiler paylaşılmamaktadır. Yukarıda belirtilen rakamlar için internetten ve daha önceki tecrübelerden faydalanılmıştır.		

Değerlemesi yapılan bağımsız bölümlerin her birinin kira değerleri EK-4 Bağımsız Bölüm Değer Tablosu-Kira Değer Tespiti’ndeki listede belirtilmiştir.

Yapılan araştırma ve incelemeler ışığında, rapora konu 43 adet bağımsız bölümün toplam aylık kira geliri;

1.196.737,91 .-TL/ ay olarak takdir edilmiştir.

6.5.5 - Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Rapora konu taşınmazın Takyidat Bilgileri ve Gayrimenkulün Hukuki Analizi, İmar Bilgileri ve Gayrimenkulün Hukuki Analizi, Taşınmazın Mevcut ve Yasal Durumuna İlişkin Görüş başlıklarında açıklanan incelemelerde aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır.

İmar ve Mülkiyet bilgilerinde yapılan incelemede; Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında "bina" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.

7 - SONUÇ

Rapor konusu taşınmazların değerinin belirlenmesi aşamasında; yerinde yapılan incelemesi, konumu, mimari özelliği, inşai kalitesi, altyapı ve ulaşım olanakları, binanın ya da arsanın kullanım amacı, çevrede yapılan piyasa araştırmaları, günümüz gayrimenkul piyasası koşulları dikkate alınmıştır.

Bu bilgiler doğrultusunda;

43 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN TOPLAM DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
(KDV HARİÇ)	(KDV HARİÇ)	(KDV HARİÇ)	(KDV DAHİL)
223.893.467	76.377.658	69.909.907	264.194.291

(İki Yüz Yirmi Üç Milyon Sekiz Yüz Doksan Üç Bin Dört Yüz Altmış Yedi Türk Lirası)
kıymet takdir edilmiştir.

1 USD = 2,9314 .-TL 23.12.2015 Tarihli TCMB Döviz Satış Kuru)

1 EURO = 3,2026 .-TL 23.12.2015 Tarihli TCMB Döviz Satış Kuru)

Değerleme Uzmanı



Metin EVLEK

Lisans No: 402617

Sorumlu Değerleme Uzmanı



Berrin KURTULUŞ SEVER

Lisans No: 401732

- * Bu rapor inceleme yapıldığı tarihteki mevcut bulguları yansıtmaktadır.
 - * Yazı ile belirtilen değere KDV (Katma Değer Vergisi) dahil değildir.
 - * Vergi Kanunlarının Katma Deger Vergisine ilişkin muafiyet, istisna ve vergi oranına ilişkin özel hükümleri dikkate alınmamıştır.
 - * Bu rapor, talep eden kurum dışında başka bir kurum ya da kişi tarafından kullanılamaz.
- Bu rapor, hiçbir koşulda talep eden kurum ve kişi dışında 3. şahıslara verilemez.
- * Değerleme kuruluşunun yazılı onayı olmaksızın herhangi bir şekilde raporun tamamen veya kısmen yayınlanması, raporun veya raporda yer alan değerlendirme rakamlarının ya da değerlendirme faaliyetinde bulunan personelin adlarının veya mesleki niteliklerinin referans verilmesi yasaktır.