



ÖZAK GYO A.Ş.

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Bulvar 216 Alışveriş Merkezi
Ataşehir / İSTANBUL
2019/ÖZAKGYO/009

YÖNETİCİ ÖZETİ

RAPOR BİLGİLERİ

Değerlemeyi Talep Eden	: Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Terra Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Dayanak Sözleşmesi	: 01 Kasım 2019 tarih ve 009 kayıt no'lu
Değerleme Tarihi	: 20 Aralık 2019
Rapor Tarihi	: 27 Aralık 2019
Raporlama Süresi	: 5 iş günü
Rapor No	: 2019/ÖZAKGYO/009
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam Mülkiyet
Raporun Türü	: Bu rapor; Özak GYO A.Ş.'nin talebine istinaden taşınmazların Türk Lirası cinsinden aylık pazar kira değerlerinin ve pazar değerlerinin tespitine yönelik hazırlanmıştır.

GAYRİMENKULLERE AİT BİLGİLER

Gayrimenkullerin Adresi	: Barbaros Mahallesi, Ataşehir Bulvarı, Bulvar 216 AVM ve Ofis Kompleksi, No: 9/A, A Blok, 24 adet bağımsız bölüm, No: 9/B, B Blok, 11 adet bağımsız bölüm, No: 9/C, C Blok, 8 adet bağımsız bölüm, Ataşehir/İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	: İstanbul İli, Ataşehir İlçesi, Küçükbakkalköy Mahallesi, G22A03A1B pafta, 3394 adada kayıtlı, 5.873,50 m ² yüzölçümlü 1 no'lu parsel üzerinde bulunan A Blok, 24 adet bağımsız bölüm, B Blok, 11 adet bağımsız bölüm, C Blok, 8 adet bağımsız bölüm
Sahibi	: Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Mevcut Kullanım	: Kısmen boş, kısmen kiracıları tarafından işyeri olarak kullanılmaktadır.
Tapu İncelemesi	: Taşınmazlar üzerinde takyidat mevcuttur. (Bkz. Rapor / 4.2.1. Tapu Kayıtları İncelemesi)
İmar Durumu	: 1/1000 Uygulama İmar Planı'nda İmar lejantı: "Ticaret Alanı", Plan notları: inşaat nizamı: ayrık nizam, Hmax: 18.50 m ve KAKS: 1,25
En Verimli ve En İyi Kullanımı	: Alışveriş merkezi

GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR EDİLEN DEĞERLER (KDV HARİÇ)

Toplam Aylık Pazar Kira Değeri	1.974.440,-TL
Toplam Pazar Değeri	344.030.000,-TL

RAPORU HAZIRLAYANLAR

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

İÇİNDEKİLER

SAYFA NO

1. BÖLÜM	RAPOR BİLGİLERİ	3
2. BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	4
2.1.	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER	4
2.2.	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	4
3. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI.....	5
3.1.	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI.....	5
3.2.	UYGUNLUK BEYANI	5
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....	6
4.1.	MÜLKİYET DURUMU	6
4.2.	TAPU MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER.....	7
4.2.1.	TAPU KAYITLARI İNCELEMESİ.....	7
4.2.2.	TAPU KAYITLARI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZLARIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ	7
4.2.3.	MİMARİ PROJE İNCELEMESİ	8
4.3.	BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER	9
4.3.1.	İMAR DURUMU BİLGİLERİ	9
4.3.2.	ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİ	10
4.3.3.	İMAR DURUMU VE ARŞİV DOSYALARI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZLARIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ	13
4.4.	TAŞINMAZLARIN SON 3 YILLIK DÖNEMDEKİ MÜLKİYET VE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	13
4.4.1.	MÜLKİYET DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	13
4.4.2.	İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	13
4.5.	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANAN SON ÜÇ DEĞERLEMESİNE İLİŞKİN BİLGİLER	13
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN ANALİZLER	14
5.1.	KONUMU VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ	14
5.2.	TESİSİN GENEL ÖZELLİKLERİ	15
5.3.	TESİSİN TEKNİK VE YAPISAL ÖZELLİKLERİ	15
5.4.	BAĞIMSIZ BÖLÜMLERİN GENEL ÖZELLİKLERİ.....	16
5.5.	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	17
6. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	17
6.1.	EKONOMİK GÖRÜNÜM	17
6.2.	TÜRKİYE PERAKENDE PAZARI VE ALIŞVERİŞ MERKEZLERİ	22
6.3.	PİYASA ARAŞTIRMASI	27
6.4.	GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER	29
7. BÖLÜM	DEĞERLEME SÜRECİ.....	29
7.1.	DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI	29
7.2.	DEĞERLEMEDE KULLANILACAK YÖNTEMLERİN BELİRLENMESİ	32
8. BÖLÜM	PAZAR KİRA DEĞERİ TESPİTİ	32
8.1.	PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	32
9. BÖLÜM	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ	33
9.1.	GELİR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ.....	33
10. BÖLÜM	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	35
10.1.	NİHAİ DEĞER TAKDİRİ	35
11. BÖLÜM	SONUÇ	36

1. BÖLÜM RAPOR BİLGİLERİ

RAPORU TALEP EDEN	: Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULLERİN ADRESİ	: Barbaros Mahallesi, Ataşehir Bulvarı, Bulvar 216 AVM ve Ofis Kompleksi, No: 9/A, A Blok, 24 adet bağımsız bölüm, No: 9/B, B Blok, 11 adet bağımsız bölüm, No: 9/C, C Blok, 8 adet bağımsız bölüm, Ataşehir/İSTANBUL
DAYANAK SÖZLEŞMESİ	: 01 Kasım 2019 tarih ve 009 kayıt no'lu
DEĞERLEME TARİHİ	: 20 Aralık 2019
RAPORUN TARİHİ	: 27 Aralık 2019
RAPORUN NUMARASI	: 2019/ÖZAKGYO/009
RAPORUN KONUSU/AMACI	: Bu rapor yukarıda adresi belirtilen taşınmazların Türk Lirası cinsinden aylık pazar kira değerlerinin ve pazar değerlerinin tespitine yönelik hazırlanmıştır.
RAPORUN HAZIRLANMA STANDARTLARI	: Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" hükümleri ile aynı tebliğin ekinde yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar", 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile Uluslararası Değerleme Standartları 2017 kapsamında hazırlanmıştır. Rapor; Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı tebliğin 1. maddesinin 2. fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.
RAPORU HAZIRLAYANLAR	: Alican KOÇALI (Sorumlu Değerleme Uzmanı) Nurettin KULAK (Sorumlu Değerleme Uzmanı)

2. BÖLÜM ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1. ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

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

2.2. MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

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

3. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI

3.1. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine; değerlemeye konu taşınmazların Türk Lirası cinsinden aylık pazar kira değerlerinin ve pazar değerlerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

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

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

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

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

3.2. UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporda belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Değerleme konusunu oluşturan mülkle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilginiz yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargımız bulunmamaktadır.
- Bu görevle ilgili olarak verdiğimiz hizmet ve aldığımız ücret, müşterinin amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış sonuçların geliştirilmesi ve bildirilmesine veya bu değerlemenin tasarlanan kullanımıyla doğrudan ilgili sonraki bir olayın meydana gelmesine bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
- Bu raporun konusu olan mülk şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.
- Raporumuz Sermaye Piyasası Kurulu'nun ilgili tebliğinin sorumluluk, bağımsızlık, işin kabulü ve devri, mesleki özen ve titizlik, sır saklama yükümlülüğü ilke ve kurallarına uygun şekilde hazırlanmaktadır. Şirketimizde "Kalite Güvence Sistemi" uyarınca bu ilke ve kuralların denetimi yapılmaktadır.

4. BÖLÜM GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

4.1. MÜLKİYET DURUMU

SAHİBİ	: Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İLİ	: İstanbul
İLÇESİ	: Ataşehir
MAHALLESİ	: Küçükbakkalköy
PAFTA NO	: G22A03A1B
ADA NO	: 3394
PARSEL NO	: 1
ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ	: A Blok 6 kat, B Blok 2 kat, C Blok 8 kattan oluşan betonarme bina ve arsası (*)
ARSA ALANI	: 5.873,50 m ²
YEVMIYE NO	: 20713
TAPU TARİHİ	: 03.11.2014

(*) Kat mülkiyetine geçilmiştir.

DEĞERLEMeye KOnu BAĞIMSIZ BÖLÜMLERİN LİSTESİ

SIRA NO	BLOK NO	BAĞ. BÖL. NO	KAT NO	NİTELİĞİ	ARSA PAYI	CİLT NO	SAYFA NO
1	A	1	Bodrum	Dükkan	181 / 10000	480	47476
2	A	2	Bodrum	Dükkan	74 / 10000	480	47477
3	A	3	Bodrum	Dükkan	42 / 10000	480	47478
4	A	4	Bodrum	Dükkan	76 / 10000	480	47479
5	A	5	Bodrum	Dükkan	45 / 10000	480	47480
6	A	6	Bodrum	Dükkan	45 / 10000	480	47481
7	A	7	Bodrum	Dükkan	80 / 10000	480	47482
8	A	8	Bodrum	Dükkan	181 / 10000	480	47483
9	A	9	Bodrum	Dükkan	210 / 10000	480	47484
10	A	10	Bodrum	Dükkan	184 / 10000	480	47485
11	A	11	Bodrum	Dükkan	191 / 10000	480	47486
12	A	12	Bodrum	Dükkan	259 / 10000	480	47487
13	A	13	Bodrum	Dükkan	167 / 10000	480	47488
14	A	14	Zemin	Dükkan	63 / 10000	480	47489
15	A	15	Zemin	Dükkan	72 / 10000	480	47490
16	A	16	Zemin	Dükkan	125 / 10000	480	47491
17	A	17	Zemin	Dükkan	157 / 10000	480	47492
18	A	18	Zemin	Dükkan	141 / 10000	480	47493
19	A	19	Zemin	Dükkan	204 / 10000	480	47494
20	A	20	Zemin	Dükkan	241 / 10000	480	47495
21	A	21	Zemin	Dükkan	214 / 10000	480	47496
22	A	22	Zemin	Dükkan	197 / 10000	480	47497
23	A	23	Zemin	Dükkan	48 / 10000	480	47498
24	A	24	Zemin	Dükkan	54 / 10000	480	47499
25	B	1	Bodrum	Dükkan	149 / 10000	481	47531

SIRA NO	BLOK NO	BAĞ. BÖL. NO	KAT NO	NİTELİĞİ	ARSA PAYI	CİLT NO	SAYFA NO
26	B	2	Bodrum	Dükkan	77 / 10000	481	47532
27	B	3	Bodrum	Dükkan	84 / 10000	481	47533
28	B	4	Bodrum	Dükkan	144 / 10000	481	47534
29	B	5	Bodrum	Dükkan	49 / 10000	481	47535
30	B	6	Bodrum	Dükkan	238 / 10000	481	47536
31	B	7	Bodrum	Dükkan	168 / 10000	481	47537
32	B	8	Bodrum	Dükkan	136 / 10000	481	47538
33	B	9	Bodrum	Dükkan	400 / 10000	481	47539
34	B	10	Bodrum	Dükkan	281 / 10000	481	47540
35	B	11	Zemin	Dükkan	250 / 10000	481	47541
36	C	1	4. 5. 6. Bodrum	Özel Otopark	185 / 10000	481	47542
37	C	2	1. Bodrum	Özel Otopark	15 / 10000	481	47543
38	C	3	1. Bodrum	Asma Katlı Dükkan	270 / 10000	481	47544
39	C	4	1. Bodrum	Asma Katlı Dükkan	227 / 10000	481	47545
40	C	5	1. Bodrum	Asma Katlı Dükkan	228 / 10000	481	47546
41	C	6	1. Bodrum	Dükkan	243 / 10000	481	47547
42	C	7	1. Bodrum	Dükkan	433 / 10000	481	47548
43	C	8	Bir	Dükkan	172 / 10000	481	47549

(*) Kat mülkiyetine geçilmiştir.

4.2. TAPU MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

4.2.1. TAPU KAYITLARI İNCELEMESİ

25.11.2019 tarihi itibari ile Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü Taşınmaz Değerleme Modülü Sistemi'nden temin edilen "Tapu Kayıt Örneği" belgelerine göre, taşınmazlar üzerinde aşağıdaki notlar bulunmaktadır.

Tüm Bağımsız Bölümler Üzerinde Müstereken:

Beyanlar Bölümü:

- Yönetim planı: 05.06.2014 tarihli. (20.06.2014 tarih ve 11894 yevmiye no ile)
- Kat mülkiyetine çevrilmiştir. (03.11.2014 tarih ve 20713 yevmiye no ile)

Şerhler Bölümü:

- 0,01 TL bedel karşılığında TEDAŞ lehine 99 yıllığına kira sözleşmesi vardır. (19.04.2013 tarih ve 8207 yevmiye no ile)

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

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

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

4.2.3. MİMARİ PROJE İNCELEMESİ

Ataşehir Tapu Müdürlüğü arşivinde bulunan taşınmazların konumlandığı bloklara ait kat irtifakına esas 13.05.2014 tarih ve 2014-4762 sayılı mimari tadilat projeleri üzerinde yapılan incelemelerde aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

- Değerlemeye konu bağımsız bölümlerin brüt kullanım alanları aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

SIRA NO	BLOK NO	BAĞ. BÖL. NO	KAT NO	NİTELİĞİ	BRÜT KULLANIM ALANI(m ²)
1	A	1	Bodrum	Dükkan	150,04
2	A	2	Bodrum	Dükkan	46,00
3	A	3	Bodrum	Dükkan	38,27
4	A	4	Bodrum	Dükkan	60,64
5	A	5	Bodrum	Dükkan	41,09
6	A	6	Bodrum	Dükkan	40,81
7	A	7	Bodrum	Dükkan	83,44
8	A	8	Bodrum	Dükkan	53,76
9	A	9	Bodrum	Dükkan	122,66
10	A	10	Bodrum	Dükkan	146,22
11	A	11	Bodrum	Dükkan	112,50
12	A	12	Bodrum	Dükkan	236,37
13	A	13	Bodrum	Dükkan	303,83
14	A	14	Zemin	Dükkan	68,29
15	A	15	Zemin	Dükkan	79,36
16	A	16	Zemin	Dükkan	122,48
17	A	17	Zemin	Dükkan	103,46
18	A	18	Zemin	Dükkan	83,30
19	A	19	Zemin	Dükkan	100,23
20	A	20	Zemin	Dükkan	89,78
21	A	21	Zemin	Dükkan	203,73
22	A	22	Zemin	Dükkan	200,95
23	A	23	Zemin	Dükkan	37,92
24	A	24	Zemin	Dükkan	44,48
25	B	1	Bodrum	Dükkan	232,42
26	B	2	Bodrum	Dükkan	69,59
27	B	3	Bodrum	Dükkan	74,26
28	B	4	Bodrum	Dükkan	157,22
29	B	5	Bodrum	Dükkan	50,63
30	B	6	Bodrum	Dükkan	165,83
31	B	7	Bodrum	Dükkan	147,54
32	B	8	Bodrum	Dükkan	157,81
33	B	9	Bodrum	Dükkan	898,93
34	B	10	Bodrum	Dükkan	216,52
35	B	11	Zemin	Dükkan	101,16
36	C	1	4. 5. 6. Bodrum	Özel Otopark	11.851,86
37	C	2	1. Bodrum	Özel Otopark	582,11
38	C	3	1. Bodrum	Asma Katlı Dükkan	170,54
39	C	4	1. Bodrum	Asma Katlı Dükkan	177,53
40	C	5	1. Bodrum	Asma Katlı Dükkan	163,80
41	C	6	1. Bodrum	Dükkan	592,53
42	C	7	1. Bodrum	Dükkan	1.107,61
43	C	8	1	Dükkan	56,02
TOPLAM					19.543,52

- Yerinde yapılan incelemelerde değerlemeye konu bağımsız bölümlerin; kat, kattaki konum ve kullanım alanı olarak mimari projesine uygun olduğu, ancak iç mekan bölümlendirmelerinin kat irtifakına esas mimari projesinden kısmen farklı olduğu görülmüştür. İç mekanlarda yapılan bu imalatlar basit inşaat teknikleriyle inşa edilmiş olup gerektiğinde binanın statığına zarar vermeden sökülebilir veya tekrar eski haline getirilebilir özelliğe sahiptir. Bu tür basit imalatlar için bile olsa imar mevzuatı gereğince tadilat yapı ruhsatı düzenlenmesi gerekmektedir. Ancak bu imalatlar sadece taşınmazları kiralamak amacıyla yapılmış olup kiralama sonunda ve/veya istenildiği takdirde kolayca eski hallerine dönüştürülebilecek niteliktedir.

4.3. BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER

4.3.1. İMAR DURUMU BİLGİLERİ

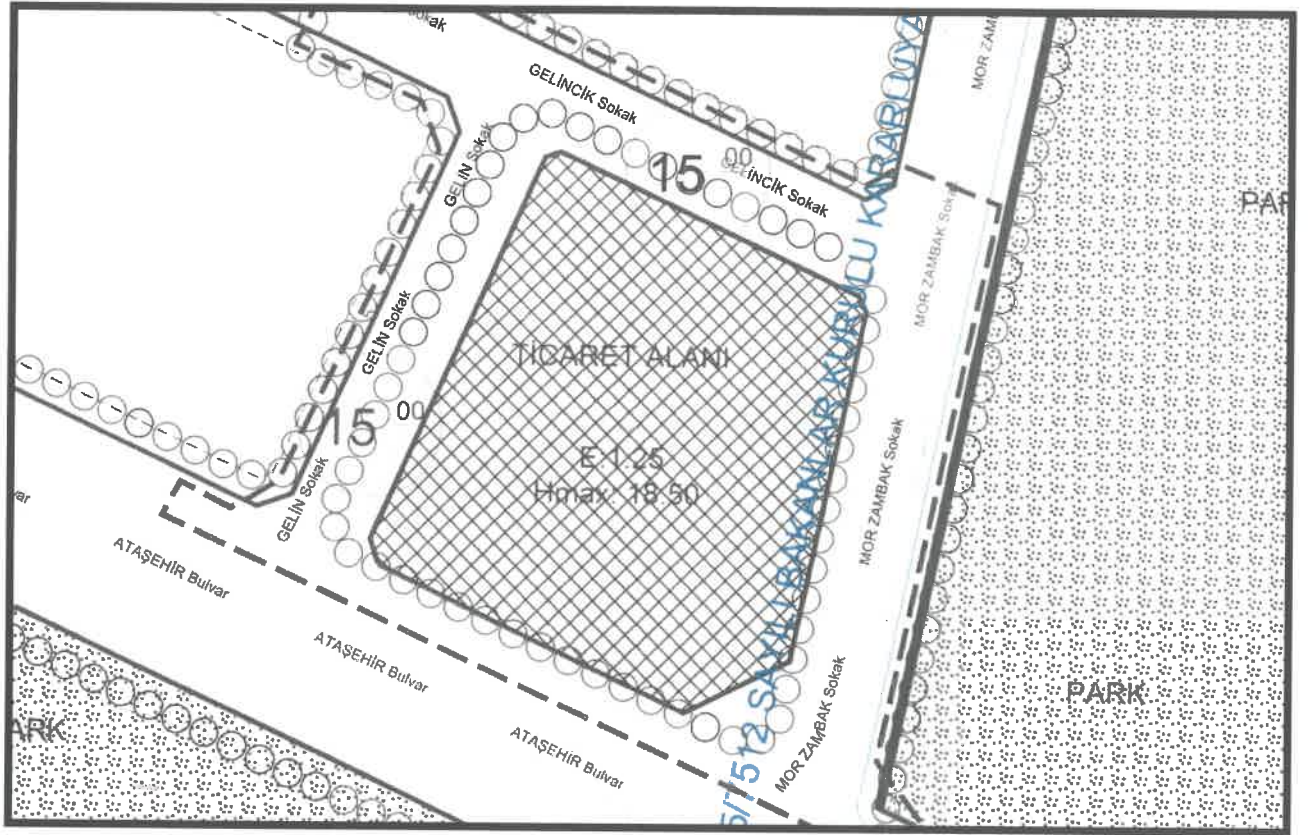
Ataşehir Belediye Başkanlığı Plan ve Proje Müdürlüğü'nün 10.10.2019 tarih ve 99148768-115.02.01.03-E.4168/22326 sayılı imar durumu yazısına göre; rapor konusu taşınmazların konumlu olduğu parsel; 14.08.2009 - 02.10.2009 - 21.04.2010 - 30.10.2012 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Ataşehir Toplu Konut Alanı Batı Bölgesi Revizyon Uygulama İmar Planı'nda, 22.06.2011 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Ataşehir Toplu Konut Alanı Batı Bölgesi Rekreatyon Alanı ve Muhtelif Yollara İlişkin Revizyon Uygulama İmar Planı'nda, 02.11.2011 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Ataşehir Toplu Konut Alanı Batı Bölgesi Rekreatyon Alanı ve Yollara İlişkin Revizyon Uygulama İmar Planı Değişikliği'nde, 13.03.2012 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Ataşehir Toplu Konut Alanı Batı Bölgesi Ticaret Alanı ve Yollara İlişkin Revizyon Uygulama İmar Planı Değişikliği'nde "**Ticaret Alanı**" olarak gösterilen bölge içerisinde kaldığı ve yerinin doğru olduğu belirtilmiştir.

Ayrıca 22.08.2011 tarih ve 2011/2163 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı'nda Çevre ve Şehircilik Bakanlığı görevlendirilmiş olup 644 sayılı Kanun Hükmünde Kararname kapsamında Master Plan, Kentsel Tasarım ve Planlama çalışmaları Çevre ve Şehircilik Bakanlığı tarafından başlatıldığı belirtilmektedir.

Plan notlarına göre yapılaşma şartları aşağıdaki şekildedir:

- **Yapı Yüksekliği (H_{max}):** 18.50 m
- **KAKS:** 1,25

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



4.3.2. ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİ

Ataşehir Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü arşivinde değerlendirme tarihi itibarı ile değerlendirme konusu taşınmazların konumlandığı parselde ait arşiv dosyası üzerinde yapılan incelemelerde aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

- Taşınmazların konumlandıkları bloklara ait 28.12.2012 tarihli C125:45, C125:45-1, C125:45-2 sayılı yeni yapı ruhsatları bulunmaktadır.
- Bloklar için hazırlanmış 30.04.2013 tarihli bila sayılı onaylı mimari projeler ve bu projelere istinaden düzenlenmiş 02.04.2013 yılı tarihli C04S:08, C04S:08-1, C04S:08-2 sayılı tadilat ruhsatları mevcuttur.
- Bloklar için hazırlanmış 23.05.2014 yılı tarihli 4762 sayılı onaylı mimari projeler ile bu projelere istinaden düzenlenmiş 13.05.2014 tarihli C8S:29, C8S:29-1, C8S:29-2 sayılı tadilat ruhsatları ve 22.10.2014 tarihli 14/570, 14/571, 14/572 sayılı yapı kullanma izin belgeleri bulunmaktadır.
- 22.10.2014 tarih ve 14-571 sayılı yapı kullanma izin belgesine sahip B Blok'un 9 no'lu bağımsız bölümün sinema salonuna çevrilmesine dair düzenlenmiş; 24.01.2017 tarih ve 2016-89031 sayılı tadilat mimari projesi, 24.01.2017 tarih ve C: 01 S:36 sayılı tadilat ruhsatı, 01.02.2017 tarih ve C: 02 S: 02 sayılı yenileme ruhsatı ve 16.05.2017 tarihli 17-149 sayılı yapı kullanma izin belgesi mevcuttur.
- Ataşehir Belediye Başkanlığı Encümeni'nce taşınmazlara ilişkin aşağıdaki kararların alındığı görülmüştür.

- Bodrum ve zemin kattan oluşan B Blok'un, bodrum katındaki dükkanların arka kısımlarında bulunan teknik hacimleri kullanıma katıldığı, bölme duvar değişikliği yapıldığı, üzeri kapalı olan terasın bir kısmının dış cepheye katlanır cam takılarak kullanıldığı, zemin kattaki 11 no'lu dükkanın yanındaki teknik hacmi kullanıma kattığı tespit edilmiş olup, 26.02.2018 tarih ve 19/0049 sayılı yapı tatil tutanağı düzenlenmiştir. Ruhsat ve eklerine aykırı yapı alanı 445 m²'dir. Yapılan ruhsata aykırı uygulamalara istinaden 08.03.2018 tarih ve 2018/277 karar no'lu Encümen Kararı ile 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 42. maddesine göre para cezası verilmesine 10.04.2018 tarih ve 2018/414 karar no'lu Encümen Kararı ile ise aykırı yapıların yıkılarak eski haline getirilmesine hükmedilmiştir.
- Bodrum, zemin, 4 normal kat ve çatı katından oluşan A Blok'un, bodrum katındaki dükkanlarda bölme duvar değişiklikleri yapılarak bazı dükkanların birleştirildiği, sosyal alan ve teknik hacimlerin dükkan kullanımına eklendiği, teras alanının bir kısmının üzerine açılır kapanır mekanizma ile kapatılarak kullanıldığı, zemin kattaki AZ06 ve AZ09 no'lu dükkanlara, arkalarındaki bulunan teknik hacimlerin ilave edildiği, AZ13 ve AZ16 no'lu dükkanların birleştirilerek teknik hacimlerin kullanıma katıldığı, diğer dükkanların ve teknik hacimlerin bölme duvarlarının kaldırıldığı ve bu kısmın tamamen boş olduğu, ayrıca teras alanındaki 6 no'lu asansörün etrafının cam ile kapatıldığı ancak kullanılmadığı tespit edilmiş olup, 26.02.2018 tarih ve 19/0048 sayılı yapı tatil tutanağı düzenlenmiştir. Ruhsat ve eklerine aykırı yapı alanı 2.263,66 m²'dir. Yapılan ruhsata aykırı uygulamalara istinaden 08.03.2018 tarih ve 2018/278 karar no'lu Encümen Kararı ile 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 42. maddesine göre para cezası verilmesine hükmedilmiştir.
- Bu kararlardan sonra A, B ve C Bloklar için 2018/38934 no'lu tadilat projesi tasdik edilerek, A Blok için 11.5.2018 tarih ve C:5/S:9 sayılı, B Blok için 11.05.2018 tarih ve C:5/S:9/1 sayılı, C Blok için ise 11.05.2018 tarih ve C:5/S:9/2 sayılı tadilat yapı ruhsatları tanzim edilmiştir. Söz konusu tadilat projesi Ataşehir Tapu Müdürlüğü'ne tescil ettirilmemiş olup, taşınmazlara ait tadilat yapı kullanma izin belgesi de bulunmamaktadır.
- A, B ve C Bloklarda yapılan proje hilafı uygulamalara ilişkin temin edilen yapı kayıt belgelerinin düzenleme tarihi, belge numarası ve başvuru numarası bilgileri aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

YAPI KAYIT BELGELERİ			
BLOK ADI	DÜZENLEME TARİHİ	BELGE NO	BAŞVURU NUMARASI
A	30.12.2018	BV7C3BCZ	4483991
A	30.12.2018	B9TTDFS7	4484041
A	30.12.2018	Y6VU83K5	4484074
A	30.12.2018	947YD94P	4484102

BLOK ADI	DÜZENLEME TARİHİ	BELGE NO	BAŞVURU NUMARASI
A	30.12.2018	YAJHL9KK	4484137
A	30.12.2018	35CY63C6	4484156
A	30.12.2018	B95TT2J2	4484189
A	30.12.2018	A1LT6MMN	4484245
A	30.12.2018	LET73MBG	4484265
A	30.12.2018	PK55E49N	4484295
A	30.12.2018	DZTUY727	4484325
A	30.12.2018	E31Y92D3	4484357
A	30.12.2018	TA23CMRG	4484400
A	30.12.2018	RT8Z5P64	4484487
A	30.12.2018	ME36T7VY	4484521
A	30.12.2018	FU5EP23T	4484635
A	30.12.2018	BNSD4HH6	4484657
A	30.12.2018	2G8VTB5F	4484687
A	30.12.2018	S2B42H4U	4484718
A	30.12.2018	MA53YA3B	4484752
A	30.12.2018	BKKUYNHZ	4484786
A	30.12.2018	FPSLNNNY	4484810
A	30.12.2018	GRH9LVPR	4484829
A	30.12.2018	RLYHB7V4	4484842
A	30.12.2018	6PY7ZBYS	4484891
B	30.12.2018	TK644RL5	4484931
B	30.12.2018	8EFTABH9	4484974
B	30.12.2018	JCHG3KD3	4484992
B	30.12.2018	1TTLZUMP	4485242
B	30.12.2018	RB372SCU	4485643
B	30.12.2018	GCFL4RKH	4485683
B	30.12.2018	YU7SM4R1	4485703
B	30.12.2018	2S5AME4L	4485745
B	30.12.2018	T53EP5AG	4485793
B	30.12.2018	J4S1HEPU	4485894
B	30.12.2018	P4PB9MG4	4485932
C	30.12.2018	JBGYL9LP	4486030
C	30.12.2018	LG7R74MS	4486081
C	30.12.2018	E8R2Z7SE	4486111
C	30.12.2018	5G8E1S84	4486122
C	30.12.2018	L19MR4PE	4486138
C	30.12.2018	6G8RKF78	4486176
C	30.12.2018	CHP9ACKG	4486195
C	30.12.2018	8LH1RY9V	4486222
C	30.12.2018	2RG896A1	4486242
C	30.12.2018	PECYVC2P	4486285

- Değerleme konusu taşınmazlar ve konumlandıkları yapı için yapı kayıt belgelerinden sonra düzenlenmiş herhangi bir yapı tatil tutanağına ve 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 32. ve 42. maddelerine istinaden alınmış olan bir encümen kararına rastlanılmamıştır.

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

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

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

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

4.4.1. MÜLKİYET DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

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

4.4.2. İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

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

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

Şirketimiz tarafından değerleme konusu gayrimenkuller için daha önce hazırlanan iki adet değerleme raporu, ayrıca B Blok, 9 no'lu bağımsız bölüm ile C Blok 1 no'lu bağımsız bölüm için daha önce hazırlanan birer adet değerleme raporu mevcut olup, son üç değerleme raporuna ilişkin bilgiler rapor ekinde sunulmuştur.

5. BÖLÜM GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN ANALİZLER

5.1. KONUMU VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ

Değerlemeye konu taşınmazlar; İstanbul ili, Ataşehir ilçesi, Barbaros Mahallesi, Ataşehir Bulvarı, Mor Zambak Sokak üzerinde yer alan Bulvar 216 AVM ve Ofis Kompleksi bünyesinde bulunan, 9/A kapı no'lu A Blok'ta yer alan 24 adet bağımsız bölüm, 9/B kapı no'lu B Blok'ta yer alan 11 adet bağımsız bölüm, 9/C kapı no'lu C Blok'ta yer alan 8 adet bağımsız bölümdür. A Blok'ta yer alan tüm taşınmazlar, B Blok'ta yer alan tüm taşınmazlar (9 no'lu bağımsız bölüm sinema salonudur) ve C Blok'ta yer alan 3 ila 8 no'lu taşınmazlar dükkandır. C Blok 1 ve 2 no'lu bağımsız bölümler ise özel otoparktır.

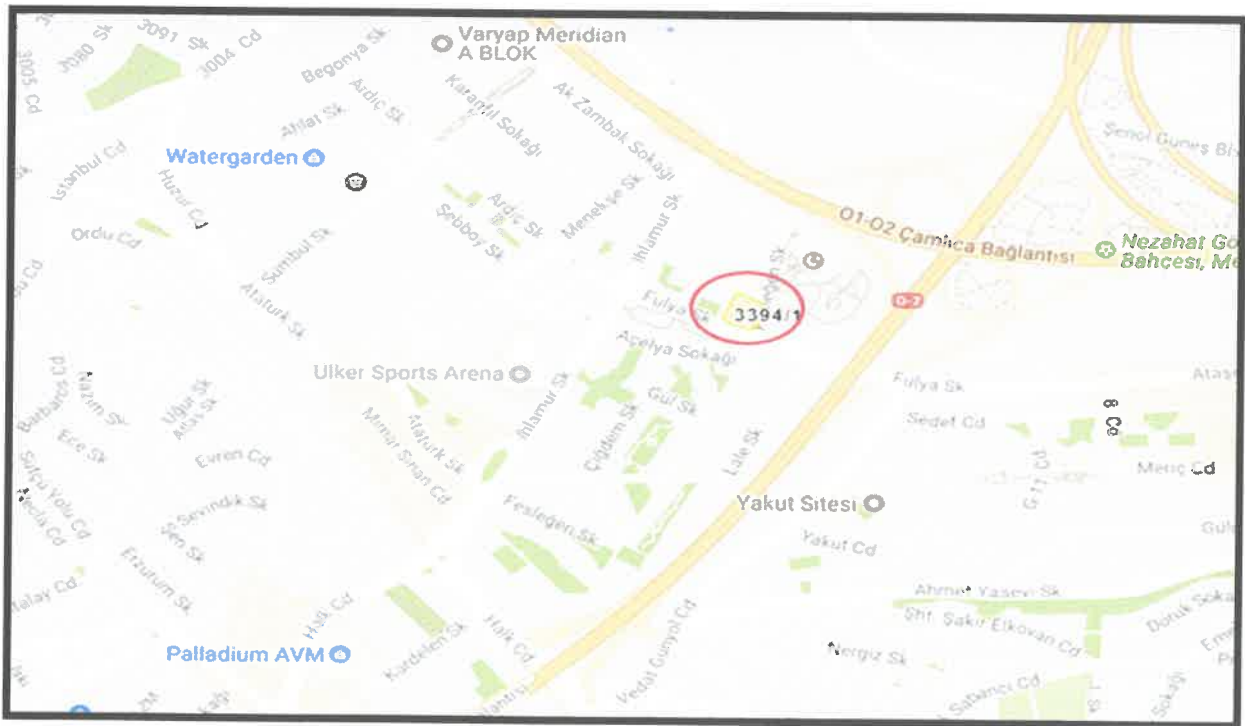
Bağımsız bölümler kısmen boş durumda, kısmen de kiracıları tarafından kullanılmaktadır.

Bulvar 216 AVM ve Ofis Kompleksi'ne ulaşım; Barbaros Mahallesi'nin ana arterlerinden biri niteliğindeki Ataşehir Bulvarı üzerinden sağlanabilmektedir. Bulvar 216 AVM ve Ofis Kompleksi; Ataşehir Bulvarı'nı batı istikametinde takip edilerek ulaşılan Mimar Sinan Parkı'nı geçtikten sonra sağ tarafta bulunan Mor Zambak Sokak ile kesiştiği köşede konumlanmaktadır.

Yakın çevresinde, Ataşehir Mimar Sinan Camii, Uphill Towers, Uphill Court, KentPlus, My World Starland, My World Moontown, Andromeda, Ataşehir Rotary Çok Programlı Anadolu Lisesi, Ülker Sports Arena ve toplu konut siteleri bulunmaktadır. Taşınmazın konumlandığı Bulvar 216 AVM ve Ofis Kompleksi'nin cepheli olduğu Ataşehir Bulvarı yoğun bir araç trafiğine sahiptir.

Merkezi konumu, ulaşım rahatlığı, müşteri celbi, çevrenin yüksek ticari potansiyeli ve alışveriş merkezi içerisinde konumlanması taşınmazın değerini olumlu yönde etkilemektedir.

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



5.2. TESİSİN GENEL ÖZELLİKLERİ

- Bulvar 216 AVM ve Ofis Kompleksi; bünyesinde hem mağazaları hem de büroları barındıran bir alışveriş merkezidir.
- Tesis; 41 adet dükkan, 31 adet ofis ve 2 adet özel otopark olmak üzere toplam 74 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır.
- Tesis, A, B ve C Blok olmak üzere 3 adet bloktan oluşmaktadır.
- A Blok; bodrum, zemin, 4 normal ve çatı katı olmak üzere toplam 7 katlı, B Blok; bodrum ve zemin kat olmak üzere toplam 2 katlı, C Blok ise; 6 bodrum, zemin ve normal kat olmak üzere toplam 8 katlıdır.
- 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. A Blok normal katları ve çatı katında toplam 31 adet ofis bulunmaktadır.

5.3. TESİSİN TEKNİK VE YAPISAL ÖZELLİKLERİ

YAPI TARZI	Betonarme karkas
İNŞAAT NİZAMI	Ayrık
YAPININ YAŞI	~ 6
KAT ADEDİ	A Blok: 7 (bodrum, zemin, 4 normal ve çatı katı) B Blok: 2 (bodrum ve zemin kat) C Blok: 8 (6 bodrum, zemin ve normal kat)
TOPLAM İNŞAAT ALANI	46.144,87 m ²
BAĞIMSIZ BÖLÜMLERİN TOPLAM KULLANIM ALANI (*)	19.543,52 m ²
EKLENTİLİ BRÜT ALAN (**)	24.198 m ²
ELEKTRİK	Şebeke
JENERATÖR	Mevcut (3 adet 725 KWA kapasiteli)
TRAFO	Mevcut (2 adet 1.600 KWA kapasiteli)
PARATONER	Mevcut (faraday Kafesi)
ISITMA-SOĞUTMA	Merkezi klima sistemi mevcut (VRF-VRV-HRV sistemleri)
ASANSÖR	6 adet yolcu, 2 adet yük ve 1 adet panoramik asansör mevcut
YÜRÜYEN MERDİVEN	1. bodrum kat ile 1. çarşı katı arasında her katta iniş çıkış olmak üzere toplam 4 adet
SU-KANALİZASYON	Şebeke (Ayrıca atık yağ depolama sistemleri mevcut)
SU DEPOSU	Mevcut (500 ton kullanma suyu deposu, 500 ton yangın suyu deposu)
GÜVENLİK	Güvenlik elemanları, alarm sistemi ve güvenlik kameraları (CCTV) mevcut (Otomasyon dahilinde 124 adet kamera)
YANGIN İHBAR SİSTEMİ	Duman ve ısı detektörleri mevcut (acil anons sistemi, doğalgaz kesme sistemi ve deprem sensörü)
YANGIN SÖNDÜRME TES.	Yangın dolapları, hidrantlar, sprinkler sistem ve bazı hacimlerde yangın tüpleri mevcut
YANGIN MERDİVENİ	6 adet mevcut
DIŞ CEPHESİ	Traverten ve prekast beton
ÇATI	Atrium kısmının çatısı çelik konstrüksiyon üzeri camdır
OTOPARK	Kapalı otopark alanları mevcuttur.
ENERJİ VERİMLİLİK SERTİFİKASI	Mevcut

(*) Değerlemeye konu bağımsız bölümlerin toplam kullanım alanları bilgisi; 13.05.2014 tarih ve 2014-4762 sayılı mimari projeden edinilmiştir.

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

5.4. BAĞIMSIZ BÖLÜMLERİN GENEL ÖZELLİKLERİ

Değerlemeye konu bağımsız bölümlerin 13.05.2014 tarih ve 2014-4762 sayılı mimari projesindeki katlara göre dağılımı, brüt kullanım alanları aşağıdaki şekildedir.

SIRA NO	BLOK NO	BAĞ. BÖL. NO	KAT NO	NİTELİĞİ	BRÜT KULLANIM ALANI(m ²)
1	A	1	Bodrum	Dükkan	150,04
2	A	2	Bodrum	Dükkan	46,00
3	A	3	Bodrum	Dükkan	38,27
4	A	4	Bodrum	Dükkan	60,64
5	A	5	Bodrum	Dükkan	41,09
6	A	6	Bodrum	Dükkan	40,81
7	A	7	Bodrum	Dükkan	83,44
8	A	8	Bodrum	Dükkan	53,76
9	A	9	Bodrum	Dükkan	122,66
10	A	10	Bodrum	Dükkan	146,22
11	A	11	Bodrum	Dükkan	112,50
12	A	12	Bodrum	Dükkan	236,37
13	A	13	Bodrum	Dükkan	303,83
14	A	14	Zemin	Dükkan	68,29
15	A	15	Zemin	Dükkan	79,36
16	A	16	Zemin	Dükkan	122,48
17	A	17	Zemin	Dükkan	103,46
18	A	18	Zemin	Dükkan	83,30
19	A	19	Zemin	Dükkan	100,23
20	A	20	Zemin	Dükkan	89,78
21	A	21	Zemin	Dükkan	203,73
22	A	22	Zemin	Dükkan	200,95
23	A	23	Zemin	Dükkan	37,92
24	A	24	Zemin	Dükkan	44,48
25	B	1	Bodrum	Dükkan	232,42
26	B	2	Bodrum	Dükkan	69,59
27	B	3	Bodrum	Dükkan	74,26
28	B	4	Bodrum	Dükkan	157,22
29	B	5	Bodrum	Dükkan	50,63
30	B	6	Bodrum	Dükkan	165,83
31	B	7	Bodrum	Dükkan	147,54
32	B	8	Bodrum	Dükkan	157,81
33	B	9	Bodrum	Dükkan	898,93
34	B	10	Bodrum	Dükkan	216,52
35	B	11	Zemin	Dükkan	101,16
36	C	1	4. 5. 6. Bodrum	Özel Otopark	11.851,86
37	C	2	1. Bodrum	Özel Otopark	582,11
38	C	3	1. Bodrum	Asma Katlı Dükkan	170,54
39	C	4	1. Bodrum	Asma Katlı Dükkan	177,53
40	C	5	1. Bodrum	Asma Katlı Dükkan	163,80
41	C	6	1. Bodrum	Dükkan	592,53
42	C	7	1. Bodrum	Dükkan	1.107,61
43	C	8	1	Dükkan	56,02
TOPLAM					19.543,52

A Blok'ta yer alan tüm taşınmazlar, B Blok'ta yer alan 1 ila 8 ve 10 ile 11 no'lu taşınmazlar ve C Blok'ta yer alan 3 ila 8 no'lu taşınmazlar dükkan şeklinde, B Blok 9 no'lu taşınmaz ise sinema salonu şeklinde düzenlenmiştir. C Blok 1 ve 2 no'lu taşınmazlar özel otopark olarak kullanılmaktadır.

Taşınmazlarda iç mekan inşaat özellikleri kiracı firmalar ile mal sahibi firmanın kendi kullanım ihtiyaçlarına göre şekillenmiştir. Otopark katlarında zeminler sertleştirilmiş beton, tavanlar sıva üzeri boyalı ve aydınlatma floresan armatürdür. Normal katlarda ise zeminler mermer ve granit kaplı, tavanlar metal, alçıpan ve asma tavan, aydınlatma spot ve dekoratif armatürlerdir. Teknik alanlarda ise zeminler karo mozaik kaplı, tavanlar sıva üzeri boyalı ve aydınlatma spot armatürdür. Tüm taşınmazların doğramaları alüminyum cam cephe doğramadır.

5.5. EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

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

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

6. BÖLÜM PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

6.1. EKONOMİK GÖRÜNÜM

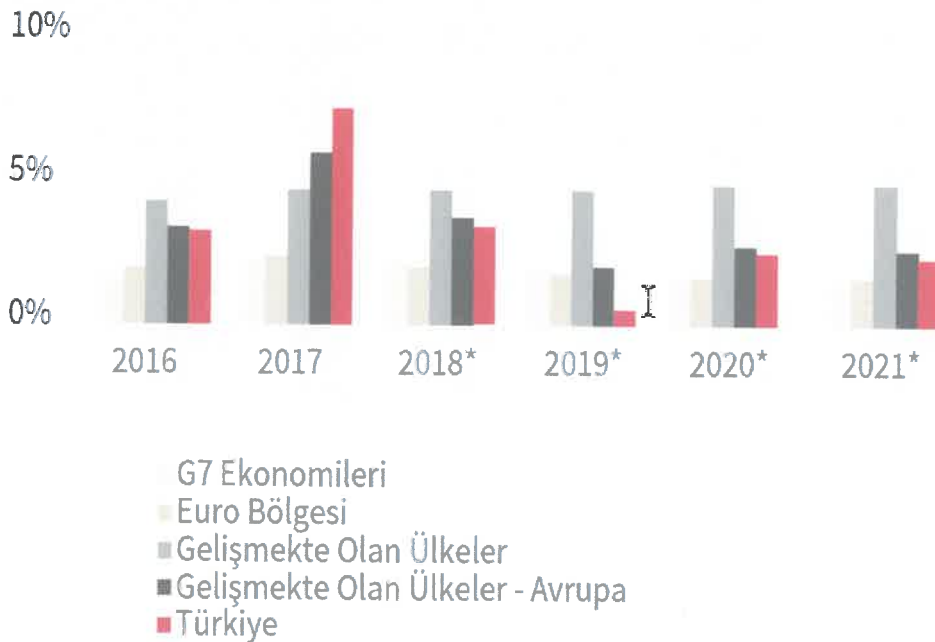
Gayrisafi yurt içi hasıla 2019 yılı ilk çeyreğinde yıllık bazda %2,6 daraldı. 2018 yılının ikinci yarısında TL'de yaşanan değer kaybı ve finansal koşullardaki sıkışma sonucunda iç talepte görülen yavaşlamanın büyümeyi daraltıcı etkisi 2019 ilk çeyreğinde devam etmiştir. Öte yandan, finansal piyasaların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

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

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

6.1.1. GSYİH BÜYÜME ORANI

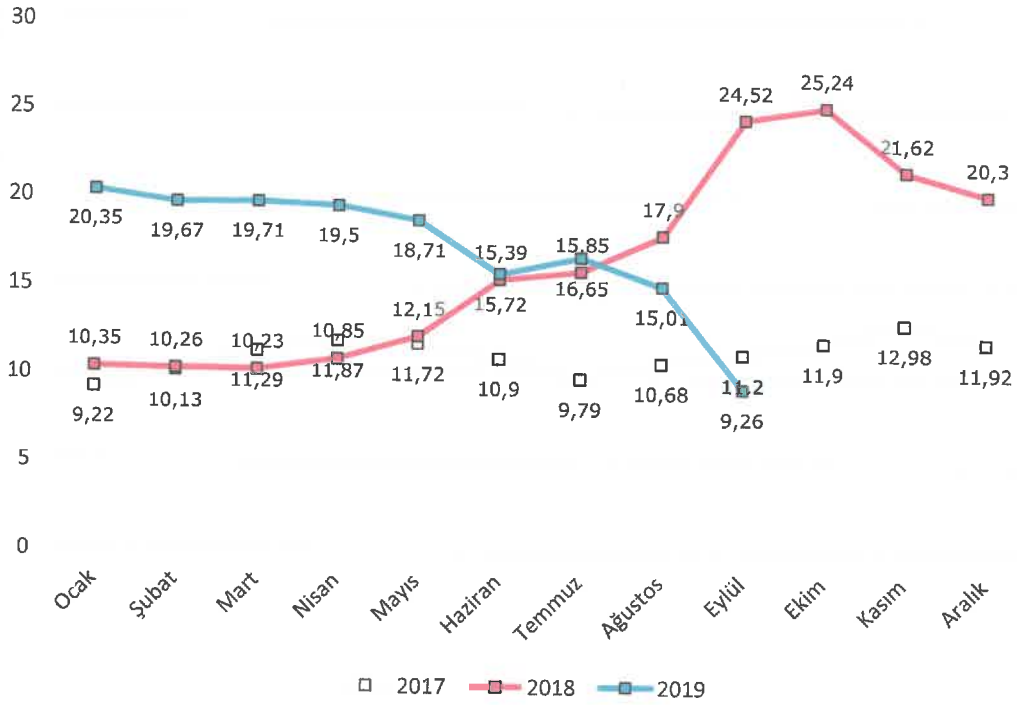
2017 yılı için yıllık GSYİH büyüme oranı, %7,4 olarak açıklanmıştır. 1. Çeyrek ve 2. Çeyrek 2018'deki GSYH büyüme oranları ise sırasıyla %7,2 ve %5,3 olarak gerçekleşmiştir. Yılın ilk çeyreğinde sırasıyla %11 ve %6,3 oranlarında artan hanehalkı tüketiminin artışıdaki yavaşlama (%1,1) nedeniyle Türkiye'nin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



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

6.1.2. ENFLASYON

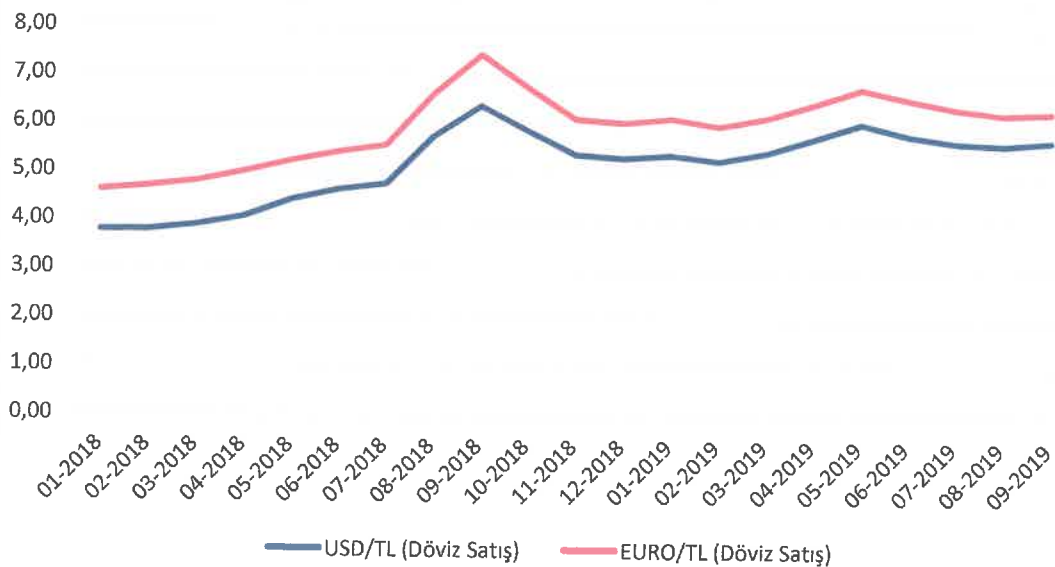
Tüketici Fiyat Endeksi Rakamları'na (2003=100) göre 2019 Ağustos ayında %15,61 olan enflasyon oranı 2019 Eylül ayında %9,26 olarak gerçekleşmiştir.



Kaynak: TÜİK - Bir Önceki Yılın Aynı Ayına Göre Değişim

6.1.3. DÖVİZ KURLARI

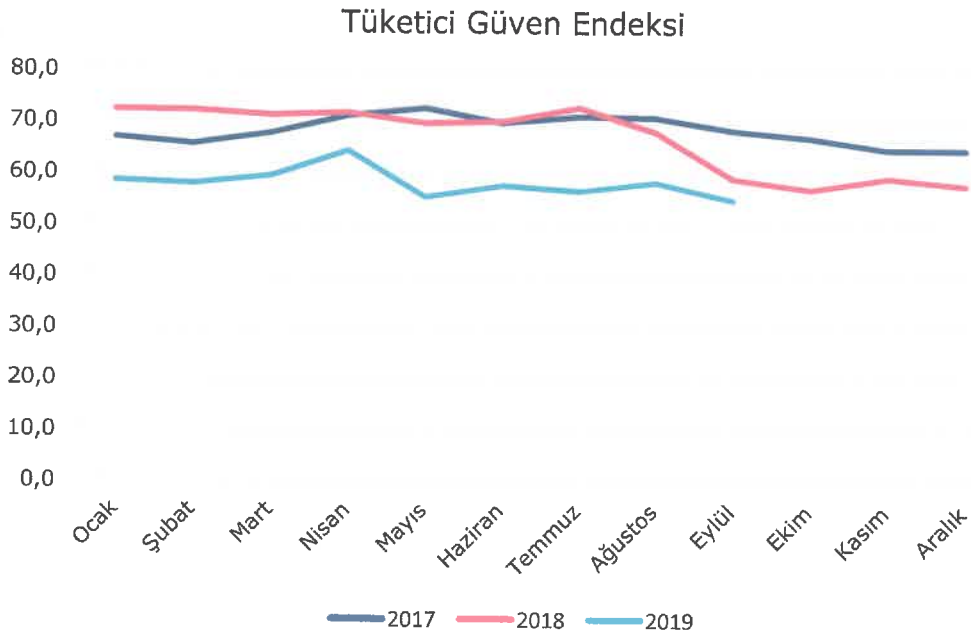
Amerikan Merkez Bankası'nın (FED) sıkılaştırıcı para politikası ve ABD ile yaşanan siyasi gerilimin etkisiyle Türk Lirası, 2018 Ağustos ayında ABD Doları (USD) ve Euro (EUR) karşısında rekor seviyede gerilemiştir. Kurlardaki ani dalgalanmanın ardından hükümetin aldığı tedbirlerle yılın son çeyreğinde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



Kaynak: TCMB

6.1.4. TÜKETİCİ GÜVENİ

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



Kaynak: TÜİK

6.1.5. YATIRIM PAZARI

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

REIDIN-GYODER Yeni Konut Fiyat Endeksi 2019 Ağustos ayı sonuçlarına göre, Ağustos ayında bir önceki aya göre %0.43, geçen yılın aynı dönemine göre %2.80 ve endeksin başlangıç dönemi olan 2010 yılı Ocak ayına göre ise %87.40 oranında nominal artış gerçekleşmiştir.

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

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

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

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

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

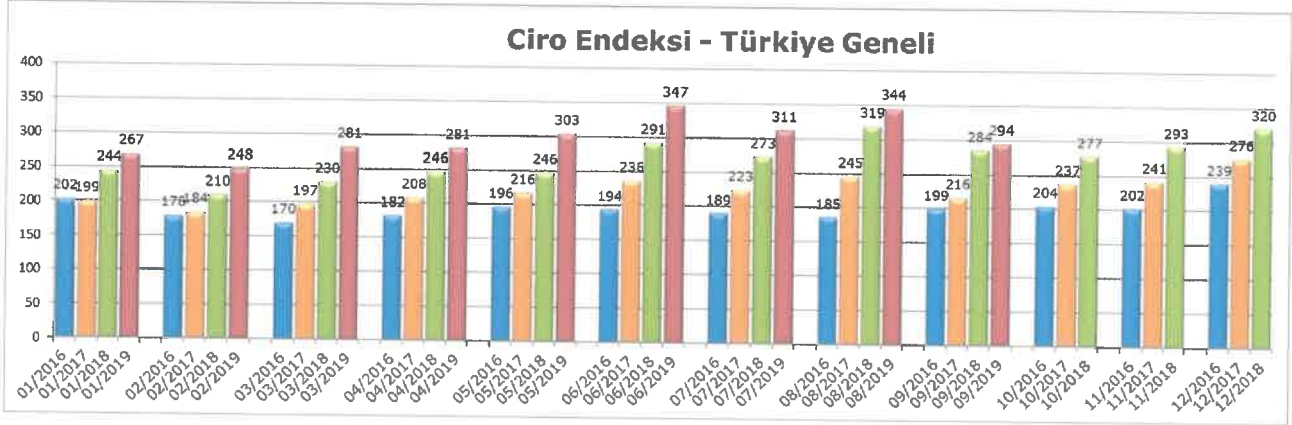
JLL Raporu'na göre geçtiğimiz yıllarda 12 - 15 m² seviyesinde olan kişi başına düşen ofis alanının 8 - 10 m² bandına gerilediği; prestijin geri planda kaldığı, sosyal alanlardan çok verimli alan kullanımına odaklanıldığı gözlenmektedir. Geçtiğimiz yıllarda azaldığı görülen yabancı şirketlerin İstanbul'a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

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

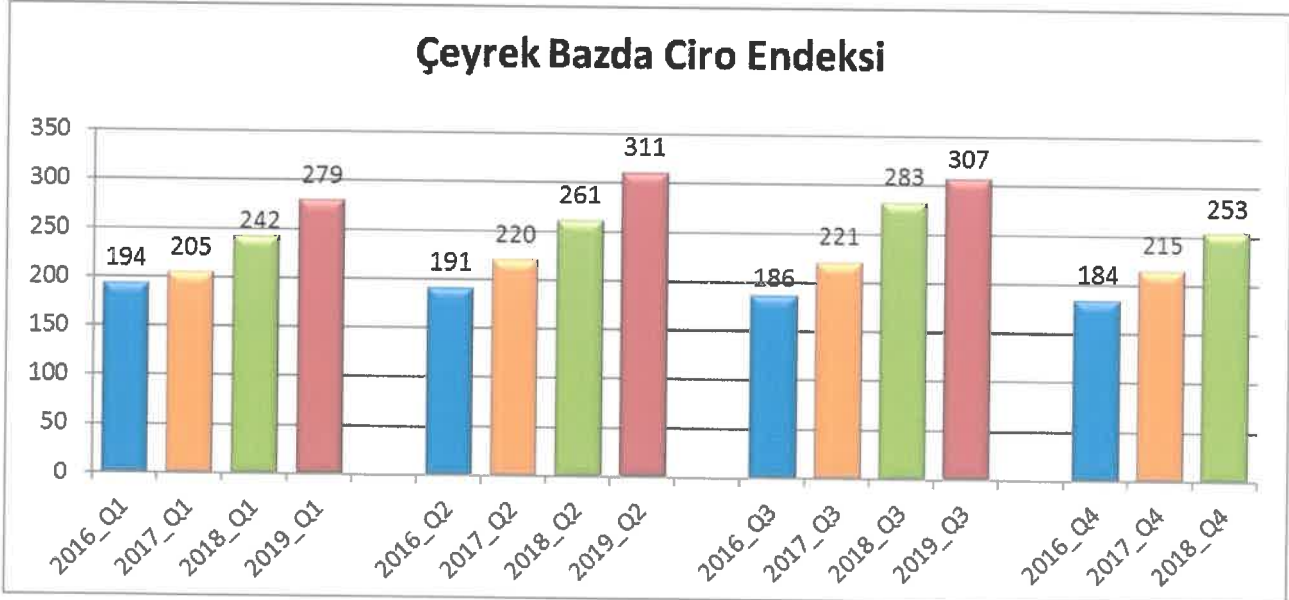
6.2. TÜRKİYE PERAKENDE PAZARI VE ALIŞVERİŞ MERKEZLERİ

Alışveriş Merkezleri ve Yatırımcıları Derneği ile Akademetre Research Company tarafından ortaklaşa oluşturulan AVM Perakende Endeksi'nin Eylül ayı sonuçlarına göre; ciro endeksi, Eylül 2019 döneminde bir önceki yılın aynı ayı ile karşılaştırıldığında yüzde 3,50 oranında artış kaydederek 294 puana ulaşmıştır. 2019 yılının 3. çeyreğinde ise, bir önceki yılın aynı dönemine göre perakende ciro endeksinde yüzde 8,5 oranında artış kaydedilmiştir.

En son Eylül 2019 tarihinde güncellenen Türkiye Geneli Ciro Endeksi tablosu aşağıdaki gibidir.



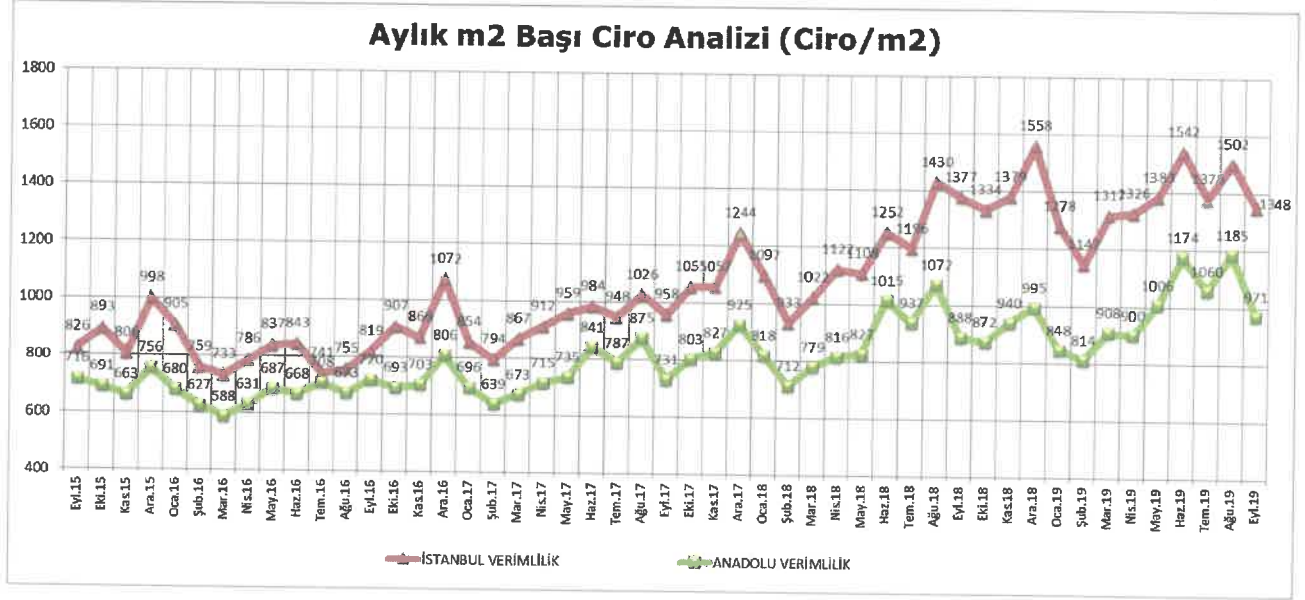
En son Eylül 2019 tarihinde güncellenen Çeyrek Bazda Ciro Endeksi tablosu aşağıdaki gibidir.



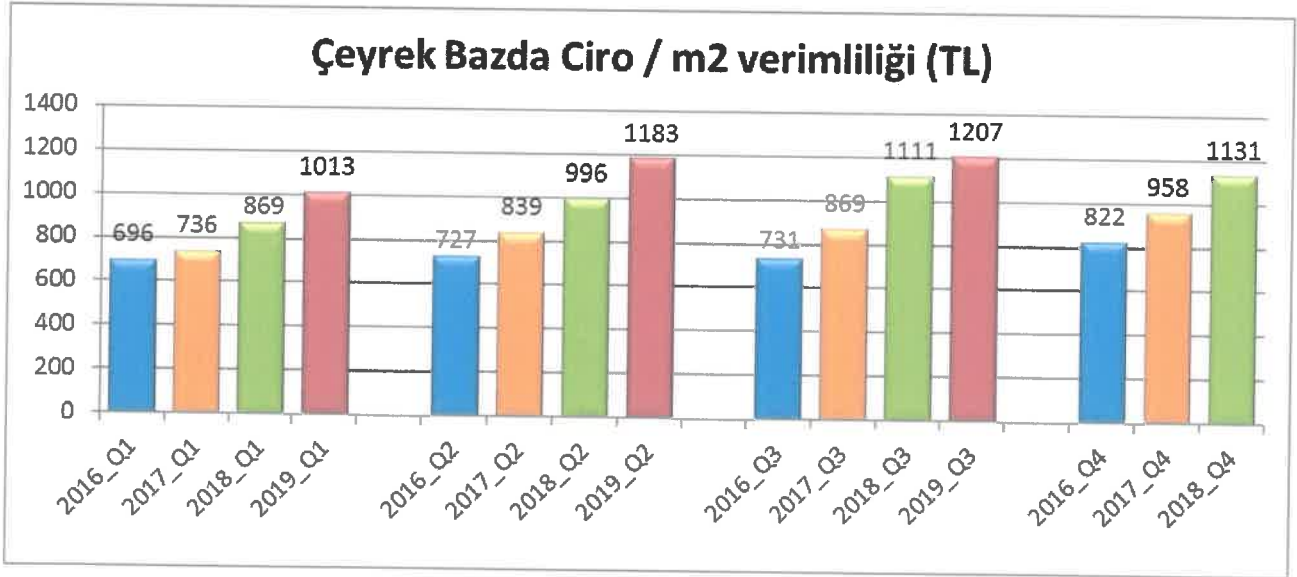
AVM'lerde kiralanabilir alan (m²) başına düşen cirolar Eylül 2019'da İstanbul'da 1.348,-TL, Anadolu'da 971,-TL olarak gerçekleşmiştir. Türkiye geneli metrekare verimliliği ise Eylül 2019'da 1.122 TL olarak öne çıkmaktadır.

Çeyrek bazlı m² başına düşen ciroda ise bir önceki yılın aynı dönemi baz alındığında nominal olarak yüzde 8,6 oranında artış yaşandığı görülmüştür. 2019 yılının 3. çeyreğinde AVM'lerde metrekare verimliliği 1.207,-TL olarak gerçekleşmiştir.

En son Eylül 2019 tarihinde güncellenen aylık m² başı ciro analizi tablosu aşağıdaki gibidir.



En son Eylül 2019 tarihinde güncellenen çeyrek bazda ciro m² verimliliği analizi tablosu aşağıdaki gibidir.

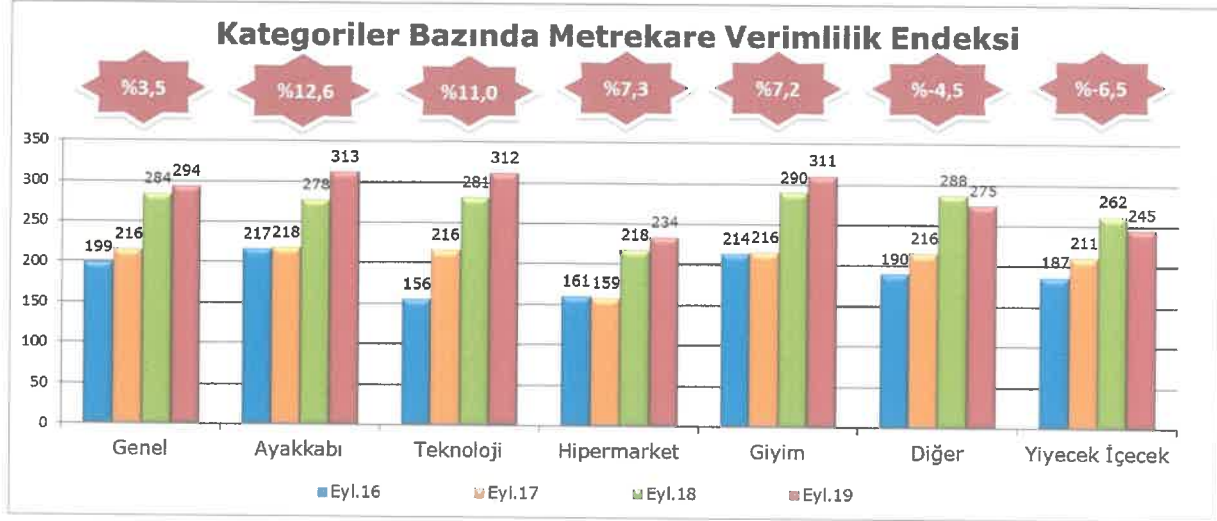


Eylül ayında, kategoriler bazında metrekare verimliliğinde en yüksek artış ayakkabı kategorisinde yaşanmıştır. Ayakkabı kategorisi metrekare verimliliği geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre enflasyondan arındırılmadan yüzde 12,6'lık bir artış göstermiştir.

Geçtiğimiz yılın Eylül ayı ile karşılaştırıldığında, AVM'lerdeki teknoloji kategorisi metrekare verimliliği yüzde 11,0, hipermarket kategorisi metrekare verimliliği yüzde 7,3, giyim kategorisi metrekare verimliliği yüzde 7,2 oranında artış gösterirken, diğer (*) kategorisi metrekare verimliliği yüzde 4,5 ve yiyecek-İçecek kategorisi metrekare verimliliği yüzde 6,5 oranında azalmıştır.

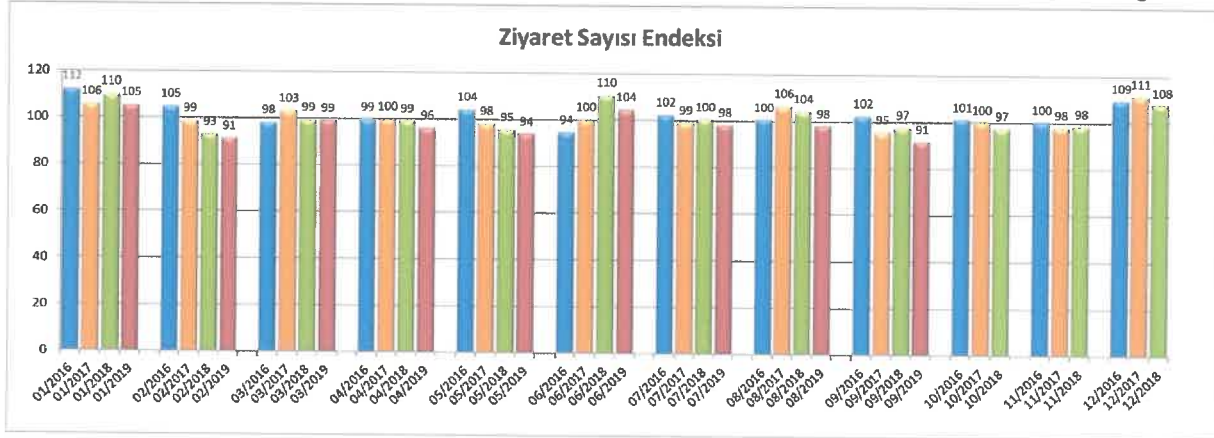
(*) Diğer kategorisi; yapı market, mobilya, ev tekstili, hediyelik eşya, oyuncak, sinema, kişisel bakım ve kozmetik, kuyum, hoby, petshop, terzi ve ayakkabı tamir servisleri, döviz bürosu, kuru temizleme, eczane gibi mağazalardan oluşmaktadır.

En son Eylül 2019 tarihinde güncellenen kategoriler bazında metrekare verimlilik endeksi tablosu aşağıdaki gibidir.



Eylül 2019 verileri bir önceki dönemin aynı ayı ile karşılaştırıldığında ziyaret sayısı endeksinde yüzde 6,2 oranında daralma yaşandığı görülmektedir. 2019 yılının 3. çeyreğinde ise bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 4,7 oranında bir düşüş gerçekleşmiştir.

En son Eylül 2019 tarihinde güncellenen ziyaret sayısı endeksi tablosu aşağıdaki gibidir.



En son Eylül 2019 tarihinde güncellenen çeyrek bazda ziyaretçi endeksi tablosu aşağıdaki gibidir.



Eylül ayı endeks sonuçlarına bakıldığında son iki ayda olduğu gibi yine enflasyon oranının altında bir artış gözlemlenmiştir. Üçüncü çeyrek sonuçları geçtiğimiz yıl ile karşılaştırıldığında ise yüzde 8,5 gibi bir büyüme söz konusudur. Öte yandan kategoriler bazında en yüksek artışların ayakkabı ve teknoloji kategorilerinde olması okula dönüş döneminin bu artışta etkili olduğunu gösterirken metre kare verimliliğinde Ağustos ayına göre bir miktar düşüş yaşanması tüketicinin alışverişlerinde zorunlu ihtiyaçlara öncelik verdiğine ve daha temkinli hareket ettiğine işaret etmektedir.

Uluslararası Alışveriş Merkezleri Konseyi tarafından oluşturulan ve Alışveriş Merkezleri ve Perakendeciler Derneği tarafından da kabul gören ve uygulanan standartlar ve bu standartlara uygun alışveriş merkezleri aşağıdaki tabloda sunulmaktadır.

ALIŞVERİŞ MERKEZLERİ STANDARTLARI		
AVM TİPİ	BÜYÜKLÜĞÜ	KİRALANABİLİR ALAN (M ²)
GELENEKSEL	ÇOK BÜYÜK	80.000 ve Üstü
	BÜYÜK	40.000-79.999
	ORTA	20.000-39.999
	KÜÇÜK	5.000-19.999
ÖZELLİKLİ	PERAKENDE PARKI BÜYÜK	20.000 ve Üstü
	PERAKENDE PARKI ORTA	10.000-19.999
	PERAKENDE PARKI KÜÇÜK	5.000-9.999
	OUTLET	5.000 ve Üstü
	TEMALİ (EĞLENCE ODAKLI)	5.000 ve Üstü
	MERKEZ (EĞLENCE ODAKLI OLMAYAN)	5.000 ve Üstü

İstanbul'da yer alan bazı alışveriş merkezlerine ait bilgiler aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

ALIŞVERİŞ MERKEZİ	MAĞAZA SAYISI	AÇILIŞ TARİHİ	TOPLAM KİRALANABİLİR ALAN (m ²)	STANDARTLARINA GÖRE PROJE TİPİ
Marmara Forum	320	31.03.2011	135.000	Çok geniş
İstanbul Cevahir AVM	330	15.10.2005	117.972	Çok geniş
Marmara Park	250	18.10.2012	100.000	Çok geniş
İstinye Park	279	21.09.2007	86.026	Çok geniş
Meydan	50	15.08.2007	70.000	Geniş
Zorlu Center AVM	185	26.10.2013	66.600	Geniş
Tepe Nautilus	117	24.09.2002	51.776	Geniş
CarrefourSA İçerenköy	129	01.04.1996	47.250	Geniş
Maxi City - Silivri	36	14.07.1998	45.000	Geniş
Aqua Florya	140	04.10.2012	45.000	Geniş
Galleria	149	14.07.1988	42.974	Geniş
M1 Tepe Kartal	42	06.07.2000	41.000	Geniş
Profilo AVM	207	09.05.1998	40.800	Geniş
Kanyon	160	01.05.2006	40.600	Orta
Nişantaşı City's	126	18.01.2008	36.800	Orta
Palladium	233	25.09.2008	35.809	Orta
Akmerkez	246	18.12.1993	34.600	Orta

ALİŞVERİŞ MERKEZİ	MAĞAZA SAYISI	AÇILIŞ TARİHİ	TOPLAM KİRALANABİLİR ALAN (m ²)	STANDARTLARINA GÖRE PROJE TİPİ
Migros Beylikdüzü	105	13.12.1997	33.000	Orta
Metrocit	141	30.04.2003	32.638	Orta
Capitol	158	18.09.1993	31.000	Orta
CarrefourSA Maltepe	106	01.06.2005	30.500	Orta
Sapphire	245	04.03.2011	27.000	Orta
CarrefourSA Bayrampaşa	73	01.06.2003	25.030	Orta
Astoria	110	23.01.2008	25.000	Orta
Carousel	117	29.01.1995	24.400	Orta
Beylicium	128	01.06.2006	20.000	Orta
CarrefourSA Haramidere	60	01.10.2001	17.831	Küçük
MKM	21	24.09.2005	15.000	Küçük
Atrium	193	12.08.1989	11.232	Küçük
Atirus	80	17.12.2005	11.000	Küçük
Maxi City İstinye	19	11.09.2003	11.000	Küçük

6.2.1. ATAŞEHİR İLÇESİ

Ataşehir, İstanbul'un Anadolu yakasında bulunan bir ilçedir. 2008 yılında Kadıköy, Ümraniye ve Üsküdar'dan bazı mahallelerin içine katılmasıyla ilçe statüsü kazanmıştır. Güneybatıdan Kadıköy, batıdan Üsküdar, kuzeyden Ümraniye, doğudan Sancaktepe ve güneydoğudan Maltepe ilçeleriyle çevrilidir.

İnşaat şirketlerinin Ataşehir'in batı tarafındaki arazilerin uygunluğundan dolayı konut ve ofis projelerini bu bölgede gerçekleştirmesiyle Batı Ataşehir kavramı ortaya çıkmıştır. Varyap Meridian, Uphill Court gibi yapılar ilçenin batı kısmında bulunmaktadır. Ayrıca 2012 yılında kurulan Ülker Sports Arena da Batı Ataşehir'de yer almaktadır.

İlçeye adını vermiş olan Ataşehir bölgesinin üzerinde yükseldiği arazi, 1912 yılında Karaman Çiftliği adı ile bilinen 6.500 dönümlük bir alanı kapsamaktaydı. Karaman Çiftliği arazisi, Cumhuriyet'in ilanından sonra Maliye hazinesine devredildi. Maliye hazinesinin 1978 yılında satışa çıkardığı araziye Tercüman gazetesinin sahibi Kemal Ilıcak ve iş adamı Alim Kantarcı satın aldılar.

1983 yılında, Ilıcak ve Kantarcı'nın Karaman Çiftliği olarak bilinen 6.500 dönümlük arazi için hazırladıkları İsotaş Yenikent isimli 50.000 konutluk proje, yerleşim merkezlerine uzak ve ütöpik olduğu gerekçesiyle talep görmedi. O yıllarda çektiği kredileri geri ödeyemeyen Ilıcak ve ortakları, ipotekli olan arazinin mülkiyet hakkını da Yapı Kredi Bankası'na bırakmış oldu. Öte yandan Maliye Hazinesi ise %21'lik payının tamamını yine bir kamu bankası olan Anadolu Bankası'na devretti. 8 Ocak 1988 tarihinde Anadolu Bankası, Türkiye Emlak Kredi Bankası ile birleşti ve bankanın yeni adı "Türkiye Emlak Bankası" oldu. Banka, Yapı Kredi Bankası'nın elindeki kalan arazi hisselerinin tümünü satın alarak, Karaman Çiftliği'nin tek sahibi oldu.

1988'de açılan Fatih Sultan Mehmet Köprüsü'nün bağlantı yollarının bugünkü Ataşehir-Kozyatağı bölgesinden geçmesiyle bu bölge Anadolu yakasının hem prestijli bir konut bölgesi hem de tercih edilir bir iş merkezi haline geldi. Emlak Bankası o dönemdeki konut geliştirme projeleri kapsamında, ilk önce ismini "Anatepe uydu kenti" olarak belirlediği bu arazinin 1.800 dönümlük kısmını Eska, Tekfen, Eltes ve Baytur isimli inşaat şirketlerine etap etap inşa ettirdi. 1993 yılında Ataşehir Konutları'nın ilk etabı satışa çıkarıldı.

1999 yılında yaşanan Marmara Depremi'nden sonra Bağdat Caddesi ve çevresinde yaşayan ve güvenli olmayan binalarda oturduklarını düşünen orta-üst gelir grubundaki insanların bir kısmı Kozyatağı-Ataşehir bölgesindeki yeni konut projelerini tercih etmeye başladılar.

2000'li yıllara girerken Alarko inşaatın da faaliyetleriyle gelişen bölgenin kontrolü TOKİ'ye devredildi. 2002 yılından sonra O-2 Otoyolu'nun batı tarafında kalan 2.800 dönümlük kısmında da Teknik Yapı, Varyap, Ağaoğlu gibi inşaat şirketlerinin uygulamasına sunan TOKİ Türk emlak sektörüne Batı Ataşehir kavramını da kazandırmış oldular.

Giderek artan nüfusa paralel olarak 1990'lı yıllardan itibaren Kadıköy İlçesi'nin D-100 karayolunun kuzeyindeki mahallelerinin ayrı bir ilçe olması gündeme gelmiştir. Ataşehir İlçesi 6 Mart 2008'de TBMM'de kabul edilen "Büyükşehir Belediyesi Sınırları İçerisinde İlçe Kurulması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkındaki Kanun"la kuruldu. Başlangıçta Erengazi olarak düşünülen ilçenin adı, halktan da gelen talepler doğrultusunda son dakikada Ataşehir olarak değiştirildi. Düzenlemeye göre Üsküdar'a bağlı üç (Örnek, Esatpaşa ve Fetih), Kadıköy'e bağlı yedi (Atatürk, Barbaros, İçerenköy, İnönü, Kayışdağı, Küçükbakkalköy, Yenisahra), Ümraniye'ye bağlı üç, Kartal'a (Samandıra) bağlı bir mahallenin birleşmesiyle kurulan Ataşehir İlçesi'nin belediye teşkilatı 2009 yerel seçimlerinden sonra oluşturuldu.

Ataşehir sınırları içerisinde Bulvar 216, Palladium, Optimum, Brandium, Novada ve Carrefour gibi birçok alışveriş merkezini barındırmaktadır. Ataşehir'de Ataşehir bulvarı boyunca birçok kafe, restoran, banka, market ve başka işletmeler bulunmaktadır.

Ataşehir'de ulaşım ağı çok gelişmiştir. O-2 ve O-4 otoyollarının kesişiminde bulunan Ataşehir'den iki köprüye de ulaşım çok rahattır. Ayrıca Kadıköy'den Ataşehir'e İETT hatları yolcu taşımaktadır. Üsküdar'a karşılıklı minibüs hattı ile Taksim'e dolmuş seferleri vardır. Bir başka önemli ulaşım aracı ise ilçenin güneyinde yer alan Kadıköy-Kartal Metrosu'nun Kozyatağı durağıdır. Ataşehir'e bağlı olan Örnek ve Esatpaşa mahallerinden Kadıköy'e karşılıklı gece 01.00'e kadar minibüs vardır.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2018 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) nüfus sayımı sonuçlarına göre nüfusu 416.318 kişidir.

6.3. PİYASA ARAŞTIRMASI

6.3.1. KİRALIK DÜKKANLAR

Taşınmazların konumlandığı bölgede bulunan kiralık işyerlerine ait bilgiler aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

- 1) Taşınmazlara yakın konumda, bir çarşının 1. normal katında yer alan 400 m² brüt kullanım alanına sahip dükkan aylık 35.000,-TL bedelle kiralıktır.
(Aylık m² birim kira fiyatı ~ 87,50 TL)
İlgili Tel: 0216 455 94 94
- 2) Taşınmazlara yakın konumda, Ağaoğlu My Newwork binasının zemin katında yer alan 196 m² eklentili brüt kullanım alanına sahip dükkan aylık 38.000,-TL bedelle kiralıktır.
(Aylık m² birim kira fiyatı ~ 193,90 TL)
İlgili Tel: 0532 713 41 64

- 3) Taşınmazlara yakın konumda, Ağaoğlu My Newwork binasının zemin katında yer alan 224 m² eklentili brüt kullanım alanına sahip dükkan aylık 46.500,-TL bedelle kiralıktır.
(Aylık m² birim kira fiyatı ~ 207,60 TL)
İlgili Tel: 0530 824 00 11
- 4) Taşınmazlara yakın konumda, Ağaoğlu My Office binasının zemin katında yer alan 330 m² eklentili brüt kullanım alanına sahip dükkan aylık 33.000,-TL bedelle kiralıktır.
(Aylık m² birim kira fiyatı ~ 100,-TL)
İlgili Tel: 0216 456 97 97
- 5) Taşınmazlara yakın konumda, Varyap Meridian binasının zemin katında yer alan 303 m² eklentili brüt kullanım alanına sahip dükkan aylık 28.000,-TL bedelle kiralıktır.
(Aylık m² birim kira fiyatı ~ 92,40 TL)
İlgili Tel: 0216 290 67 77
- 6) Taşınmazlara yakın konumda, Varyap Meridian binasının zemin katında yer alan 170 m² eklentili brüt kullanım alanına sahip dükkan aylık 30.000,-TL bedelle kiralıktır.
(Aylık m² birim kira fiyatı ~ 176,50 TL)
İlgili Tel: 0216 456 12 12



6.4. GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu faktörler:

- Merkezi konumları,
- Ulaşım rahatlığı,
- Reklam kabiliyeti,
- Müşteri celbi,
- Çevrenin yüksek ticari potansiyeli,
- Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

Olumsuz faktör:

- Döviz kurlarındaki aşırı dalgalanma nedeniyle gayrimenkule olan genel talebin azalmış olması.

7. BÖLÜM DEĞERLEME SÜRECİ

7.1. DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI

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

- Pazar Yaklaşımı
- Gelir Yaklaşımı
- Maliyet Yaklaşımı

7.1.1. PAZAR YAKLAŞIMI

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

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

- Değerleme konusu varlığın değer esasına uygun bir bedelle son dönemde satılmış olması,
- Değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi,
- Önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması.

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

- Değerleme konusu varlığa veya buna önemli ölçüde benzer varlıklara ilişkin işlemlerin, pazardaki oynaklık ve hareketlilik dikkate almak adına, yeteri kadar güncel olmaması,
- Değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olmamakla birlikte işlem görmesi,
- Pazar işlemlerine ilişkin bilgi elde edilebilir olmakla birlikte, karşılaştırılabilir varlıkların değerlendirme konusu varlıkla önemli ve/veya anlamlı farklılıklarının, dolayısıyla da sübjektif düzeltmeler gerektirme potansiyelinin bulunması,
- Güncel işlemlere yönelik bilgilerin güvenilir olmaması (örneğin, kulaktan dolma, eksik bilgiye dayalı, sinerji alıcılığı, muvazaalı, zorunlu satış içeren işlemler vb.),
- Varlığın değerini etkileyen önemli unsurun varlığın yeniden üretim maliyeti veya gelir yaratma kabiliyetinden ziyade pazarda işlem görebileceği fiyat olması.

7.1.2. GELİR YAKLAŞIMI

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

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

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

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

Gelir yaklaşımının temelini, yatırımcıların yatırımlarından getiri elde etmeyi beklemleri ve bu getirinin yatırıma ilişkin algılanan risk seviyesini yansıtmasının gerekli görülmesi teşkil eder.

Genel olarak yatırımcıların sadece sistematik risk ("pazar riski" veya "çeşitlendirmeye giderilemeyen risk" olarak da bilinir) için ek getiri elde etmeleri beklenir.

7.1.3. MALİYET YAKLAŞIMI

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

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

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

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

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

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

7.2. DEĞERLEMEDE KULLANILACAK YÖNTEMLERİN BELİRLENMESİ

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

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

Değerlemeye konu gayrimenkuller bir bütün halinde bir alışveriş merkezini oluşturmaktadır. Piyasada yapılan araştırmalarda taşınmazların oluşturduğu alışveriş merkezine emsal teşkil edebilecek büyüklükte bir alışveriş merkezi emsali bulunmadığından taşınmazların bir bütün halindeki değerinin tespitinde pazar yaklaşımı yöntemi kullanılmamıştır.

Değerlemeye konu taşınmazlar gelir elde etmekte olup, bir bütün halinde alışveriş merkezini oluşturmaktadır. Halihazırda gelir elde eden bir mülk olduğundan taşınmazların bir bütün halindeki pazar değerinin tespitinde **gelir yaklaşımı yöntemi** kullanılacaktır. Aylık pazar kira değerlerinin belirlenmesinde ise **pazar yaklaşımı yöntemi** kullanılacaktır.

8. BÖLÜM PAZAR KİRA DEĞERİ TESPİTİ

8.1. PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

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

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

8.1.1. KİRALIK EMSALLERİN ANALİZİ

Emsaller; konum, mimari özellik, inşaat kalitesi ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış m² birim aylık pazar kira değeri hesaplanmıştır. Bu değer değerlemeye konu tüm bağımsız bölümlerin yaklaşık 11.851 m² alanlı C Blok, 1 no'lu özel otopark niteliğindeki bağımsız bölüm hariç toplam alanının ortalama m² birim değeri olarak baz alınmıştır.

AYLIK PAZAR KİRA DEĞERİ ŞEREFİYE KRİTERLERİ (%)							
Emsaller	M ² Fiyatı (TL)	Konum	İnşaat Kalitesi	Mimari Özellik	Büyüklük	Pazarlık Payı	Emsal Değer (TL/m ²)
Emsal 1	88	60%	15%	10%	0%	-10%	154
Emsal 2	194	0%	0%	-5%	0%	-15%	155
Emsal 3	208	-5%	0%	-5%	0%	-15%	156
Emsal 4	100	60%	0%	0%	0%	-5%	155
Emsal 5	92	60%	0%	10%	0%	-5%	152
Emsal 6	176	-10%	0%	10%	0%	-10%	158
Ortalama							155

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

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

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

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

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

8.1.2. ULAŞILAN SONUÇ

Değerleme süreci, piyasa bilgileri ve emsal analizlerinden hareketle rapor konusu taşınmazların konumları, büyüklükleri, mimari özellikleri ve inşaat kaliteleri dikkate alınarak takdir olunan arsa payları dahil ortalama m² birim pazar kira değeri ile toplam pazar kira değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur. Kiralanabilir brüt kullanım alanı bilgisi Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından paylaşılmıştır.

C BLOK 1 NO'LU BAĞIMSIZ BÖLÜM HARİÇ DÜKKANLARIN AYLIK PAZAR KİRA DEĞERİ			
TOPLAM BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI (A, B ve C Bloklarda)	TOPLAM ALANI (M ²)	ORTALAMA M ² BİRİM PAZAR KİRA DEĞERİ (TL/m ²)	YUVARLATILMIŞ TOPLAM AYLIK PAZAR KİRA DEĞERİ (TL)
42 Adet	12.347	155	1.914.000

C Blok, 1 no'lu bağımsız bölümün kira değerlemesinin hesaplanmasında mevcut kira sözleşmesi göz önünde bulundurularak ortalama aylık m² birim kira değeri öngörülmüştür.

C BLOK 1 NO'LU BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN AYLIK PAZAR KİRA DEĞERİ			
BLOK / BAĞIMSIZ BÖLÜM	TOPLAM ALANI (M ²)	ORTALAMA M ² BİRİM PAZAR KİRA DEĞERİ (TL/m ²)	YUVARLATILMIŞ TOPLAM AYLIK PAZAR KİRA DEĞERİ (TL)
C Blok / 1	11.851	5,10	60.440

Değerlemeye konu bağımsız bölümlerin toplam aylık pazar kira değeri **1.974.440,-TL** olarak hesaplanmıştır.

9. BÖLÜM PAZAR DEĞERİ TESPİTİ

9.1. GELİR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

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

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

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

Değerlemede "Net Bugünkü Değer"ın tespitine yönelik bir çalışma yapılmıştır. Bu yöntemde, gayrimenkulün değerinin gelecek yıllarda üreteceği serbest nakit akımlarının bugünkü değerlerinin toplamına eşit olacağını öngörülür. Gelir indirgeme yaklaşımı yönteminde değerleme konusu gayrimenkullerin net bugünkü değeri 10 yıllık süreç içerisinde hesaplanmıştır. Projeksiyondan elde edilen nakit akımları; ekonominin, sektörün ve gayrimenkulün taşıdığı risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenmiş ve gayrimenkullerin toplam değeri hesaplanmıştır. Bu toplam değer, taşınmazların mevcut piyasa koşullarından bağımsız olarak hesaplanan (olması gereken) değerini ifade etmektedir.

9.1.1. VARSAYIMLAR VE KABULLER

- Değerlemeye konu taşınmazların kiralamaya esas eklentili brüt alanları toplamı **24.198 m²**dir.
- Genel olarak tüm AVM kira fiyatları; uzun vadeli kiralamalara, birden fazla mağaza kiralayan firmalara, birleştirilerek kullanılan büyük mağazalara, çapa kiracı (alışveriş merkezlerindeki ana kiracı) firmalara ve sektörel kiralamalara göre büyük değişiklik göstermektedir. Bu nedenle AVM'ler kendi içlerinde birbirleri ile uyuşmayan çok farklı bir kiralama stratejisi ile kiralanmaktadır.
- Özak GYO A.Ş. yetkililerinden edinilen güncel tarihli kira gelir tablolarında; alışveriş merkezi bünyesindeki dükkanların m² birim pazar kira geliri ile yakın bölgede bulunan dükkan emsalleri göz önünde bulundurularak değerlemeye konu alışveriş merkezinin kiralalanabilir alanı için ortalama m² birim kira değeri hesaplanmıştır. Kira değerlemesinin hesaplanmasında otopark ve sinema alanının da mevcut kira sözleşmeleri göz önünde bulundurularak ortalama aylık m² birim kira değeri öngörülmüştür.
- Değerlemeye konu bağımsız bölümlerin toplam aylık pazar kira değeri 8.1.2 Ulaşılan Sonuç Bölümünde belirtilmiş olup, **1.974.440,-TL** olarak hesaplanmıştır.
- Kira gelirleri haricinde gayrimenkullerden elde edilebilecek diğer gelirlerin (ciro gelirleri, kiosk gelirleri vb.) toplam kira gelirlerinin yaklaşık %10'u oranında olabileceği öngörülmüştür.
- İşletme giderleri kira gelirleri haricinde aidat şeklinde toplandığından; yönetim gideri göz ardı edilmiştir.
- Vergi, gayrimenkul sigortası ve yenileme fonu gibi giderleri kapsayan sabit giderler toplam gelirlerin %2'si oranında olacağı varsayılmıştır.
- Aylık kira gelirinin her yıl için % 10 oranında artacağı öngörülmüştür.
- Doluluk oranı; söz konusu AVM 5 yıldan az süredir işletildiğinden oturma süreci olarak doluluk oranları belirlenmiştir. 2019 yılı için mevcut doluluk oranı olan %73, 2020 yılı için % 80, 2021 yılı ve sonrası için % 85 olarak kabul edilmiştir.

- 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 rapor tarihi itibarıyla 10 yıllık tahvilin faiz oranı % 12,53'dür. Bu nedenle projeksiyon dönemlerinde risksiz getiri oranı % 12,50 olarak dikkate alınmıştır.
- Risk primi; eklenen risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmaktadır. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmektedir. 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. Gayrimenkul projelerinin satılması sırasında ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) riskler de dikkate alınarak risk primi % 4,5 olarak kabul edilmiştir.
- Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı % 17 (Risksiz Getiri Oranı (% 12,50) + Risk primi (% 4,50)) olarak kabul edilmiştir.
- Taşınmazların toplam değeri; nakit akımlarının tahmin edildiği açık tahmin dönemindeki (explicit forecast period) değer ve bu kesin tahmin dönemi sonrasındaki değer olmak üzere iki kısımdan oluşmaktadır. Sürekli ve sabit büyüme modelinde (Gordon Modeli) taşınmazın yaratacağı nakit akımlarının, kesin tahmin dönemi sonrasında sabit ve sürekli artacağı varsayılır. Sürekli ve sabit büyüme modelinde devam eden değer; (Kesin tahmin dönemi sonrası birinci yıla ilişkin nakit akımı) / (Ağırlıklı ortalama yatırım maliyeti oranı) - (Kesin tahmin dönemi sonrası nakit akımlarının sabit büyüme oranı) eşitliği ile hesaplanmaktadır. Projeksiyon döneminin sonrasında gerçekleşecek nakit akımlarının projeksiyon dönemi sonu itibarı ile değerini veren Gordon Büyüme Modeli'nde kullanılan reel uç büyüme oranı 0 (sıfır) varsayılmıştır.

9.1.2. ULAŞILAN SONUÇ

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akış tablosunda sunulan analiz sonucunda taşınmazların toplam hasılatının bugünkü finansal değeri ~ **344.030.000,-TL** olarak bulunmuştur.

10. BÖLÜM ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

10.1. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ

Tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulgu bulunduğundan taşınmazların toplam pazar kira değerinin tespitinde; pazar yaklaşımı yöntemi, toplam pazar değerinin tespitinde ise; gelir yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.

Buna göre rapor konusu taşınmazların toplam pazar kira değeri için; **1.974.440,-TL (Birmilyondokuzyüzyetmişdörtbindörtüzyüzkırk Türk Lirası)**, toplam pazar değeri için ise; **344.030.000,-TL (Üçyüzyüzdörtmilyonotuzbin Türk Lirası)** kıymet takdir olunmuştur.

11. BÖLÜM SONUÇ

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

	TL	USD	EUR
AYLIK PAZAR KİRA DEĞERİ	1.974.440	332.300	299.700
PAZAR DEĞERİ	344.030.000	57.909.000	52.222.000

Not: 26.12.2019 günü saat 15:30'da belirlenen gösterge niteliğindeki T.C.M.B. satış kuruna göre 1,-USD = 5,9409 TL ve 1,-EURO = 6,5878 TL'dir.

21.03.2019 Tarihli ve 30721 Sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan 843 Sayılı Cumhurbaşkanı Kararı'na istinaden konut ve işyerlerine ilişkin KDV indirimi uygulaması 31.12.2019 tarihine kadar uzatılmış olup, niteliği ticari olan taşınmazların KDV oranı % 8 olarak belirlenmiştir. Taşınmazların KDV dahil toplam aylık pazar kira değeri 2.329.839,-TL ve KDV dahil toplam pazar değeri ise 371.552.400,-TL'dir. KDV oranı kira değeri için % 18 olarak alınmıştır.

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

İşbu rapor, üç orijinal olarak düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 27 Aralık 2019

(Değerleme tarihi: 20 Aralık 2019)

Saygılarımızla,



Alican KOÇALI
Şehir Plancısı
Sorumlu Değerleme Uzmanı



Nurettin KULAK
Jeoloji Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Ekler:

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