



İŞ GYO A.Ş.

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Marmara Park AVM_Esenyurt / İSTANBUL
2018/İŞGYO/011

YÖNETİCİ ÖZETİ

RAPOR BİLGİLERİ

Değerlemeyi Talep Eden	: İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Terra Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Dayanak Sözleşmesi	: 05 Ekim 2018 tarih ve 011 kayıt no'lu
Değerleme Tarihi	: 11 Aralık 2018
Rapor Tarihi	: 17 Aralık 2018
Raporlama Süresi	: 4 iş günü
Rapor No	: 2018/İŞGYO/011
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Çıplak mülkiyet ve tam mülkiyet
Raporun Türü	: Bu rapor; İŞ GYO A.Ş.'nin talebine istinaden taşınmazlardan 21 ada 110 no'lu parselin çıplak mülkiyeti ile 21 ada, 102 ve 103 no'lu parsellerin tam mülkiyetinin Türk Lirası cinsinden toplam pazar değerinin tespitine yönelik hazırlanmıştır.

GAYRİMENKULLERE AİT BİLGİLER

Gayrimenkullerin Adresi	: Mevlana Mahallesi, Çelebi Mehmet Caddesi, No: 33A, Marmara Park AVM, 21 ada, 102, 103 ve 110 no'lu parseller, Esenyurt/İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	: İstanbul ili, Esenyurt ilçesi, Yakuplu Mahallesi, Beylikdüzü Mevkii, 436,11 m ² yüzölçümlü 21 ada, 102 no'lu parsel, 311,19 m ² yüzölçümlü 21 ada, 103 no'lu parsel, 62.343,69 m ² yüzölçümlü 21 ada, 110 no'lu parsel
Çıplak Mülkiyet Sahibi	: İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Mevcut Kullanım	: Arsa ve arazi
Tapu İncelemesi	: Taşınmazlar üzerinde takyidat mevcuttur. (Bkz. Rapor / 4.2.1. Tapu Kayıtları İncelemesi)
İmar Durumu	: Bkz. Rapor; "4.3.1. İmar Durumu Bilgileri"
En Verimli ve En İyi Kullanımı	: Mevcut kullanımları olan "Arsa ve arazi"

GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR EDİLEN DEĞERLER (KDV HARİÇ)

Toplam Pazar Değeri

185.675.000,-TL

RAPORU HAZIRLAYANLAR

Sorumlu Değerleme Uzmanı	Uğur AVCI (SPK Lisans Belge No: 402175)
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	6
4.2.1.	TAPU KAYITLARI İNCELEMESİ	6
4.2.2.	TAPU KAYITLARI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZLARIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ.....	9
4.3.	BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER.....	12
4.3.1.	İMAR DURUMU BİLGİLERİ	12
4.3.2.	ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİ.....	13
4.3.3.	İMAR DURUMU VE ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZLARIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ.....	14
4.4.	TAŞINMAZLARIN SON 3 YILLIK DÖNEMDEKİ MÜLKİYET VE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER.....	15
4.4.1.	MÜLKİYET DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	15
4.4.2.	İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	15
4.5.	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER	15
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN ANALİZLER.....	16
5.1.	KONUMU VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ	16
5.2.	PARSELLERİN GENEL ÖZELLİKLERİ	17
5.2.1.	21 ADA, 102 NO'LU PARSEL	17
5.2.2.	21 ADA, 103 NO'LU PARSEL	17
5.2.3.	21 ADA, 110 NO'LU PARSEL	17
5.3.	BİNANIN TEKNİK VE YAPISAL ÖZELLİKLERİ	18
5.4.	TESİSİN GENEL ÖZELLİKLERİ.....	18
5.5.	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ.....	19
6. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER.....	19
6.1.	EKONOMİK GÖRÜNÜM.....	19
6.2.	TÜRKİYE PERAKENDE PAZARI VE ALIŞVERİŞ MERKEZLERİ.....	23
6.3.	BÖLGE ANALİZİ	26
6.4.	PİYASA BİLGİLERİ	26
6.5.	GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER	27
7. BÖLÜM	DEĞERLEME SÜRECİ	27
7.1.	DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI	27
7.2.	DEĞERLEMEDE KULLANILACAK YÖNTEMLERİN BELİRLENMESİ.....	30
8. BÖLÜM	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ	30
8.1.	PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	30
9. BÖLÜM	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	31
9.1.	NİHAİ DEĞER TAKDİRİ	31
10. BÖLÜM	SONUÇ.....	32

1. BÖLÜM RAPOR BİLGİLERİ

- RAPORU TALEP EDEN** : İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
- DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULLERİN ADRESİ** : Mevlana Mahallesi, Çelebi Mehmet Caddesi, No: 33A, Marmara Park AVM, 21 ada, 102, 103 ve 110 no'lu parseller, Esenyurt/İSTANBUL
- DAYANAK SÖZLEŞMESİ** : 05 Ekim 2018 tarih ve 011 kayıt no'lu
- DEĞERLEME TARİHİ** : 11 Aralık 2018
- RAPORUN TARİHİ** : 17 Aralık 2018
- RAPORUN NUMARASI** : 2018/İŞGYO/011
- RAPORUN KONUSU/AMACI** : Bu rapor yukarıda adresi belirtilen taşınmazlardan 21 ada 110 no'lu parselin çıplak mülkiyeti ile 21 ada, 102 ve 103 no'lu parsellerin tam mülkiyetinin Türk Lirası cinsinden toplam pazar değerinin tespitine yönelik hazırlanmıştır.
- RAPORUN HAZIRLANMA STANDARTLARI** : Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri, 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar", 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile Uluslararası Değerleme Standartları 2017 kapsamında hazırlanmıştır.
- RAPORU HAZIRLAYANLAR** : Uğur AVCI (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 itibariyle Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi"ne alınmıştır.
BDDK LİSANS TARİHİ	: Şirket, 02.04.2015 tarihi itibariyle 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 problemlili durumlarda görüş raporu vermektir.

2.2. MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Levent Mahallesi, Meltem Sokak, İş Kuleleri, Kule 2, Kat: 10 - 11, Beşiktaş/İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (850) 724 23 50
FAKS NO	: +90 (212) 325 23 80
TESCİL TARİHİ	: 06 Ağustos 1999
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 958.750.000,-TL
KAYITLI SERMAYE TAVANI	: 2.000.000.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 402908
FAALİYET KONUSU	: Şirket, Sermaye Piyasası Kurulu'nun gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemeleri ile belirlenmiş usul ve esaslar dahilinde, gayrimenkullere, gayrimenkule dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine, gayrimenkule dayalı haklara ve sermaye piyasası araçlarına yatırım yapabilen, belirli projeleri gerçekleştirmek üzere adi ortaklık kurabilen ve Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemelerinde izin verilen diğer faaliyetlerde bulunabilen bir sermaye piyasası kurumudur.

3. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI

3.1. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine; değerlemeye konu taşınmazlardan 21 ada 110 no'lu parselin çıplak mülkiyeti ile 21 ada, 102 ve 103 no'lu parsellerin tam mülkiyetinin Türk Lirası cinsinden toplam pazar değerinin tespitine yönelik 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.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

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

3.2. UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

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

4. BÖLÜM GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

4.1. MÜLKİYET DURUMU

	21 ADA, 102 NO'LU PARSEL	21 ADA, 103 NO'LU PARSEL	21 ADA, 110 NO'LU PARSELİN ÇIPLAK MÜLKİYETİ
SAHİBİ	İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İLİ	İstanbul	İstanbul	İstanbul
İLÇESİ	Esenyurt	Esenyurt	Esenyurt
MAHALLESİ	Yakuplu	Yakuplu	Yakuplu
MEVKİİ	Beylikdüzü	Beylikdüzü	---
PAFTA NO	243DN2B-244DN3C	243DN2B-244DN3C	F21D24D4B
ADA NO	21	21	21
PARSEL NO	102	103	110
NİTELİĞİ	Trafo Yeri	Arsa	Arsa
YÜZÖLÇÜMÜ	436,11 m ²	311,19 m ²	62.343,69 m ²
ARSA PAYI	Tamamı	Tamamı	Tamamı
YEVMIYE NO	5598	5598	17599
CİLT NO	13	13	4
SAYFA NO	1295	1296	375
TAPU TARİHİ	28.06.2001	28.06.2001	06.08.2008

Not: Taşınmazların tapu kayıtları Büyükçekmece İlçesi'nden Esenyurt İlçesi'ne aktarılmıştır. Rapor ekindeki tapu suretleri bilgilendirme amaçlı olup, güncel durum rapor ekindeki "Taşınmaza Ait Tapu Kaydı" belgelerindeki gibidir.

4.2. TAPU MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

4.2.1. TAPU KAYITLARI İNCELEMESİ

17.12.2018 tarihi itibari ile Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü Taşınmaz Değerleme Modülü Sistemi'nden temin edilen "Taşınmaza Ait Tapu Kaydı" belgelerine ve 21.11.2018 tarihi itibari ile Esenyurt İlçesi Tapu Müdürlüğü'nden temin edilen "Taşınmaza Ait Tapu Kaydı" belgesine göre, taşınmazlar üzerinde aşağıdaki notlar bulunmaktadır.

21 Ada, 102 No'lu Parsel Üzerinde:

Hak ve Mükellefiyetler Bölümü:

- 106 no'lu parsel malikinin haritasında gösterildiği şekilde 100,27 m²'lik kısımda bu parselden geçme hakkı vardır. (Başlama Tarih: 07.08.1997 - Bitiş Tarih: 07.08.1997) (07.08.1997 tarih ve 6768 yevmiye ile)

21 Ada, 103 No'lu Parsel Üzerinde:

Hak ve Mükellefiyetler Bölümü:

- 106 no'lu parsel malikinin haritasında gösterildiği şekilde 207,66 m²'lik kısımda bu parselden geçme hakkı vardır. (Başlama Tarih: 07.08.1997 - Bitiş Tarih: 07.08.1997) (07.08.1997 tarih ve 6768 yevmiye ile)

21 Ada, 110 No'lu Parsel Üzerinde:

Hak ve Mükellefiyetler Bölümü:

- 102 no'lu parselden bu parsel malikinin geçme hakkı vardır. (Başlama Tarih: 07.08.1997 - Bitiş Tarih: 07.08.1997) (07.08.1997 tarih ve 6768 yevmiye no ile)
- 103 no'lu parselden bu parsel malikinin geçme hakkı vardır. (Başlama Tarih: 07.08.1997 - Bitiş Tarih: 07.08.1997) (07.08.1997 tarih ve 6768 yevmiye no ile)
- 101 no'lu parselden bu parsel malikinin krokisinde gösterildiği gibi 541,02 m²'lik kısımda geçme hakkı vardır. (Başlama Tarih: 07.08.1997 - Bitiş Tarih: 07.08.1997) (07.08.1997 tarih ve 6768 yevmiye no ile)
- 101 ve 104 nolu parseller malikinin haritada gösterildiği şekilde 876,14 m²'lik kısımda geçme hakkı vardır. (Başlama Tarih: 07.08.1997 - Bitiş Tarih: 07.08.1997) (07.08.1997 tarih ve 6768 yevmiye no ile)
- 104 ve 105 parseller malikinin haritada gösterildiği şekilde 541,02 m²'lik kısımda bu parselden geçme hakkı vardır. (Başlama Tarih: 07.08.1997 - Bitiş Tarih: 07.08.1997) (07.08.1997 tarih ve 6768 yevmiye no ile)
- 104 no'lu parselden bu parsel malikinin geçme hakkı vardır. (Başlama Tarih: 07.08.1997 - Bitiş Tarih: 07.08.1997) (07.08.1997 tarih ve 6768 yevmiye no ile)
- 104 no'lu parselden bu parsel malikinin geçme hakkı vardır. (Başlama Tarih: 07.08.1998 - Bitiş Tarih: 07.08.1998) (07.08.1998 tarih ve 6768 yevmiye no ile)
- 21 ada, 101 no'lu taşınmazın 1.201 m² miktarlı kısmından haritasında gösterildiği şekilde bu parsel lehine geçit hakkı vardır. (Başlama Tarih: 24.03.2006 - Bitiş Tarih: 24.03.2006) (24.03.2006 tarih ve 5140 yevmiye no ile)
- Bu taşınmazın aleyhine 1.201 m² miktarlı kısmından haritada gösterildiği şekilde 21 ada 105 parsel lehine geçit hakkı vardır. (Başlama Tarih: 24.03.2006 - Bitiş Tarih: 24.03.2006) (24.06.2006 tarih ve 5140 yevmiye no ile)
- Müstakil ve daimi nitelikte olan "Üst (inşaat) Hakkı" tescil edilmiştir. (Yüzölçümü 62.343,69 m², Başlangıç Tarihi: 19.06.2009 Süre: 72 Yıl) (Lehdar: Marmarapark Gayrimenkul İnşaat ve Geliştirme Anonim Şirketi) (19.06.2009 tarih ve 16262 yevmiye no ile)
- Geçit hakkı vardır. (Özel Koşullar K 110 parsel DMH konu binanın 143,30 kotu 3 katından 109 parseldeki konumlu binanın 143,30 kotu 1 bodrum katına a harfi ile gösterilen 3,29 m² kısımda 110 parsel DMH lehine geçiş hakkı) (Başlama Tarih: 13.05.2015, Bitiş Tarih: 18.06.2081 - Süre 65 Yıl 13 Ay 28 Gün) (Lehdar: Marmarapark Gayrimenkul İnşaat ve Geliştirme Anonim Şirketi) (25.05.2015 tarih ve 34019 yevmiye no ile)

- Geçit hakkı vardır. (Özel Koşullar L 110 parsel DMH'na konu binanın 139,80 kotu 2 katından 109 parselde konumlu binanın 139,50 kotu 2 bodrum katına B harfi ile gösterilen 4,13 m² kısımda 110 parsel DMH lehine geçiş hakkı) (Lehdar: Marmarapark Gayrimenkul İnşaat ve Geliştirme Anonim Şirketi) (25.05.2015 tarih ve 34019 yevmiye no ile)
- Geçit hakkı vardır. (Özel Koşullar M 110 parsel DMH'na konu binanın 141,90 kotu 3 katından 109 parselde konumlu binanın 139,50 kotu 2 bodrum katına C harfi ile gösterilen 1,57 m² kısımda 110 parsel DMH lehine geçiş hakkı) (Lehdar: Marmarapark Gayrimenkul İnşaat ve Geliştirme Anonim Şirketi) (25.05.2015 tarih ve 34019 yevmiye no ile)
- Geçit hakkı vardır. (Özel Koşullar N 110 parsel DMH'na konu binanın 141,90 kotu 3 katından 109 parselde konumlu binanın 143,30 kotu 1 bodrum katına C harfi ile gösterilen 1,57 m² kısımda 110 parsel DMH lehine geçiş hakkı) (Lehdar: Marmarapark Gayrimenkul İnşaat ve Geliştirme Anonim Şirketi) (25.05.2015 tarih ve 34019 yevmiye no ile)
- Geçit hakkı vardır (Özel Koşullar O 110 parsel DMH'na konu binanın 147,10 kotu 4 katından 109 parselde konumlu binanın 147,10 kotu zemin katına D harfi ile gösterilen 1,36 m² kısımda 110 parsel DMH lehine geçiş hakkı) (Lehdar: Marmarapark Gayrimenkul İnşaat ve Geliştirme Anonim Şirketi) (25.05.2015 tarih ve 34019 yevmiye no ile)
- Geçit hakkı vardır (Özel Koşullar Ö 110 parsel DMH'na konu binanın 140,16 kotu 3 otopark katından 109 parselde konumlu binanın 139,50 kotu 2 bodrum katına E harfi ile gösterilen 0,65 m² kısımda 110 parsel DMH lehine geçiş hakkı) (Lehdar: Marmarapark Gayrimenkul İnşaat ve Geliştirme Anonim Şirketi) (25.05.2015 tarih ve 34019 yevmiye no ile)
- Geçit hakkı vardır (Özel Koşullar P 110 parsel DMH'na konu binanın 140,16 kotu 3 otopark katından 109 parselde konumlu binanın 139,50 kotu 2 bodrum katına F harfi ile gösterilen 2,18 m² kısımda 110 parsel DMH lehine geçiş hakkı) (Lehdar: Marmarapark Gayrimenkul İnşaat ve Geliştirme Anonim Şirketi) (25.05.2015 tarih ve 34019 yevmiye no ile)
- Geçit hakkı vardır (Özel Koşullar R 110 parsel DMH' na konu binanın 147,10 kotundan 109 parselde konumlu binanın 147,10 kotu giriş katına G harfi ile gösterilen 2,85 m² kısımda 110 parsel DMH lehine geçiş hakkı) (Lehdar: Marmarapark Gayrimenkul İnşaat ve Geliştirme Anonim Şirketi) (25.05.2015 tarih ve 34019 yevmiye no ile)

Beyanlar Bölümü:

- 19.06.2009 tarih 16262 yevmiye no'lu bağımsız ve sürekli nitelikteki üst hakkı tadil edilmiştir. (14.01.2011 tarih ve 1325 yevmiye no ile)
- İstanbul Büyükşehir Belediyesi lehine 2924 Sayılı Kamulaştırma Kanununun 7. Maddesine göre belirtme. (04.11.2011 tarih ve 34784 yevmiye no ile)
- 19.06.2009 tarih 16262 yevmiye no'lu bağımsız ve sürekli nitelikteki üst hakkı tadil edilmiştir. (18.03.2014 tarih ve 15596 yevmiye no ile)
- 19.06.2009 tarih 16262 yevmiye no'lu bağımsız ve sürekli nitelikteki üst hakkı tadil edilmiştir. (05.11.2014 tarih ve 61382 yevmiye no ile)

Şerhler Bölümü:

- TEDAŞ A.Ş. Genel Müdürlüğü lehine 99 yıllığı 1 TL'den kira şerhi bulunmaktadır. (Lehdar: Türkiye Elektrik Dağıtım A.Ş.) (06.06.2007 tarih ve 8620 yevmiye no ile)
- Ön Alım Hakkı: Beşiktaş 4. Noterliği'nin 13.01.2011 tarih 1091 sayılı Noter Sözleşmesi bulunmaktadır. (Lehdar: Marmarapark Gayrimenkul İnşaat ve Geliştirme Anonim Şirketi) (Başlama Tarihi: 18.01.2011, Süre: 10 yıl) (18.01.2011 tarih ve 1660 yevmiye no ile)
- Ön Alım Hakkı. (Lehdar: İstanbul 1 Gayrimenkul Yönetimi Anonim Şirketi) (Başlama Tarihi: 08.12.2017, Süre 10 yıl) (12.12.2017 tarih ve 78902 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 tapu kayıtlarında yer alan; üst hakkı ve kira şerhlerinin kısıtlayıcı özellikleri olmayıp, taşınmazların devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

2942 Sayılı Kamulaştırma Kanunu'nun "Kamulaştırmada önce yapılacak işlemler ve idari şerh" başlıklı 7. maddesi; "Kamulaştırmayı yapacak idare, kamulaştırma veya kamulaştırma yolu ile üzerinde irtifak hakkı kurulacak taşınmaz malların veya kaynakların sınırını, yüzölçümünü ve cinsini gösterir ölçekli planını yapar veya yaptırır; kamulaştırılan taşınmaz malın sahiplerini, tapu kaydı yoksa zilyetlerini ve bunların adreslerini, tapu, vergi ve nüfus kayıtları üzerinden veya ayrıca haricen yaptıracığı araştırma ile belgelere bağlamak suretiyle tespit ettirir. İlgili vergi dairesi idarenin isteği üzerine taşınmaz mal ve kaynakların vergi beyan ve değerlerini, vergi beyanı bulunmadığı hallerde beyan yerine geçecek takdir edilecek değeri en geç bir ay içerisinde verir. İdare kamulaştırma kararı verdikten sonra kamulaştırmanın tapu siciline şerh verilmesini kamulaştırmaya konu taşınmaz malın kayıtlı bulunduğu tapu idaresine bildirir. Bildirim tarihinden itibaren malik değiştiği takdirde, mülkiyette veya mülkiyetten gayri aynı haklarda meydana gelecek değişiklikleri tapu idaresi kamulaştırmayı yapan idareye bildirmek zorundadır. Şerh tarihinden itibaren iki yıl içerisinde 13 üncü maddeye göre tebligata başlanılmamış ise bu şerh sicilden silinir." şeklindedir.

21 ada, 110 no'lu parsel üzerinde bulunan "İstanbul Büyükşehir Belediyesi tarafından 2942 Sayılı Kamulaştırma Kanunu'nun 7. maddesine göre belirtme."nin; değerlemeye konu taşınmazın; Avcılar-Beylikdüzü TÜYAP Arası Yol Rehabilitasyon ve metrobüs hattı projesi kapsamında 60,77 m²'lik kısmı için konulduğu bilgileri İstanbul Büyükşehir Belediyesi'nden şifahen öğrenilmiştir. Ancak söz konusu kamulaştırma şerhinin İstanbul Büyükşehir Belediyesi tarafından mal sahibine; 2 yıl içerisinde 2942 Sayılı Kamulaştırma Kanunu'nun "Tebliğat" başlıklı 13. maddesine göre bildirilmediği şifahen öğrenilmiştir. Söz konusu şerhin resen sicilden silinmesi uygun olacaktır. Bu nedenle kamulaştırma şerhinin değerlemeye konu taşınmazın devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmadığı anlaşılmıştır.

4721 Sayılı Türk Madeni Kanun'un "Sözleşmeden doğan önalım hakkı" başlıklı 735. maddesi; "Tapu kütüğüne şerh verilen sözleşmeden doğan önalım hakkı, şerhte belirtilen sürede ve belirtilen koşullara göre her malike karşı kullanılabilir. Kütükte koşullar belirtilmemişse taşınmazın üçüncü kişiye satışındaki koşullar esas alınır. Şerhin etkisi her durumda, şerhin verildiği tarihin üzerinden on yıl geçmekle sona erer. Yasal önalım hakkının kullanılmasına ve vazgeçmeye ilişkin hükümler sözleşmeden doğan önalım hakkında da uygulanır." şeklindedir.

21 ada, 110 no'lu parsel üzerinde bulunan "Ön Alım Hakkı: Beşiktaş 4. Noterliği'nin 13.01.2011 tarih 1091 sayılı Noter Sözleşmesi bulunmaktadır." şerhi; Beşiktaş 4. Noterliği'nin 13.01.2011 tarih ve 1091 sayılı "Düzenlenme Şeklinde Ön Alım Sözleşmesi" esas alınarak konulmuştur. Sözleşmede geçen hak sahibinin ön alım hakkı başlıkları aşağıdaki gibidir.

- Malik (İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.) taşınmazları 3. kişilere satabilir.
- Ancak, malik taşınmazları satmayı düşünmesi halinde; öncelikle belirlediği satış fiyatını ("Önerilen Bedel") hak sahibine (Marmarapark Gayrimenkul İnşaat ve Geliştirme A.Ş.) iadeli taahhütlü mektupla teklif ederek, satın almayı değerlendirmesi amacıyla, 30 günlük süre verecektir. 30 günlük süre malikin bildirimini tebliğ tarihinden itibaren başlayacaktır. Hak sahibi, malik tarafından bildirilecek önerilen bedel ile bağlı olup; bu önerilen bedelin yeniden değerlendirilmesini talep hakkı yoktur.
- Hak sahibi tarafından önerilen bedelin yazılı olarak kabul edilmesi durumunda; Hak Sahibi tarafından Önerilen Bedel'in kabulüne ilişkin olarak Malik'e yapılacak bildirim, malike tebliğini takip eden 30 gün içinde; taraflar satış işlemini tamamlayacaklar ve hak sahibi önerilen bedeli malike ödeyecektir.
- Sözü edilen 30 günlük sürenin sonuna kadar hak sahibi tarafından yazılı olarak cevap verilmemesi, hak sahibinin satın almayı istemediği anlamına gelecektir.
- Malikin yukarıdaki ihbar koşullarına uymaksızın ya da önerilen bedelden daha düşük bir bedelle taşınmazını, üçüncü bir kişiye satması durumunda, hak sahibi önalım hakkını kullanabilecek ve taşınmazı üçüncü kişiye satılan bedel ve koşullarla sözü edilen üçüncü kişiden satın alabilecektir.

Sözleşme maddelerinden de anlaşılacağı üzere; konu şerh sözleşme gereği kısıtlılık sağlamamaktadır. Bu nedenle ön alım şerhinin değerlemeye konu taşınmazın devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

21 ada, 110 no'lu parsel üzerinde bulunan "Ön Alım Hakkı. (Lehdar: İstanbul 1. Gayrimenkul Yönetimi Anonim Şirketi) (12.12.2017 tarih ve 78902 yevmiye no ile) şerhi; İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile İstanbul 1. Gayrimenkul Yönetimi A.Ş. arasında düzenlenen "Ön Alım Sözleşmesi" esas alınarak konulmuştur. Sözleşmede geçen hak sahibinin ön alım hakkı başlıkları aşağıdaki gibidir.

- Malik (İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.) taşınmazları 3. kişilere satabilir.
- Ancak, malik taşınmazları satmayı düşünmesi halinde; öncelikle belirlediği satış fiyatını ("Önerilen Bedel") hak sahibine (İstanbul 1. Gayrimenkul Yönetimi A.Ş.) iadeli taahhütlü mektupla teklif ederek, satın almayı değerlendirmesi amacıyla, 30 günlük süre verecektir. 30 günlük süre malikin bildiriminden tebliğ tarihinden itibaren başlayacaktır. Hak sahibi, malik tarafından bildirilecek önerilen bedel ile bağlı olup; bu önerilen bedelin yeniden değerlendirilmesini talep hakkı yoktur.
- Hak sahibi tarafından önerilen bedelin yazılı olarak kabul edilmesi durumunda; Hak Sahibi tarafından Önerilen Bedel'in kabulüne ilişkin olarak Malik'e yapılacak bildirim, malike tebliğini takip eden 30 gün içinde; taraflar satış işlemini tamamlayacaklar ve hak sahibi önerilen bedeli malike ödeyecektir.
- Sözü edilen 30 günlük sürenin sonuna kadar hak sahibi tarafından yazılı olarak cevap verilmemesi, hak sahibinin satın almayı istemediği anlamına gelecektir.
- Malikin yukarıdaki ihbar koşullarına uymaksızın ya da önerilen bedelden daha düşük bir bedelle taşınmazını, üçüncü bir kişiye satması durumunda, hak sahibi onalım hakkını kullanabilecek ve taşınmazı üçüncü kişiye satılan bedel ve koşullarla sözü edilen üçüncü kişiden satın alabilecektir.

Sözleşme maddelerinden de anlaşılacağı üzere; konu şerh sözleşme gereği kısıtlılık sağlamamaktadır. Bu nedenle ön alım şerhinin değerlemeye konu taşınmazın devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

Değerleme konusu taşınmazlar üzerinde bulunan geçme ve geçit hakları; taşınmazların halka açık ticari amaçlı kullanımı nedeniyle tasarrufunu kısıtlamadığı kanaatine varılmıştır.

Değerlemeye konu 21 ada 110 no'lu parselin çıplak mülkiyet niteliği "arsa"dır. Ancak parsel üzerinde üst hakkına konu Marmarapark Alışveriş Merkezi bulunmakta olup, üst hakkı mülkiyetinde taşınmazın niteliği "6 ve 7 katlı 2 adet betonarme mağaza binası ve arsası" şeklindedir. 21 ada, 110 no'lu parselin çıplak mülkiyeti yani "arsa" değerlemeye konu olduğundan ve çıplak mülkiyet sahibi arsa üzerinden gelir elde ettiğinden; taşınmazın çıplak mülkiyeti olan "arsa" olan niteliği ile fiili kullanım şekli uyumludur.

Değerlemeye konu; 21 ada, 102 no'lu parselin niteliği mevcut imar durumundan kaynaklı olarak "trafo yeri" olarak adlandırılmıştır. Ancak üzerinde herhangi bir yapı bulunmamaktadır. Taşınmazın niteliğinin "trafo yeri" olması üzerinde trafo bulunduğu anlamına gelmemekte olup, imar durumundan kaynaklı nedenlerden dolayı niteliği "trafo yeri" olarak belirtilmiştir.

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

4.3. BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER

4.3.1. İMAR DURUMU BİLGİLERİ

Esenyurt Belediye Başkanlığı Plan ve Projeler Müdürlüğü'nün 24.10.2018 tarih ve 58023703/4111-25781 sayılı imar durumu yazısına göre; rapor konusu taşınmazların; İstanbul Büyükşehir Belediye Meclisi'nin 13.09.2013 tarih ve 1854 sayılı kararı ile onaylanan 1/1000 ölçekli Esenyurt TEM Güneyi 5. Etap Uygulama İmar Planı'nda kaldıkları ve yerlerinin doğru olduğu tespit edilmiştir. 21 ada, 102 no'lu parsel; **"kısmen trafo alanı, kısmen yol ve kısmen park alanı"**, 21 ada, 103 no'lu parsel; **"Yol"**, 21 ada, 110 no'u parsel ise; **"T7 Rumuzlu Ticaret ve Hizmet Alanı ve kısmen park alanı"** içerisinde kalmaktadır.

Ancak; Esenyurt Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü arşivinde değerlendirme tarihi itibari ile değerlendirme konusu taşınmazlardan 21 ada, 110 no'lu (eski 101, 105, 106 ve 107 no'lu parseller) parselde ait arşiv dosyası içerisinde yapılan incelemelerde aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

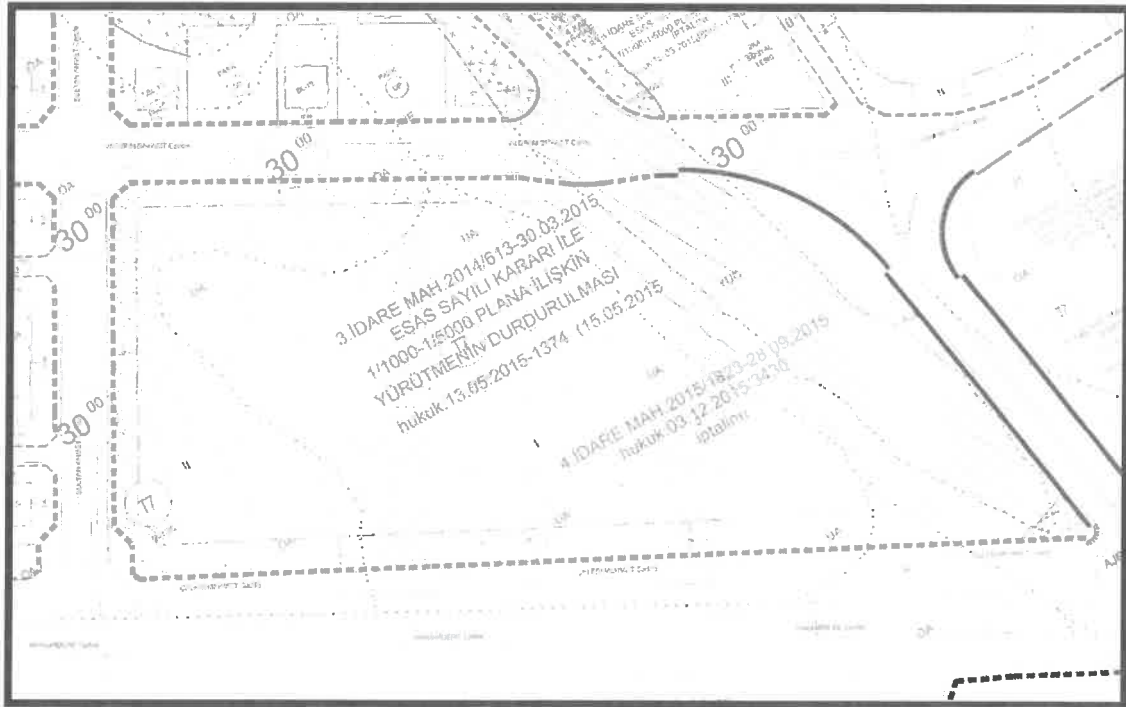
- T.C. İstanbul 3. İdare Mahkemesi'nin 10.07.2015 tarihli, 2014/613 esas no'lu ve 2015/1476 karar no'lu kararında; Esenyurt ilçesi, Güzelyurt Mahallesi, 24D-4b pafta, 21 ada, 101, 105, 106, 107 (yeni 110 no'lu parsel) sayılı taşınmazların kısmen yerleşime uygun olmayan alan, kısmen ayrıntılı jeolojik etüt gerektiren alan olarak belirlenmesine ilişkin 1/1000 ölçekli Esenyurt 5. Etap TEM Güneyi Uygulama İmar Planı'nın onaylanması yolundaki 21.05.2013 günlü 69 sayılı Esenyurt Belediye Meclisi Kararı'nın, İstanbul Büyükşehir Belediye Meclisi'nin 13.09.2013 tarihli, 1854 sayılı kararının ve 1/1000 ölçekli söz konusu uygulama imar planının dayanağı olan İstanbul Büyükşehir Belediye Meclisi'nin 12.04.2013 tarihli, 639 sayılı kararı ile onaylanan 1/5000 ölçekli Esenyurt TEM Güneyi Nazım İmar Planının 13.06.2008 gün ve 1358 sayılı. 17.10.2008 gün ve 2413 sayılı plan ve uygulama şartlarına aykırı olduğundan ilgili parseller yönünden iptali istenmiş ve dava konusu işlemin iptaline karar verilmiştir.
- T.C. İstanbul 4. İdare Mahkemesi'nin 28.09.2015 tarihli, 2014/700 esas no'lu ve 2015/1823 karar no'lu kararında; 21.05.2013 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Esenyurt 5. Etap TEM Güneyi Uygulama İmar Planı ile dayanağı olan 12.04.2013 tasdik tarihli 1/5000 ölçekli Esenyurt TEM Güneyi Nazım İmar Planı'nın, müvekkilinin mülkiyetinde bulunan Esenyurt ilçesi, Güzelyurt Mahallesi, 24D-4b pafta, 110 parselde yönelik kısmının; 2008 yılında yine davalı idarece yapılan planda gerekli jeoteknik raporlar alınarak söz konusu taşınmaza yapılaşma izni verilmiş iken taşınmazın jeolojik yapısında hiçbir değişiklik olmamasına rağmen dava konusu planlarda kısmen yerleşime uygun olmayan alan, kısmen de ayrıntılı jeolojik etüt gerektiren alan olarak belirlenmesinin hukuka aykırı olduğu, üzerinde bulunan yapının ortasından yol geçirilmesinin planların bölge incelenmeden hazırlandığının delili olduğu, düzenlenen teknik raporlar ile taşınmazın yapılaşmasına engel bir durum olmadığına ortaya konulduğu iddia edilerek iptali istenmiş ve dava konusu nazım ve uygulama imar planının davacıya ait taşınmaza ilişkin kısmının iptaline karar verilmiştir.

Dosyada incelenen kararlar; Esenyurt Belediye Başkanlığı Hukuk Servisi bölümünden teyit edilmiş olup, Esenyurt Belediye Başkanlığı; T.C. İstanbul 3. İdare Mahkemesi'nin 10.07.2015 tarihli, 2014/613 esas no'lu ve 2015/1476 karar no'lu karara itiraz için; Danıştay 6. Daire Başkanlığı'na 23.10.2015 tarihinde 2015/10068 sayılı temyiz davası açtığı ve T.C. İstanbul 4. İdare Mahkemesi'nin 28.09.2015 tarihli, 2014/700 esas no'lu ve 2015/1823 karar no'lu karara itiraz için; Danıştay 6. Daire Başkanlığı'na 10.02.2016 tarihinde 2016/1203 sayılı temyiz davası açtığı, sürecin devam ettiği bilgisi şifahen öğrenilmiştir.

13.09.2013 tarih ve 1854 sayılı kararı ile onaylanan 1/1000 ölçekli Esenyurt TEM Güneyi 5. Etap Uygulama İmar Planı Plan Notları'na göre "T7 Rumuzlu Ticaret ve Hizmet Alanı" yapılaşma şartları aşağıdaki şekildedir:

- **Katlar Alanı Katsayısı (KAKS):** 1,60
- Bu alanda turizm, spor, eğitim, sağlık, hastane ve hizmet tesisleri ile ticaret, inşaat malzemeleri ve ev gereçleri ile ilgili ticaret ve eğlence merkezleri yapılabilir.

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

Esenyurt Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü arşivinde değerlendirme tarihi itibari ile değerlendirme konusu taşınmazlardan halihazırda üzerinde yapı bulunmayan 21 ada, 102 ve 103 no'lu parsellerin arşiv dosyalarının bulunmadığı öğrenilmiştir. Esenyurt Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü arşivinde değerlendirme tarihi itibari ile değerlendirme konusu taşınmazlardan 21 ada, 110 no'lu parsel için arşiv dosyası içerisinde yapılan incelemelerde aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

- A Blok'a ait; 06.03.2009 tarih ve 2009/33427 sayılı yenileme ruhsatı,

- B Blok'a ait; 06.03.2009 tarih ve 2009/33427 sayılı yenileme ruhsatı,
- İstinat duvarına ait; 21.01.2010 tarih ve 2009/33427 sayılı yenileme ruhsatı,
- A Blok'a ait; 28.01.2011 tarih ve 2011/2563 sayılı yenileme ruhsatı,
- B Blok'a ait; 28.01.2011 tarih ve 2011/2563 sayılı yenileme ruhsatı,
- İstinat duvarına ait; 28.01.2011 tarih ve 2011/2563 sayılı yenileme ruhsatı,
- A Blok'a ait; 21.03.2011 tarih ve 2011/5489 sayılı yenileme ruhsatı,
- B Blok'a ait; 21.03.2011 tarih ve 2011/5489 sayılı yenileme ruhsatı,
- İstinat duvarına ait; 21.03.2011 tarih ve 2011/5489 sayılı yenileme ruhsatı,
- İstinat duvarına ait; 28.06.2011 tarih ve 2011/15876 sayılı yenileme ruhsatı,
- A Blok'a ait; 31.10.2011 tarih ve 2011/26958 sayılı yenileme ruhsatı,
- B Blok'a ait; 31.10.2011 tarih ve 2011/26958 sayılı yenileme ruhsatı,
- A Blok'a ait; 10.09.2012 tarih ve 2012/18651 sayılı yenileme ruhsatı,
- B Blok'a ait; 10.09.2012 tarih ve 2012/18651 sayılı yenileme ruhsatı,
- A Blok'a ait; 17.10.2012 tarih ve 2012/23595 sayılı yapı kullanma izin belgesi,
- B Blok'a ait; 17.10.2012 tarih ve 2012/23595 sayılı yapı kullanma izin belgesi,
- C Blok'a (Kafeterya) ait; 25.04.2014 tarih ve 2014/11929 sayılı yapı kullanma izin belgesi,

bulunmaktadır.

Değerleme konusu 21 ada, 110 no'lu parsel ve üzerinde konumlanan yapılar için; yapı kullanma izin belgelerinden sonra düzenlenmiş herhangi bir yapı tatil tutanağına ve 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 32. ve 42. maddelerine istinaden alınmış olan bir encümen kararına rastlanılmamıştır.

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

Değerlemeye konu taşınmazlardan 21 ada, 110 no'lu parsel hakkında açılan davalar ile ilgili bilgiler "4.3.1. İmar Durumu Bilgileri" başlığı altında ayrıntılı bir şekilde açıklanmıştır.

Davalar mal sahibi; İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından kazanılmış olup, temyiz dava süreci devam etmektedir. Değerlemeye konu 21 ada, 110 no'lu parsel üzerinde konumlanan yapıların yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur. Tüm bu nedenlerden dolayı, 21 ada, 110 no'lu parsel üzerinde bulunan yapıların yasal prosedürünün yerine getirildiği de dikkate alınarak; imar durumu hakkındaki belirsizlik değerlemede olumsuzluk yaratan bir durum olarak değerlendirilmemiştir.

Değerlemeye konu; 21 ada, 102 no'lu parselin niteliği mevcut imar durumundan kaynaklı olarak "trafo yeri" olarak adlandırılmıştır. Ancak üzerinde herhangi bir yapı bulunmamaktadır. Taşınmazın niteliğinin "trafo yeri" olması üzerinde trafo bulunduğu anlamına gelmemekte olup, imar durumundan kaynaklı nedenlerden dolayı niteliği "trafo yeri" olarak belirtilmiştir.

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 "arsalar ve araziler" 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 durumlarında herhangi bir değişiklik olmadığı tespit edilmiştir.

4.4.2. İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

Yapılan incelemelerde son 3 yıllık dönemde değerlemeye konu gayrimenkullerin imar durumundaki değişiklikler aşağıdaki gibidir.

- T.C. İstanbul 3. İdare Mahkemesi'nin 10.07.2015 tarihli, 2014/613 esas no'lu ve 2015/1476 karar no'lu kararında; Esenyurt ilçesi, Güzelyurt Mahallesi, 24D-4b pafta, 21 ada, 101, 105, 106, 107 (yeni 110 no'lu parsel) sayılı taşınmazların kısmen yerleşime uygun olmayan alan, kısmen ayrıntılı jeolojik etüt gerektiren alan olarak belirlenmesine ilişkin 1/1000 ölçekli Esenyurt 5. Etap TEM Güneyi Uygulama İmar Planı'nın onaylanması yolundaki 21.05.2013 günlü 69 sayılı Esenyurt Belediye Meclisi Kararı'nın, İstanbul Büyükşehir Belediye Meclisi'nin 13.09.2013 tarihli, 1854 sayılı kararının ve 1/1000 ölçekli söz konusu uygulama imar planının dayanağı olan İstanbul Büyükşehir Belediye Meclisi'nin 12.04.2013 tarihli, 639 sayılı kararı ile onaylanan 1/5000 ölçekli Esenyurt TEM Güneyi Nazım İmar Planının 13.06.2008 gün ve 1358 sayılı. 17.10.2008 gün ve 2413 sayılı plan ve uygulama şartlarına aykırı olduğundan ilgili parseller yönünden iptali istenmiş ve dava konusu işlemin iptaline karar verilmiştir.
- T.C. İstanbul 4. İdare Mahkemesi'nin 28.09.2015 tarihli, 2014/700 esas no'lu ve 2015/1823 karar no'lu kararında; 21.05.2013 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Esenyurt 5. Etap TEM Güneyi Uygulama İmar Planı ile dayanağı olan 12.04.2013 tasdik tarihli 1/5000 ölçekli Esenyurt TEM Güneyi Nazım İmar Planı'nın, müvekkilinin mülkiyetinde bulunan Esenyurt ilçesi, Güzelyurt Mahallesi, 24D-4b pafta, 110 parsel için yapılan 2008 yılında yine davalı idarece yapılan planda gerekli jeoteknik raporlar alınarak söz konusu taşınmaza yapılaşma izni verilmiş iken taşınmazın jeolojik yapısında hiçbir değişiklik olmamasına rağmen dava konusu planlarda kısmen yerleşime uygun olmayan alan, kısmen de ayrıntılı jeolojik etüt gerektiren alan olarak belirlenmesinin hukuka aykırı olduğu, üzerinde bulunan yapının ortasından yol geçirilmesinin planların bölge incelenmeden hazırlandığının delili olduğu, düzenlenen teknik raporlar ile taşınmazın yapılaşmasına engel bir durum olmadığına ortaya konulduğu iddia edilerek iptali istenmiş ve dava konusu nazım ve uygulama imar planının davacıya ait taşınmaza ilişkin kısmının iptaline karar verilmiştir.
- Esenyurt Belediye Başkanlığı; T.C. İstanbul 3. İdare Mahkemesi'nin 10.07.2015 tarihli, 2014/613 esas no'lu ve 2015/1476 karar no'lu karara itiraz için; Danıştay 6. Daire Başkanlığı'na 23.10.2015 tarihinde 2015/10068 sayılı temyiz davası açtığı ve T.C. İstanbul 4. İdare Mahkemesi'nin 28.09.2015 tarihli, 2014/700 esas no'lu ve 2015/1823 karar no'lu karara itiraz için; Danıştay 6. Daire Başkanlığı'na 10.02.2016 tarihinde 2016/1203 sayılı temyiz davası açtığı, sürecin devam ettiği bilgisi şifahi öğrenilmiştir.

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

Şirketimiz tarafından değerlendirme konusu gayrimenkuller için daha önce hazırlanan üç adet değerlendirme raporu mevcut olup, rapora ilişkin bilgiler rapor ekinde sunulmuştur.

5. BÖLÜM GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN ANALİZLER

5.1. KONUMU VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ

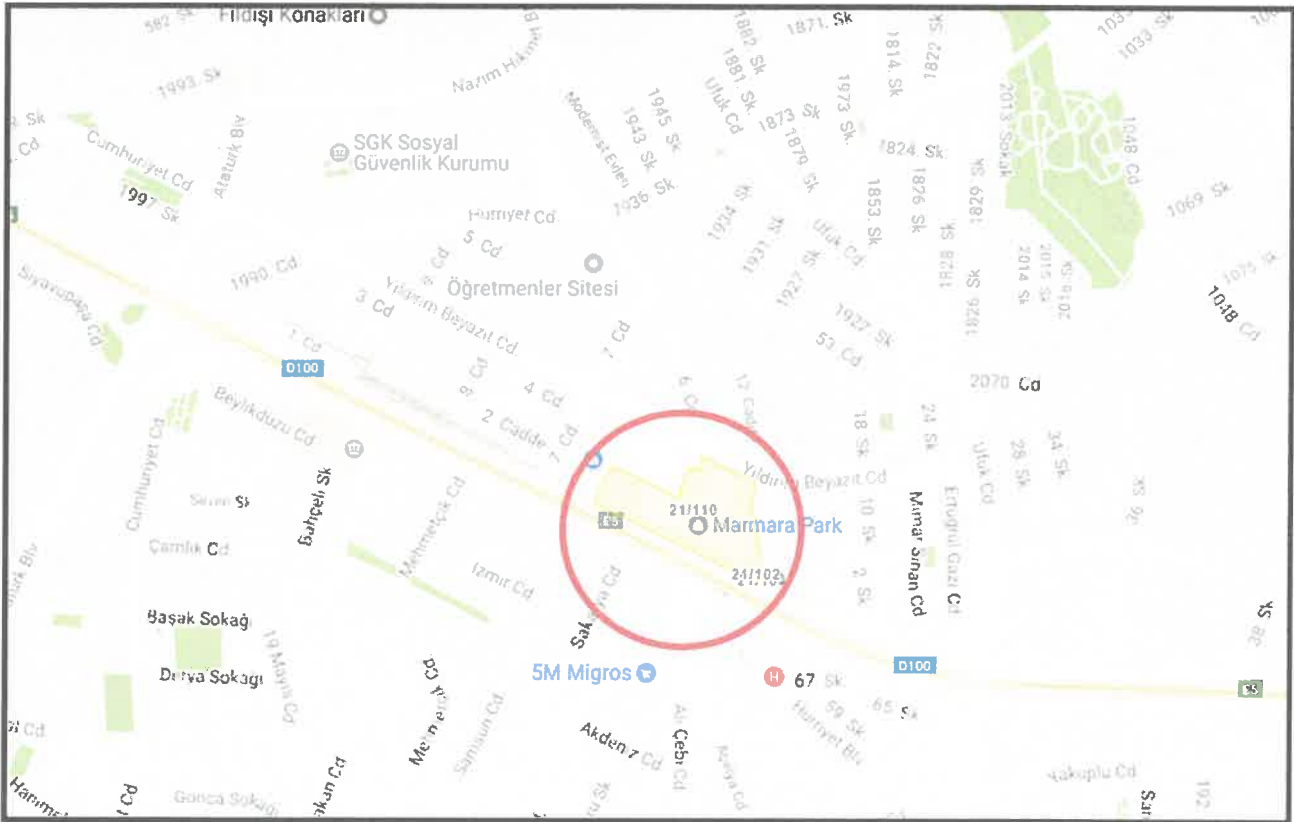
Değerlemeye konu taşınmazlar; İstanbul ili, Esenyurt ilçesi, Mevlana Mahallesi, Çelebi Mehmet Caddesi üzerinde, 33A kapı numaralı yerde bulunan Marmara Park AVM'nin konumlandığı 21 ada, 102, 103 ve 110 no'lu parsellerdir.

Değerleme konusu Marmara Park AVM'ye ulaşım İstanbul'un en önemli arterlerinden birisi olan D100 (E-5) Karayolu üzerinden sağlanabilmektedir. Marmara Park AVM; D100 (E-5) Karayolu'nu Avcılar – Büyükçekmece istikametinde Beylikdüzü kavşağına gelmeden sağ taraftaki yan yol niteliğindeki Çelebi Mehmet Caddesi üzerinde sağ tarafta konumlanmaktadır.

Bitişğinde Real Hipermarket ve Bauhaus bulunan Marmara Park AVM'nin yakın çevresinde; Migros AVM, Koçtaş, Ataeli Sitesi, Ödül Konut Sitesi, Özgür Sitesi, Profesörler Sitesi gibi çok sayıda konut sitesi ve bloğu bulunmaktadır.

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

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



5.2. PARSELLERİN GENEL ÖZELLİKLERİ

5.2.1. 21 ADA, 102 NO'LU PARSEL

- Değerlemeye konu parselin yüzölçümü **436,11 m²**'dir.
- Düzensiz çokgen şeklinde bir geometrik yapıya sahiptir.
- Güneyde; D100 (E-5) Karayolu Kuzey Yanyolu bulunmaktadır.
- Değerlemeye konu; 21 ada, 103 ve 110 no'lu parsellere bitişiktir.
- Az eğimli bir topografik yapıya sahiptir.
- Sınırlarını belirleyici herhangi bir unsur bulunmamaktadır.
- Parsel üzeri; bahçe peyzajı ve Marmara Park AVM'ye girişi sağlayan asfalt ile kaplıdır.
- Bölgede altyapı tamamlanmıştır.

5.2.2. 21 ADA, 103 NO'LU PARSEL

- Değerlemeye konu parselin yüzölçümü **311,19 m²**'dir.
- Düzensiz çokgen şeklinde bir geometrik yapıya sahiptir.
- Güneyde; D100 (E-5) Karayolu Kuzey Yanyolu bulunmaktadır.
- Değerlemeye konu; 21 ada, 102 no'lu parsel ile bitişiktir.
- Az eğimli bir topografik yapıya sahiptir.
- Sınırlarını belirleyici herhangi bir unsur bulunmamaktadır.
- Parsel üzeri; Marmara Park AVM'ye girişi sağlayan asfalt ile kaplıdır.
- Bölgede altyapı tamamlanmıştır.

5.2.3. 21 ADA, 110 NO'LU PARSEL

- Değerlemeye konu parselin yüzölçümü **62.343,69 m²**'dir.
- Düzensiz çokgen şeklinde bir geometrik yapıya sahiptir.
- Güneyde; D100 (E-5) Karayolu Kuzey Yanyolu, kuzeyde ise; Yıldırım Beyazıt Caddesi bulunmaktadır.
- Değerlemeye konu; 21 ada, 102 no'lu parsel ile bitişiktir.
- Az eğimli bir topografik yapıya sahiptir.
- Sınırlarını belirleyici herhangi bir unsur bulunmamaktadır.
- Parsel üzeri; Marmara Park AVM bulunmaktadır.
- Bölgede altyapı tamamlanmıştır.

5.3. BİNANIN TEKNİK VE YAPISAL ÖZELLİKLERİ

YAPI TARZI	Betonarme karkas
İNŞAAT NİZAMI	Ayrık (Blok)
YAPININ YAŞI	~ 6
BİNANIN TOPLAM İNŞAAT ALANI	204.160,34 m ² (*)
ELEKTRİK	Şebeke
JENERATÖR	Mevcut (10 adet)
PARATONER	Mevcut (Faraday kafesi)
ISITMA/SOĞUTMA SİSTEMİ	Chiller grubu (9 Adet)
KLİMA SANTRALLERİ	Mevcut (25 adet)
ASANSÖR / YÜRÜYEN MERDİVEN	Mevcut (11 adet Asansör, 22 adet Yürüyen Merdiven)
SU-KANALİZASYON	Şebeke
SICAK SU KAZANI	Mevcut (2 adet)
SU DEPOSU	Mevcut 3 adet (Toplam 1200 ton kapasiteli)
HİDROFOR	Mevcut
GÜVENLİK	Güvenlik elemanları ve güvenlik kameraları (CCTV) mevcut
YANGIN TESİSATI	Sprinkler tesisatı, yangın alarmı, duman detektörleri, yangın dolapları ve yangın merdivenleri
OTOMASYON SİSTEMİ	Bina otomasyonu BMS sistemi ile sağlanmaktadır.
OTOPARK	1 kat kapalı otopark (A Blok – AVM) 7 kat yarı kapalı otopark (B Blok - Otopark) 2 kat kapalı otopark (C Blok – Plaza)

(*) Değerlemeye konu blokların toplam kullanım alanları bilgileri; A Blok'a ait; 17.10.2012 tarih ve 2012/23595 sayılı yapı kullanma izin belgesi, B Blok'a ait; 17.10.2012 tarih ve 2012/23595 sayılı yapı kullanma izin belgesi ve C Blok'a (Kafeterya) ait; 25.04.2014 tarih ve 2014/11929 sayılı yapı kullanma izin belgesinden edinilmiştir.

5.4. TESİSİN GENEL ÖZELLİKLERİ

- Marmara Park Alışveriş Merkezi; A, B ve C (kafeterya) Blok olmak üzere toplam 3 adet bloktan oluşmaktadır.
- A Blok; alışveriş merkezi, B Blok; otopark, C Blok ise; kafeterya olarak inşa edilmiştir.
- Ana gayrimenkulün dış cephesi kısmen granit mermer kaplı, kısmen alüminyum giydirme cephedir.
- A Blok'un katlara göre alan dağılımı aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

KAT ADI	KOTU	ALANI	KULLANIM ALANLARI
Zemin kat	+0.00	4.160,25	Depolar, ofisler, kantin, teknik ve ortak alanlar
1. normal kat	+5.07	9.867,50	Depolar, yönetim ofisi, teknik ve ortak alanlar
2. normal kat	+10.20	24.724,45	Mağaza, kiosk alanları, ATM, teknik ve ortak alanlar
3. normal kat	+15.40	24.044,28	Mağaza, kioks alanları, ATM, teknik ve ortak alanlar
4. normal kat	+20.60	23.511,31	Mağaza, kioks alanları, ATM, teknik ve ortak alanlar
5. normal kat	+25.80	23.647,70	Mağaza, kioks alanları, teknik ve ortak alanlar
Ara kat	+29.38	188,81	Teknik mahaller ve ortak alanlar
Çatı katı	+31.00	6.555,59	Mağaza, kioks alanları, teknik mahaller ve ortak alanlar
Ara kat	+36.01	188,92	Teknik ve ortak alanlar
TOPLAM		116.888,81	

- B Blok'un katlara göre alan dağılımı aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

KAT ADI	KOTU	ALANI	KULLANIM ALANLARI
1. bodrum kat	-1.75	5.441,37	Otopark, spor merkezi, teknik ve ortak alanlar
Zemin kat	+3.32	5.144,90	Otopark, depo, teknik ve ortak alanlar
1. normal kat	+6.79	10.265,73	Otopark, depo, oto yıkama, teknik ve ortak alanlar
2. normal kat	+10.26	10.020,93	Otopark, teknik ve ortak alanlar
3. normal kat	+13.73	10.385,83	Otopark, teknik ve ortak alanlar
4. normal kat	+17.20	9.934,94	Otopark, teknik ve ortak alanlar
5. normal kat	+20.67	9.931,50	Otopark, teknik ve ortak alanlar
6. normal kat	+24.14	9.941,33	Otopark, teknik ve ortak alanlar
TOPLAM		71.066,53	

- C Blok; Marmara Park A.V.M.'nin önünde yer alan meydan alanında bulunan 3 adet yeme içme alanından oluşmaktadır.
- A ve B blokta toplam; 22 adet depo, 25 adet kiosk, 20 adet ATM, 197 adet mağaza, sinema, spor merkezi ve oto yıkama yer almaktadır.
- C blokta; 5 adet ATM ve 3 adet yeme içme mekanı yer almaktadır.
- A Blok; 116.888,81 m² inşaat alanına ve 70.275,75 m² kiralanabilir alana, B Blok; 71.066,53 m² inşaat alanına ve 2.185,11 m² kiralanabilir alana, C Blok; 16.205 m² inşaat alanına ve 1.193,19 m² kiralanabilir alana sahip olup, Marmara Park Alışveriş Merkezi; toplam 204.160,34 m² inşaat alanına ve 73.654,05 m² kiralanabilir alana sahiptir.

5.5. EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

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

Yukarıdaki tanımdan hareketle değerlendirme konusu taşınmazların konumları, büyüklükleri, imar durumları ve mevcut durumları dikkate alındığında en verimli ve en iyi kullanım şeklinin mevcut kullanımları olan "**arsa ve arazi**" olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

6. BÖLÜM PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

6.1. EKONOMİK GÖRÜNÜM

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

Küresel büyüme 2018 yılının ilk yarısında istikrar kazanmış ve gücünü korumaya devam etmiştir. ABD ekonomisinde büyüme daha istikrarlı bir görünüm arz ederken Euro Bölgesi, Japonya ve İngiltere'de ekonomik büyüme yılın ilk çeyreğinde yavaşlamış, bu ülkeler için yıl sonu tahminleri aşağı yönlü güncellenmiştir. Gelişmekte olan ülkelerde ise, değer kaybeden para

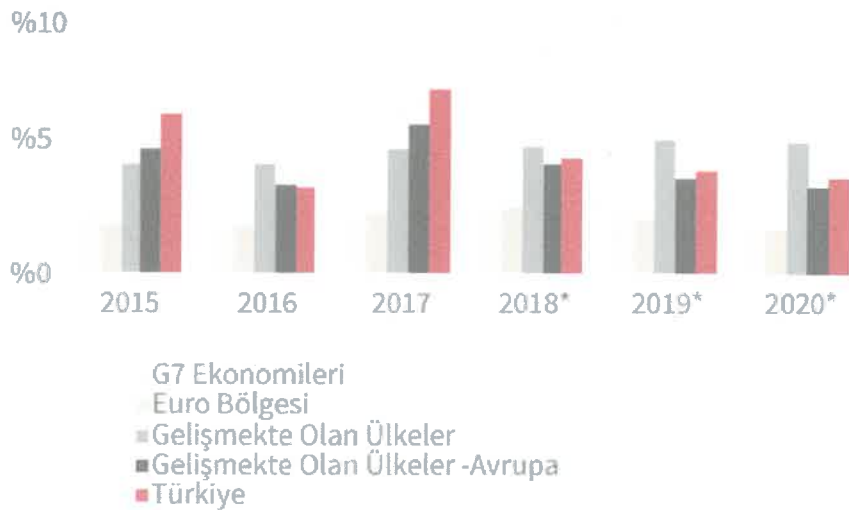
birimleri, yükselen petrol fiyatları ve dış ticarete küresel ölçekte artan korumacılık söylemleri nedeniyle büyüme görünümü ülkeler arasında farklılaşmaktadır. Yükselen emtia fiyatları ve enerji fiyatlarına karşın, tüketici ve çekirdek enflasyon oranları küresel ölçekte ılımlı seyretmektedir. Olumlu büyüme performansı ve destekleyici maliye politikasına bağlı olarak Amerikan Merkez Bankası'nın (FED) para politikasındaki normalleşme sürecini hızlandırma ihtimali bir önceki enflasyon raporu dönemine göre belirgin ölçüde yükselerek, ABD tahvil getirilerinin artmasına neden olmuştur. ABD dolarındaki yükseliş son dönemde küresel finansal piyasalarda dalgalanmalara yol açmıştır. Gelişmekte olan ülkelere yönelik risk algısının bozulmasıyla birlikte, portföy akımlarında yılın ikinci çeyreğinde zayıflama gözlenirken döviz kurlarında da değer kaybı ve oynaklık kaydedilmiştir.

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

6.1.1. GSYİH BÜYÜME ORANI

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

--- GSYİH Büyüme Karşılaştırmaları ---

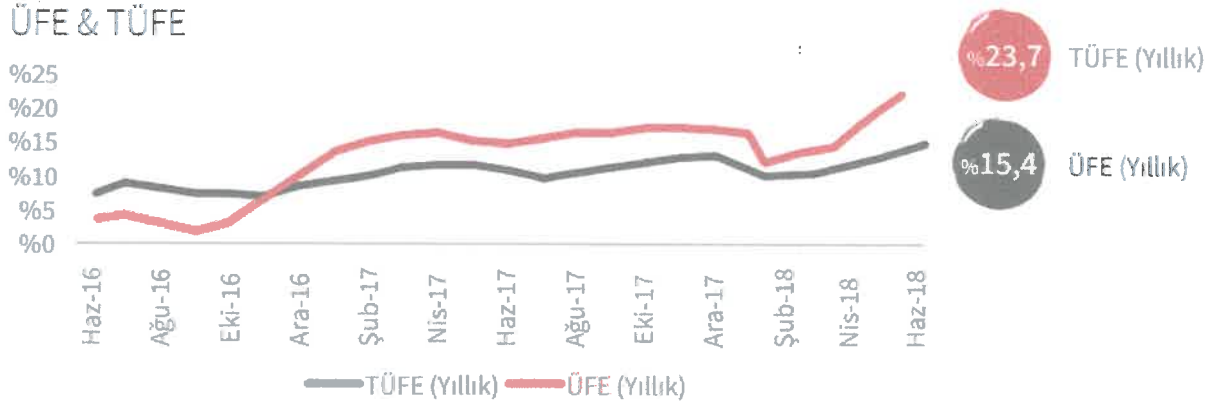


*Tahmini

Kaynak: IMF, Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, Nisan 2018

6.1.2. ENFLASYON

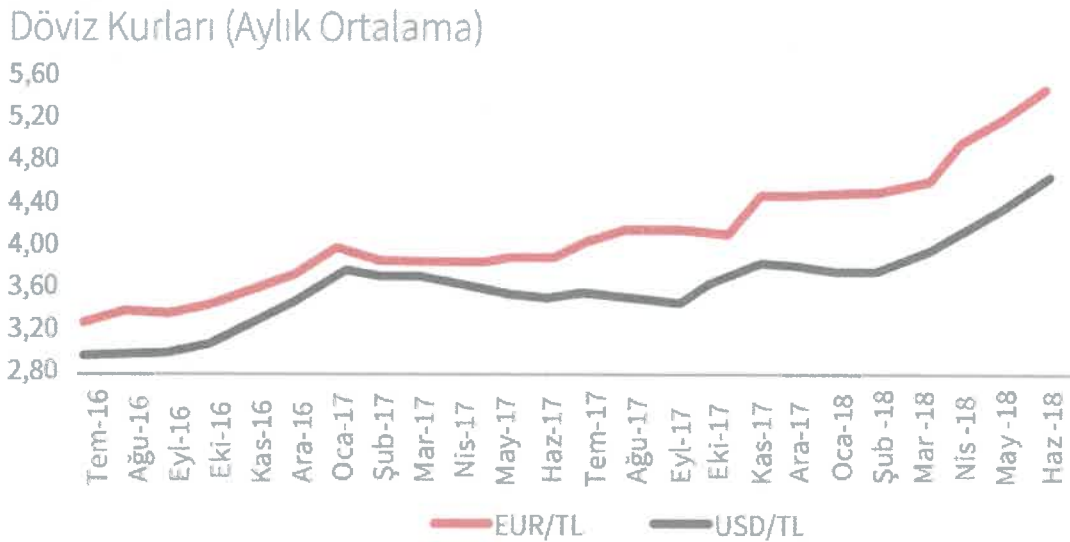
Kasım 2017’de 2003 yılının ardından %13’le en yüksek seviyesine ulaşan TÜFE, 2018 yılının ilk çeyreğinde önemli bir düşüş göstererek %10,9’a gerilemiştir. Ancak petrol fiyatlarındaki ve döviz kurlarındaki yükselişin etkisiyle Nisan ayından itibaren artış gösteren TÜFE, Haziran 2018 itibariyle %15,4 seviyesine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



Kaynak: TÜİK

6.1.3. DÖVİZ KURLARI

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

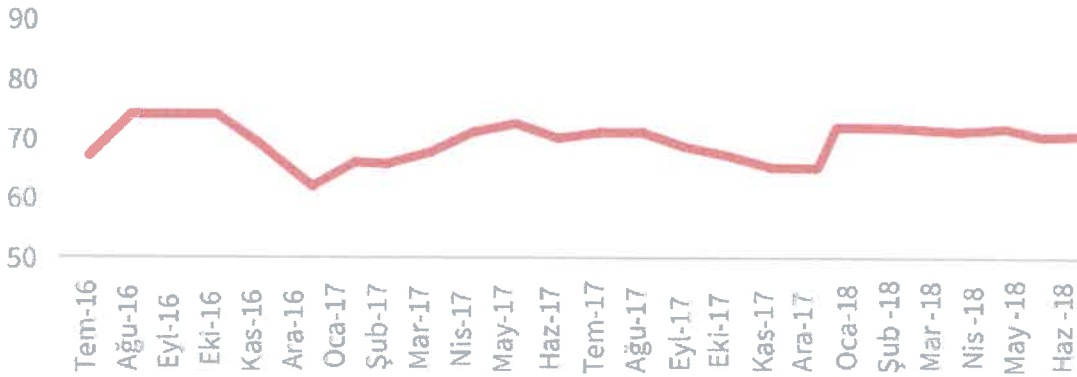


Kaynak: TCMB

6.1.4. TÜKETİCİ GÜVENİ

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

Tüketici Güven Endeksi



6.1.5. YATIRIM PAZARI

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

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

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

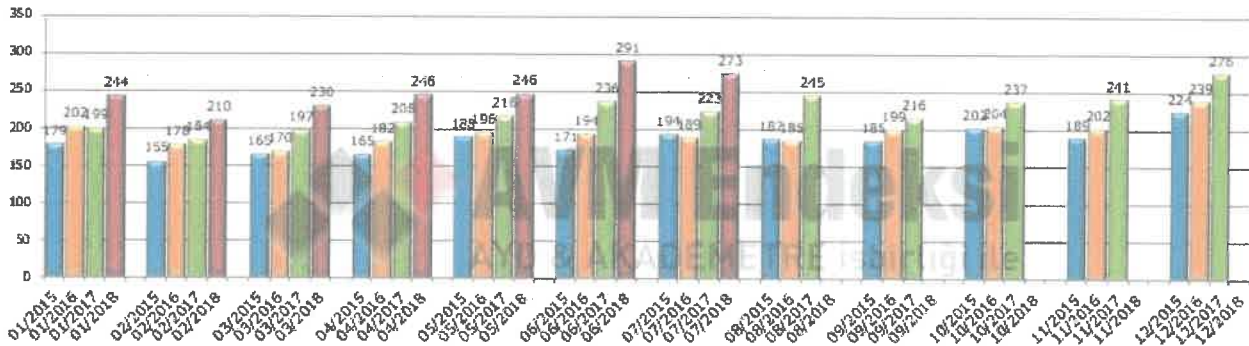
Konut piyasasında yabancı yatırımcıların tercihlerini belirleyen önemli konular vardır. Avrupa'daki piyasalar açısından ilk etapta güvenlik ve eğitim ön plana çıkmaktadır. Bununla birlikte, başta Almanya olmak üzere Euro Bölgesi'ndeki Euro bazlı daha yüksek gelir ve getiri oranlarının yanı sıra, özellikle Portekiz'deki esnek ön şartlar sayesinde, serbest dolaşım hakkı kazanma durumu yabancı yatırımcıların ilgisini çekmektedir. Yabancı yatırımcıların Türkiye emlak piyasasına olan ilgisi son üç yılda önemli bir düşüş göstermiştir. Diğer yandan, gayrimenkul yatırımında ciddi bir yatırım iştahı olan yerli yatırımcı sayısı da çok yüksek görünmemektedir. Bununla birlikte, finansal kısıtlamalarla karşılaşan ve kısa vadeli sermaye gereksinimlerini

karşılmak için portföylerindeki mülkleri satması beklenen bazı büyük şirketler nedeniyle fiyat seviyesinin daha da düşmesi öngörülmektedir. Yabancı sermayenin eksikliği ve borç finansmanının pahalı olması göz önüne alındığında; piyasadaki fırsatları takip eden yabancı yatırımcıların yatırım kararını alması için fiyat seviyesini düşürmek ve getiri oranını artırmak dışında bir çözüm yakın gelecekte görünmemektedir.

6.2. TÜRKİYE PERAKENDE PAZARI VE ALIŞVERİŞ MERKEZLERİ

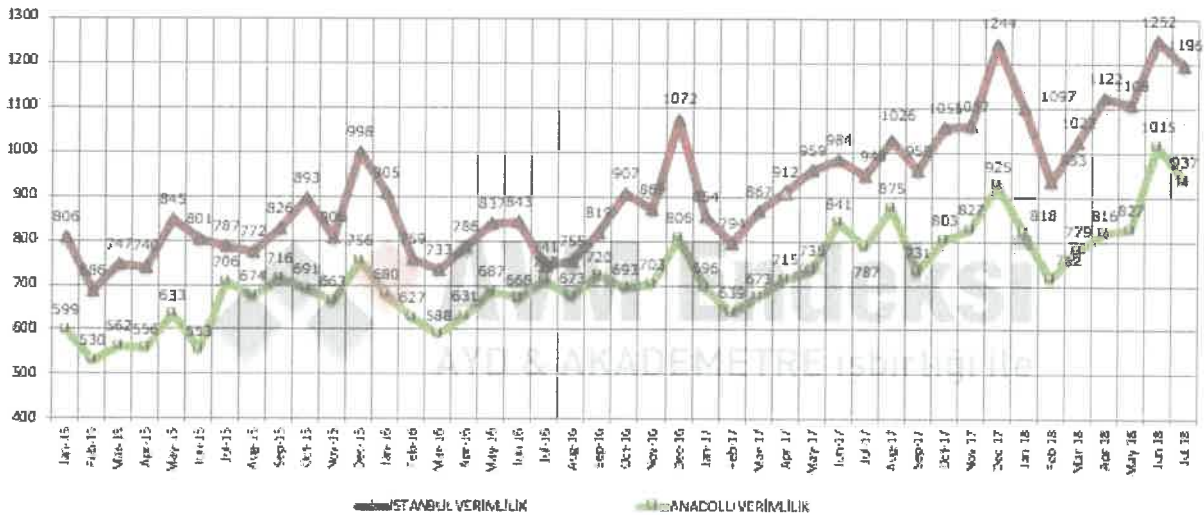
Alışveriş Merkezleri ve Yatırımcıları Derneği ile Akademetre Research Company tarafından ortaklaşa oluşturulan AVM Endeksi'nin Eylül ayı sonuçlarına göre; ciro endeksi, 2018 Temmuz döneminde bir önceki yılın aynı ayı ile karşılaştırıldığında yüzde 22,40 oranında artış kaydederek 273 puana ulaşmıştır.

En son 13 Eylül 2018 tarihinde güncellenen Türkiye Geneli Ciro Endeksi tablosu aşağıdaki gibidir.



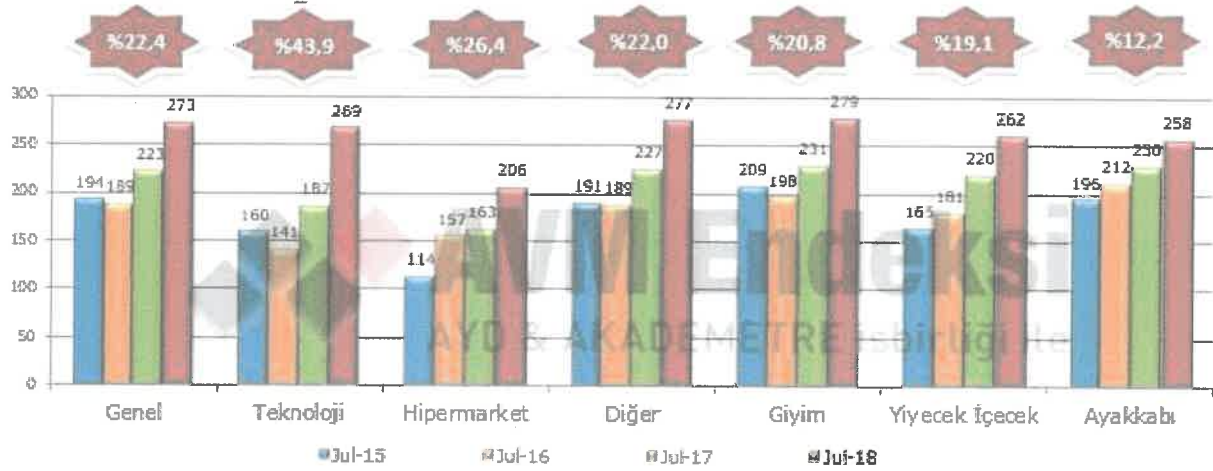
AVM'lerde kiralanabilir alan (m²) başına düşen cirolar Temmuz 2018'de İstanbul'da 1.196 TL, Anadolu'da 937 TL olarak gerçekleşmiştir. Türkiye geneli metrekare verimliliği ise Temmuz 2018'de 1.041 TL olarak öne çıkmaktadır.

En son 13 Eylül 2018 tarihinde güncellenen Ciro Verimlilik Endeksi tablosu aşağıdaki gibidir.

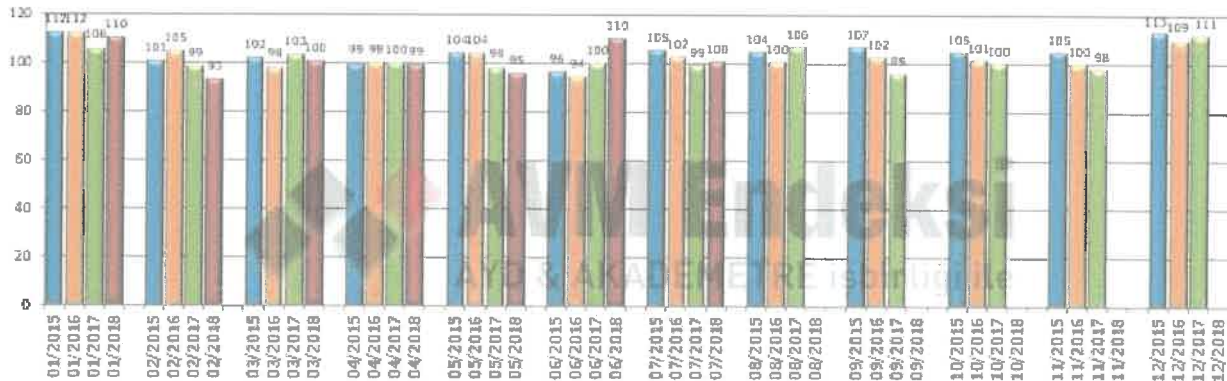


Kategoriler bazında 2018 yılı Temmuz ayında, metrekare verimliliğinde en yüksek artış teknoloji kategorisinde yaşanmıştır. Teknoloji kategorisi, metrekare verimliliği geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre enflasyondan arındırılmadan yüzde 44'lük artış göstermiştir. Geçtiğimiz yılın Temmuz ayı ile karşılaştırıldığında AVM'lerdeki hipermarket kategorisi metrekare verimliliği %26,4, 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 oluşan diğer alanlar kategorisi metrekare verimliliği %22,0, giyim kategorisi metrekare verimliliği %20,8, yiyecek içecek kategorisi metrekare verimliliği %19,1 ve ayakkabı kategorisi metrekare verimliliği ise %12,2 yükselmiştir.

En son 13 Eylül 2018 tarihinde güncellenen Kategoriler Bazında Ciro Endeksi tablosu aşağıdaki gibidir.



En son 13 Eylül 2018 tarihinde güncellenen Ziyaret Sayısı Endeksi tablosu aşağıdaki gibidir.



Temmuz 2018 verileri bir önceki dönemin aynı ayı ile karşılaştırıldığında ise ziyaret sayısı endeksinde yüzde 1'lik bir artış olduğu ortaya çıkmıştır.

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
Migros Beylikdüzü	105	13.12.1997	33.000	Orta
Metrocity	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
Atıuş	80	17.12.2005	11.000	Küçük
Maxi City İstinye	19	11.09.2003	11.000	Küçük

6.3. BÖLGE ANALİZİ

6.3.1. ESENYURT İLÇESİ

Esenyurt 22.03.2008 tarih ve 26824 sayılı Resmi Gazetede yayınlanarak yürürlüğe giren 06/03/2008 tarih ve 5747 nolu Büyükşehir Belediyesi Sınırları İçerisinde İlçe Kurulması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanuna göre ilçe olmuştur.

İlçenin doğusunda Avcılar ilçesi, batısında Büyükçekmece ilçesi, kuzeyinde Başakşehir ve Arnavutköy ilçesi, güneyinde Beylikdüzü ilçesi ile sınırlıdır. Arazi az engebeli olup, ilçe hudutlarında orman mevcut değildir.

Esenyurt İlçesi; doğusunda Küçükçekmece Gölü, batısında TEM Otoyolu - D100 (E-5) Bağlantı Yolu, Büyükçekmece ilçesi, kuzeyinde TEM Otoyolu, güneyinde D100 (E-5) Karayolu bulunmaktadır. D100 (E-5) karayolu ve TEM Otoyolu'nu bağlayan bir bağlantı yolu Esenyurt ilçesinin ortasından geçerek ikiye ayırmaktadır.

İlçede sanayi önemli yer tutmaktadır. İlçe sınırları içerisinde; Evren 1. Oto Sanayi Sitesi, Evren 2. Oto Sanayi Sitesi, Fatih Oto Sanayi Sitesi, Alkop Sanayi Sitesi, Isiso Sanayi Sitesi ve Mimsan Sanayi Sitesi bulunmaktadır.

Mahalle başına çok fazla nüfus yoğunluğunun yaşanması ve yerel yönetimlerin sunduğu hizmetlerin pratikliğinin artırılması amacıyla büyük mahalleler bölünerek yeni mahalleler oluşturulmuş ve 20 olan Mahalle sayısı 43'e çıkartılmıştır.

Esenyurt'un en büyük mahallesi olan İstiklal Mahallesi, İstiklal, Battal Gazi ve Şehitler Mahallesi olarak üçe ayrılmış.

2017 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi'ne (ADNKS) göre nüfusu 846.492 kişidir.

6.4. PİYASA BİLGİLERİ

6.4.1. SATILIK ARSALAR

Taşınmazların konumlandığı bölgede bulunan satılık parsellere ait bilgiler aşağıdaki gibidir.

- 1) Taşınmazla aynı bölgede bulunan, E-5 Karayolu'na cepheli, "Ticaret + Konut Alanı" lejanına ve "Emsal: 2" yapılaşma hakkına sahip, 23.000 m² yüzölçümlü arsa; 310.000.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış fiyatı ~ 13.480,-TL)
İlgili Tel: 0 (212) 855 61 66
- 2) Taşınmazlarla aynı bölgede yer alan, E-5 Karayolu'na cepheli, Hadımköy kavşağı yakınında bulunan, "Ticaret Alanı" lejanına ve "Emsal: 2" yapılaşma hakkına sahip, 1.775 m² yüzölçümlü arsa; 20.000.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² birim satış fiyatı ~ 11.270,-TL)
İlgili Tel: 0212 657 24 96
- 3) Taşınmazlarla aynı bölgede yer alan, E-5 Karayolu'na yakın mesafede yer alan, "Ticaret + Konut Alanı" lejanına ve "Emsal: 1,4" yapılaşma hakkına sahip, 3.305 m² yüzölçümlü arsa; 18.350.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış fiyatı ~ 5.550,-TL)
İlgili Tel: 0 (533) 318 81 67
- 4) Taşınmazlarla aynı bölgede yer alan E-5 Karayolu'na kısmen uzak bir konumda konumlu, "Konut Alanı" lejanına ve "Emsal: 1,2" yapılaşma hakkına sahip, 11.700 m² yüzölçümlü arsa; 75.000.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış fiyatı ~ 6.410,-TL)
İlgili Tel: 0 (212) 632 26 15
- 5) Esenyurt Belediyesi Emlak Servisi'nde yapılan araştırmalarda rapora konu taşınmazlardan 21 ada, 102 ve 103 no'lu parsellerin 2018 yılı m² rayiç birim bedelinin 2.354,56 TL olduğu şifahen öğrenilmiştir.

6.5. GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu faktörler:

- Merkezi konumları,
- Ulaşım rahatlığı,
- Reklam kabiliyetleri,
- Müşteri celbi,
- Kentsel rantın yüksek olduğu bir bölge içerisinde yer almaları,
- Çevrenin yüksek ticaret potansiyeli,
- 21 ada, 110 no'lu parsel üzerinde alışveriş merkezi bulunuyor olması,
- Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

Olumsuz faktörler:

- 21 ada, 102 ve 103 no'lu parsellerin kamusal alan (trafo alanı, yol ve park) içerisinde kalması
- 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 yaklaşımlarına aşağıdaki gibidir.

- Pazar Yaklaşımı
- Gelir Yaklaşımı
- Maliyet Yaklaşımı

7.1.1. PAZAR YAKLAŞIMI

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

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

7.1.2. GELİR YAKLAŞIMI

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

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

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

- Değerleme konusu varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen birçok faktörden yalnızca biri olması,
- Değerleme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin önemli belirsizliklerin bulunması,

- Değerleme konusu varlıkla ilgili bilgiye erişimsizliğin bulunması (örneğin, kontrol gücü bulunmayan bir pay sahibi geçmiş tarihli finansal tablolara ulaşabilir, ancak tahminlere/bütçelere ulaşamaz),
- Değerleme konusu varlığın gelir yaratmaya henüz başlamaması, ancak başlamasının planlanmış olması.

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

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

7.1.3. MALİYET YAKLAŞIMI

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

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

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

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

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

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

7.2. DEĞERLEMEDE KULLANILACAK YÖNTEMLERİN BELİRLENMESİ

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

21 ada, 110 no'lu parselin çıplak mülkiyeti arsa olup, üzerinde üst hakkı mülkiyetli "6 ve 7 katlı 2 adet betonarme mağaza binası ve arsası" şeklindedir. Değerlemede 21 ada, 110 no'lu parselin çıplak mülkiyetine değer takdir edilmiş olması ve 21 ada, 102 ve 103 no'lu parseller üzerinde herhangi bir yapı bulunmadığından değerlendirme maliyet yaklaşımı yöntemi kullanılmayacaktır.

Gelir yaklaşımı yöntemi gelecekteki tahmini gelir kazançlarının günümüzdeki değerini bulma işlemidir. Bu yöntemde kullanılan geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Bu nedenle yöntemle ulaşılan sonuç, ekonomide çeşitli nedenlerle ortaya çıkabilecek olumlu ya da olumsuz faktörlere bağlı olarak değişkenlik arz edebilecektir. Ayrıca 21 ada, 110 no'lu parselin üzerinde üst hakkına konu Marmara Park Alışveriş Merkezi bulunmaktadır. Üst hakkı dönemi azaldıkça gayrimenkulün değeri de artmış olacaktır. Ancak sahip olduğumuz veriler sadece üst hakkı sözleşmesinde yazan üst hakkı bitiş süresine kadar gelir anlaşması olduğundan bu durum mülkiyeti kısıtlı bir gayrimenkul gibi değerlendirmemize neden olmakta olup, gelir yaklaşımı yöntemi ile bulunan sonucun sağlıklı bir değeri yansıtmayacağı düşünülmektedir. Bu nedenle değerlendirme gelir yaklaşımı yöntemi kullanılmamıştır.

Tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulgu bulunduğundan, 21 ada, 110 no'lu parselin çıplak mülkiyeti ile 21 ada, 102 ve 103 no'lu parsellerin tam mülkiyetlerinin toplam pazar değerinin tespitinde; **pazar yaklaşımı yöntemi** kullanılacaktır.

8. BÖLÜM PAZAR DEĞERİ TESPİTİ

8.1. PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

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

Taşınmazların pazar değerlerinin tespitinde; emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş, bulunan emsaller; konum, imar durumu, fiziksel özellikler, büyüklük ve pazarlık payı gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, ayrıca ofisimizdeki mevcut data ve bilgilerden faydalanılmıştır.

8.1.1. SATILIK EMSALLERİN ANALİZİ

Değerlemeye konu 21 ada, 102 ve 103 no'lu parseller; Marmara Park Alışveriş Merkezi'nin bitişiğinde ve alışveriş merkezine girişi sağlayan yol üzerinde kullanılmaktadır. Mevcut imar durumları göz önünde bulundurularak 21 ada, 102 ve 103 no'lu parsellerin m² birim pazar değerlerinin; parsellerin 2017 yılı m² rayiç birim bedeli olan **2.354,56 TL** olarak alınması tarafımızca uygun görülmüştür.

Emsaller; değerlemeye konu, üzerinde Marmara Park Alışveriş Merkezi'nin bulunduğu, 21 ada 110 no'lu parselin çıplak mülkiyeti için; konum, imar durumu, fiziksel özellikler, büyüklük ve pazarlık payı gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış m² birim pazar değeri hesaplanmıştır. Her ne kadar değerlemeye konu 21 ada, 110 no'lu parselin imar durumunda belirsizlik olsa da, parselin üzerinde bulunan Marmara Park Alışveriş Merkezi'nin tüm yasal izinlerinin alınmış olmasından dolayı değerlemede bu durum göz ardı edilmiştir.

21 ada, 110 no'lu parsel üzerinde halihazırda Marmara Park Alışveriş Merkezi bulunmaktadır. Emsal parseller ise boş durumdadırlar. Değerlemeye konu 21 ada, 110 no'lu parsel; bu bakımdan emsallere göre daha avantajlıdır. Ancak değerlemeye konu taşınmaz üst hakkına konu olduğu için gelir elde etme anlamında emsale konu parsellere kıyasla daha dezavantajlıdır. Her iki durum da aşağıdaki emsal analizi tablosundaki "Fiziksel Özellikler" başlığında olumlu ve olumsuz etken olarak dikkate alınmış olup, parselin m² birim pazar değeri aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır.

21 ADA 110 NO'LU PARSELİN PAZAR DEĞERİ ŞEREFİYE KRİTERLERİ (%)							
Emsaller	M ² Fiyatı (TL)	Konum	İmar Durumu	Fiziksel Özellikler	Büyükük	Pazarlık Payı	Emsal Değer (TL)
Emsal 1	13.480	0%	-25%	0%	-25%	-30%	2.700
Emsal 2	11.270	0%	-25%	0%	-30%	-20%	2.820
Emsal 3	5.550	5%	-15%	0%	-25%	-10%	3.050
Emsal 4	6.410	10%	-15%	0%	-25%	-20%	3.210
Ortalama							2.950

8.1.2. ULAŞILAN SONUÇ

Değerleme süreci, piyasa bilgileri ve emsal analizlerinden hareketle rapor konusu taşınmazların m² pazar değeri ile pazar değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

PARSELLERİN TOPLAM PAZAR DEĞERİ				
ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (M ²)	M ² BİRİM PAZAR DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ PAZAR DEĞERİ (TL)
21	102	436,11	2.354,56	1.025.000
21	103	311,19	2.354,56	735.000
21	110	62.343,69	2.860,00	183.915.000
TOPLAM				185.675.000

9. BÖLÜM ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

9.1. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ

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

Buna göre taşınmazların toplam pazar değeri için **185.675.000,-TL (Yüzseksenbeşmilyonaltıyüzyetmişbeşbin Türk Lirası)** kıymet takdir olunmuştur.

10. BÖLÜM SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen gayrimenkullerin yerinde yapılan incelemesinde, konumlarına, büyüklüklerine, fiziksel özelliklerine, imar durumlarına ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle takdir olunan 21 ada, 110 no'lu parselin çıplak mülkiyeti ile 21 ada, 102 ve 103 no'lu parsellerin tam mülkiyetlerinin toplam pazar değerleri aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

	TL	USD	EURO
TOPLAM PAZAR DEĞERİ	185.675.000	34.508.000	30.506.000

Not: 14.12.2018 günü saat 15:30'da belirlenen gösterge niteliğindeki T.C.M.B. satış kuruna göre 1,-USD = 5,3807 TL ve 1,-EURO = 6,0865 TL'dir.

Taşınmazların KDV dahil toplam pazar değeri 219.096.500,-TL'dir. KDV oranı % 18 olarak alınmıştır.

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

İşbu rapor, üç orijinal olarak düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 17 Aralık 2018

(Değerleme tarihi: 11 Aralık 2018)

Saygılarımızla,



Uğur AVCI
Jeodezi ve Fotogrametri Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı



Nurettin KULAK
Jeoloji Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Ekler:

- Uydu Görünüşleri
- Fotoğraflar
- Tapu Suretleri
- Taşınmazlara Ait Tapu Kaydı Belgeleri
- İmar Durum Yazısı
- Düzenlenme Şeklinde Ön Alım Sözleşmeleri
- 21 Ada, 110 No'lu Parsel Lehine Sonuçlanan Dava Belgeleri
- 21 Ada, 110 No'lu Parsel Üzerindeki Yapılara Ait Yapı Ruhsatı ve Yapı Kullanma İzin Belgeleri
- Şirketimiz Tarafından Değerleme Konusu Gayrimenkuller İçin Daha Önce Hazırlanan Rapor Bilgileri
- Raporu Hazırlayanları Tanıtıcı Bilgiler
- SPK Lisans Belgeleri