

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL İLİ, ÜSKÜDAR İLÇESİ, BULGURLU MAHALLESİ,
73 PAFTA, 1083 ADA, 68 PARSEL

AKASYA KENT ETABI

EKİM 2015

15_400_123_02



HARMONİ
GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.



İÇİNDEKİLER

1. RAPOR BİLGİLERİ	3
2. ŞİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ	3
3. GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER	4
3.1. GAYRİMENKULÜN TAPU KAYITLARINA İLİŞKİN BİLGİLER	4
3.2. GAYRİMENKULÜN TAKYİDAT BİLGİLERİ.....	21
3.3. GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE GERÇEKLEŞEN MÜLKİYET HAKKI DEĞİŞİKLİKLERİ ..	21
3.4. GAYRİMENKULÜN İMAR BİLGİLERİ	21
3.5. GAYRİMENKULÜN MEVZUAT UYARINCA ALMIŞ OLDUĞU GEREKLİ İZİN VE BELGELER	22
3.6. YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ.....	24
3.7. GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE HUKUKİ DURUMUNDA (İMAR PLANINDA MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER, KAMULAŞTIRMA İŞLEMLERİ VB.) MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER.....	24
3.8. SERMAYE PİYASASI MEVZUATI HÜKÜMLERİ ÇERÇEVESİNDE GAYRİMENKUL/PROJENİN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI PORTFÖYÜNE ALINMASINA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI.....	24
4. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ	25
4.1. DEMOGRAFİK VERİLER	25
4.2. EKONOMİK VERİLER	26
4.3. GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ	32
4.4. BÖLGE VERİLERİ	63
5. DEĞERLEME TEKNİKLERİ	67
5.1. FİYAT, MALİYET VE DEĞER.....	67
5.2. PAZAR VE PAZAR DIŞI ESASLI DEĞER	67
6. GAYRİMENKULÜN KONUMU VE FİZİKSEL İNCELEMELERİ	69
6.1. GAYRİMENKULÜN KONUMU, ULAŞIMI VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ	69
6.2. GAYRİMENKULÜN TANIMI.....	70
7. GAYRİMENKULE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ VE DEĞERLEME SONUÇLARI	94
7.1. GAYRİMENKULÜN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER (SWOT ANALİZİ)	94
7.2. EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ	94
7.3. DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ	95
8. GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	117
8.1. ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI.....	117
8.2. G.Y.O. PORTFÖYÜNE ALINMASINDA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI.....	118
9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ	119
10. RAPOR EKLERİ	120
11. SERTİFİKASYONLAR	143

1. RAPOR BİLGİLERİ

RAPORUN TÜRÜ	: Bu rapor Sermaye Piyasası kurulunun 20.07.2007 tarih 27/781 sayılı kararında yer alan " Değerleme Raporunda Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde hazırlanmış, gayrimenkul değerlendirme raporudur.
RAPORUN KAPSAMI	: İstanbul İli, Üsküdar İlçesi, Bulgurlu Mahallesi, 73 Pafta, 1083 Ada, 68 Parsel'de yer alan "3 Bloktan Oluşan Betonarme Karkas Bina ve Arsası" nitelikli ana gayrimenkul üzerinde yer "Akasya Kent Etabı"nın Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında 31.07.2015 tarihi itibari ile değerlendirme çalışmasıdır.
DAYANAK SÖZLEŞMENİN TARİH ve NUMARASI	: 18.08.2015
DEĞERLEME TARİHİ	: 01.10.2015
RAPORUN TARİHİ	: 05.10.2015
RAPOR NUMARASI	: 2015_400_123_02
DEĞERLEME RAPORUNU OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN FAKTÖRLER	: Değerleme çalışmasını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir unsura rastlanmamıştır.
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN DAHA ÖNCEKİ TARİHLERDE YAPILAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER	: Değerleme konusu gayrimenkul ile ilgili şirketimizce daha önce A.V.M. fonksiyonu için 18.08.2014 tarih, 2014_400_72 sayılı "Akasya A.V.M. Değerleme Raporu" ve Aralık 2014 tarihli 2014_400_125_04 sayılı "Akasya A.V.M. ve Kent Etabı Stoklar Değerleme raporu" hazırlanmıştır. Konu taşınmaz 2014_400_72 sayılı değerlendirme raporunda A.V.M. için 1.350.000.000 TL (BirmilyarüçyüzellimilyonTürkLirası), 2014_400_125_04 sayılı değerlendirme raporunda ise A.V.M. ve kent etabı stok taşınmazlar için toplam 1.517.255.000 TL (BirmilyarbeşyüzonedimilyonikiyüzellibeşbinTürkLirası) değer takdir edilmiştir.
KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	: Değer takdirinde "Akasya AVM" için "Emsal Karşılaştırma" ve "Nakit Akımları Analizi" yöntemleri kullanılmış, nihai değer Nakit Akımları Analizi yönteminde ulaşılan değer yönünde takdir edilmiştir. "Akasya Kent Etabı" kapsamında stokta bulunan toplam 17 adet Ofis ile 8 adet Konut nitelikli taşınmazın değer takdirinde "Emsal Karşılaştırma" ve "Direkt Gelir Kapitalizasyonu" yöntemleri kullanılmış, nihai değer takdirinde Emsal Karşılaştırma Yöntemi ile hesaplanan değerler lehinde uyumlaştırılmış değerler dikkate alınmıştır.
TAKDİR EDİLEN SATIŞ DEĞERİ	: Akasya AVM: 1.703.000.000.-TL (K.D.V. Hariç) Akasya Kent Etabı (17 Adet Ofis+8 Adet Konut): 46.013.000.-TL (K.D.V. Hariç) Toplam Satış Değeri: 1.749.013.000.-TL (K.D.V. Hariç)
RAPORU HAZIRLAYANLAR	: Gülnur ÇELİK Şehir Plancısı – M.B.A Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 402861 Aysel AKTAN Şehir Plancısı – Harita Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 400241

2. ŞİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ

ŞİRKETİN UNVANI	: HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: İdealtepe Mahallesi Rıfı Tongsir Caddesi No:93/4 Demirhan Plaza Maltepe, İSTANBUL, TÜRKİYE Tel:(216) 388 05 09 www.harmoniqd.com.tr E-mail: info@harmoniqd.com.tr
MÜŞTERİ UNVANI	: Saf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
MÜŞTERİ ADRESİ	: Ankara Devlet Yolu Haydarpaşa Yönü 4.Km, Çeçen Sokak 34660 Acıbadem-Üsküdar/ İstanbul Tel: 216 325 0372
MÜŞTERİ TALEBİNİN KAPSAMI VE GETİRİLEN SINIRLAMALAR	: Müşterinin talebi; İstanbul İli, Üsküdar İlçesi, Bulgurlu Mahallesi, 73 Pafta, 1083 Ada, 68 Parsel'de kayıtlı "3 Bloktan Oluşan Betonarme Karkas Bina ve Arsası" nitelikli gayrimenkulde yer alan "Akasya Kent Etabı"nda, değerlendirme tarihi itibariyle kat irtifakı kurulmuş bulunan; 528 bağımsız bölümlü olarak tescil edilen Akasya AVM ve Yapı Ruhsat'ına ve Mimari Projesine göre toplam 472 adet bağımsız bölümden oluşan iki adet konut-ofis fonksiyonlu blokta, müşterinin stoğunda bulunan 17 adet ofis ve 8 adet konut nitelikli bağımsız bölümlü Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında 31.07.2015 tarihli satış değerinin tespiti için değerlendirme çalışmasıdır.

3. GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER

Gayrimenkulün Tapu Kayıtları, İmar Durumu ve Son Üç Yıla İlişkin Bilgiler

Değerleme raporu; İstanbul İli, Üsküdar İlçesi, Bulgurlu Mahallesi, 73 Pafta, 1083 Ada, 68 Parsel'de kayıtlı "3 Bloktan Oluşan Betonarme Karkas Bina ve Arsası" nitelikli ana gayrimenkul üzerinde yer alan "Akasya Kent Etabı"nda bulunan Akasya AVM ve iki adet konut-ofis fonksiyonlu blokta müşterinin stoğunda bulunan 17 adet ofis, 8 adet konut nitelikli bağımsız bölümün 31.07.2015 tarihi itibari ile pazar değerinin takdiri amacıyla düzenlenmiş olup ayrıntılı bilgiler alt başlıklarda tanımlanacaktır.

3.1. Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu İstanbul İli, Üsküdar İlçesi, Bulgurlu Mahallesi, 73 Pafta, 1083 Ada, 68 Parsel'de yer alan "3 Bloktan Oluşan Betonarme Karkas Bina ve Arsası" nitelikli ana taşınmaz üzerinde kat irtifakına göre tescil edilen A ve B bloklar dahilindeki toplam 25 adet ve A.V.M. bloğunda tescil edilen 528 adet bağımsız bölümlerdir.

Taşınmazların tapu bilgileri, Tapu ve Kadastro Müdürlüğü resmi TAKBİS sistemi üzerinden 03.09.2015 ile 09.09.2015 tarihleri arasında temin edilen TAKBİS belgesi üzerinden güncellenmiş olup, taşınmazlara ait Tapu Kaydı Bilgileri aşağıdaki tablolarda belirtildiği gibidir.

Tablo. 1 Konu Gayrimenkullerin Tesis Edildiği Ana Gayrimenkule Ait Tapu Bilgileri

İLİ	:	İSTANBUL
İLÇESİ	:	ÜSKÜDAR
MAHALLESİ/KÖYÜ	:	BULGURLU
MEVKİİ	:	-
PAFTA NO	:	-
ADA NO	:	1083
PARSEL NO	:	68
YÜZÖLÇÜMÜ	:	42.799,76 m ²
NİTELİĞİ	:	3 BLOKTAN OLUŞAN BETONARME KARKAS BİNA VE ARSASI
TARİH/YEVMIYE NO.	:	02.02.2015 / 1965
CİLT NO.	:	165
SAYFA NO.	:	16289

Tablo. 2 Bağımsız Bölümlere Ait Tapu Bilgileri (A ve B Blok)

BLOK	KAT	BAĞIMSIZ BÖLÜM NO.	NİTELİK	CİLT	SAHİFE	ARSA PAYI PAY/PAYDA		MALİK	
A	8	11	OFİS	417	41320	4.067	/	1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
A	33	226	KONUT	419	41535	931	/	1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
A	GİRİŞ	258	OFİS	419	41567	2.180	/	1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
A	40.KAT+ASMA KAT	259	OFİS	419	41568	10.056	/	1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
B	11	141	KONUT	421	41709	1.296	/	1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
B	13	167	KONUT	421	41735	1.449	/	1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
B	15 VE ÇATI PİYESİ	190	ÇATI PİYESLİ KONUT	421	41758	1.845	/	1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
B	15 VE ÇATI PİYESİ	192	ÇATI PİYESLİ KONUT	421	41760	1.618	/	1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
B	15 VE ÇATI PİYESİ	193	ÇATI PİYESLİ KONUT	421	41761	1.585	/	1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
B	15 VE ÇATI PİYESİ	196	ÇATI PİYESLİ KONUT	421	41764	1.788	/	1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
B	15 VE ÇATI PİYESİ	197	ÇATI PİYESLİ KONUT	421	41765	1.883	/	1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
B	GİRİŞ	200	OFİS	421	41768	1.182	/	1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
B	GİRİŞ	201	OFİS	421	41769	833	/	1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
B	GİRİŞ	202	OFİS	421	41770	904	/	1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
B	GİRİŞ	203	OFİS	421	41771	1.253	/	1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
B	GİRİŞ	204	OFİS	421	41772	833	/	1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
B	GİRİŞ	205	OFİS	421	41773	832	/	1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
B	GİRİŞ	206	OFİS	421	41774	1.324	/	1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
B	GİRİŞ	207	OFİS	421	41775	1.333	/	1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
B	GİRİŞ	208	OFİS	422	41776	857	/	1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
B	GİRİŞ	209	OFİS	422	41777	841	/	1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
B	GİRİŞ	210	OFİS	422	41778	1.198	/	1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
B	GİRİŞ	211	OFİS	422	41779	878	/	1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
B	GİRİŞ	212	OFİS	422	41780	391	/	1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
B	GİRİŞ	213	OFİS	422	41781	1.122	/	1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Tablo. 3 Bağımsız Bölümlere Ait Tapu Bilgileri (AVM Blok)

BAĞIMSIZ BÖLÜM NO.	KAT	GİRİŞ	NİTELİK	ÇİLT	SAHİFE	ARSA PAYI PAY/PAYDA	MALİK
1	3.BODRUM	GÜNEY	OTO YIKAMA	422	41782	1.400 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
2	2.BODRUM	KUZUY	DÜKKAN	422	41783	1.108 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
3	2.BODRUM	KUZUY	DÜKKAN	422	41784	1.061 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
4	2.BODRUM	KUZUY	DÜKKAN	422	41785	1.174 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
5	2.BODRUM	KUZUY	DÜKKAN	422	41786	684 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
6	2.BODRUM	KUZUY	DÜKKAN	422	41787	524 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
7	2.BODRUM	KUZUY	DÜKKAN	422	41788	702 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
8	2.BODRUM	GÜNEY	DÜKKAN	422	41789	2.495 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
9	2.BODRUM	GÜNEY	DÜKKAN	422	41790	1.250 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
10	2.BODRUM	GÜNEY	DÜKKAN	422	41791	2.870 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
11	2.BODRUM	GÜNEY	DÜKKAN	422	41792	966 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
12	2.BODRUM	GÜNEY	DÜKKAN	422	41793	644 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
13	2.BODRUM	GÜNEY	DÜKKAN	422	41794	476 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
14	2.BODRUM	GÜNEY	DÜKKAN	422	41795	574 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
15	2.BODRUM	GÜNEY	DÜKKAN	422	41796	560 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
16	1.BODRUM	DOĞU	DÜKKAN	422	41797	1.726 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
17	1.BODRUM	DOĞU	ASMA KATLI DÜKKAN	422	41798	3.175 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
18	1.BODRUM	DOĞU	ASMA KATLI DÜKKAN	422	41799	4.014 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
19	1.BODRUM	DOĞU	ASMA KATLI DÜKKAN	422	41800	3.340 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
20	1.BODRUM	DOĞU	ASMA KATLI DÜKKAN	422	41801	3.748 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
21	1.BODRUM	DOĞU	DÜKKAN	422	41802	748 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
22	1.BODRUM	DOĞU	DÜKKAN	422	41803	748 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
23	1.BODRUM	DOĞU	ASMA KATLI DÜKKAN	422	41804	2.754 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
24	1.BODRUM	DOĞU	ASMA KATLI DÜKKAN	422	41805	4.401 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
25	1.BODRUM	DOĞU	ASMA KATLI DÜKKAN	422	41806	5.175 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
26	1.BODRUM	DOĞU	DÜKKAN	422	41807	1.797 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
27	1.BODRUM	DOĞU	DÜKKAN	422	41808	659 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
28	1.BODRUM	DOĞU	DÜKKAN	422	41809	659 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
29	1.BODRUM	GÜNEY	DÜKKAN	422	41810	1.063 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
30	1.BODRUM	GÜNEY	ASMA KATLI DÜKKAN	422	41811	3.548 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
31	1.BODRUM	GÜNEY	ASMA KATLI DÜKKAN	422	41812	3.121 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
32	1.BODRUM	GÜNEY	ASMA KATLI DÜKKAN	422	41813	2.832 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
33	1.BODRUM	GÜNEY	DÜKKAN	422	41814	1.381 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
34	1.BODRUM	GÜNEY	MARKET	422	41815	28.034 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

BAĞIMSIZ BÖLÜM NO.	KAT	GİRİŞ	NİTELİK	CİLT	SAHİFE	ARSA PAYI PAY/PAYDA	MALİK
35	1.BODRUM	GÜNEY	DÜKKAN	422	41816	18.022 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
36	1.BODRUM	GÜNEY	DÜKKAN	422	41817	5.448 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
37	1.BODRUM	GÜNEY	DÜKKAN	422	41818	11.930 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
38	1.BODRUM	GÜNEY	DÜKKAN	422	41819	2.520 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
39	1.BODRUM	GÜNEY	ASMA KATLI DÜKKAN	422	41820	3.729 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
40	1.BODRUM	GÜNEY	DÜKKAN	422	41821	1.089 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
41	1.BODRUM	BATI	ASMA KATLI DÜKKAN	422	41822	2.513 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
42	1.BODRUM	BATI	ASMA KATLI DÜKKAN	422	41823	3.897 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
43	1.BODRUM	BATI	DÜKKAN	422	41824	880 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
44	1.BODRUM	BATI	ASMA KATLI DÜKKAN	422	41825	2.904 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
45	1.BODRUM	BATI	ASMA KATLI DÜKKAN	422	41826	2.754 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
46	1.BODRUM	BATI	ASMA KATLI DÜKKAN	422	41827	2.604 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
47	1.BODRUM	BATI	ASMA KATLI DÜKKAN	422	41828	2.372 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
48	1.BODRUM	BATI	ASMA KATLI DÜKKAN	422	41829	3.312 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
49	1.BODRUM	BATI	ASMA KATLI DÜKKAN	422	41830	3.232 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
50	1.BODRUM	BATI	ASMA KATLI DÜKKAN	422	41831	2.554 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
51	1.BODRUM	KUZAY	ASMA KATLI DÜKKAN	422	41832	3.855 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
52	1.BODRUM	KUZAY	ASMA KATLI DÜKKAN	422	41833	22.277 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
53	1.BODRUM	KUZAY	ASMA KATLI DÜKKAN	422	41834	7.262 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
54	1.BODRUM	KUZAY	ASMA KATLI DÜKKAN	422	41835	3.255 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
55	1.BODRUM	KUZAY	ASMA KATLI DÜKKAN	422	41836	7.138 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
56	1.BODRUM	KUZAY	ASMA KATLI DÜKKAN	422	41837	19.502 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
57	1.BODRUM	KUZAY	DÜKKAN	422	41838	1.828 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
58	1.BODRUM	KUZAY	DÜKKAN	422	41839	3.304 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
59	1.BODRUM	DOĞU	DÜKKAN	422	41840	763 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
60	1.BODRUM	DOĞU	DÜKKAN	422	41841	838 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
61	1.BODRUM	DOĞU	ASMA KATLI DÜKKAN	422	41842	2.096 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
62	1.BODRUM	DOĞU	ASMA KATLI DÜKKAN	422	41843	1.661 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
63	1.BODRUM	DOĞU	DÜKKAN	422	41844	1.362 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
64	1.BODRUM	DOĞU	ASMA KATLI DÜKKAN	422	41845	6.873 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
65	1.BODRUM	DOĞU	DÜKKAN	422	41846	1.433 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
66	1.BODRUM	DOĞU	DÜKKAN	422	41847	1.317 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
67	1.BODRUM	DOĞU	DÜKKAN	422	41848	1.646 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
68	1.BODRUM	DOĞU	DÜKKAN	422	41849	928 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
69	1.BODRUM	DOĞU	DÜKKAN	422	41850	314 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

BAĞIMSIZ BÖLÜM NO.	KAT	GİRİŞ	NİTELİK	CİLT	SAHİFE	ARSA PAYI PAY/PAYDA	MALİK
70	1.BODRUM	DOĞU	DÜKKAN	422	41851	1.766 /	1.921.318
71	1.BODRUM	DOĞU	ASMA KATLI DÜKKAN	422	41852	3.817 /	1.921.318
72	1.BODRUM	BATI	ASMA KATLI DÜKKAN	422	41853	4.086 /	1.921.318
73	1.BODRUM	BATI	DÜKKAN	422	41854	2.649 /	1.921.318
74	1.BODRUM	BATI	DÜKKAN	422	41855	344 /	1.921.318
75	1.BODRUM	BATI	DÜKKAN	422	41856	898 /	1.921.318
76	1.BODRUM	BATI	DÜKKAN	422	41857	674 /	1.921.318
77	1.BODRUM	BATI	DÜKKAN	422	41858	1.886 /	1.921.318
78	1.BODRUM	BATI	ASMA KATLI DÜKKAN	422	41859	2.709 /	1.921.318
79	1.BODRUM	BATI	ASMA KATLI DÜKKAN	422	41860	2.594 /	1.921.318
80	1.BODRUM	BATI	ASMA KATLI DÜKKAN	422	41861	2.515 /	1.921.318
81	1.BODRUM	BATI	DÜKKAN	422	41862	1.168 /	1.921.318
82	1.BODRUM	BATI	ASMA KATLI DÜKKAN	422	41863	2.051 /	1.921.318
83	1.BODRUM	BATI	DÜKKAN	422	41864	988 /	1.921.318
84	1.BODRUM	BATI	DÜKKAN	422	41865	1.302 /	1.921.318
85	1.BODRUM	DOĞU	ASMA KATLI DÜKKAN	422	41866	3.622 /	1.921.318
86	1.BODRUM	DOĞU	DÜKKAN	422	41867	1.781 /	1.921.318
87	1.BODRUM	GÜNEY	DÜKKAN	422	41868	419 /	1.921.318
88	1.BODRUM	GÜNEY	DÜKKAN	422	41869	359 /	1.921.318
89	1.BODRUM	GÜNEY	DÜKKAN	422	41870	599 /	1.921.318
90	1.BODRUM	GÜNEY	DÜKKAN	422	41871	614 /	1.921.318
91	1.BODRUM	GÜNEY	DÜKKAN	422	41872	539 /	1.921.318
92	1.BODRUM	GÜNEY	DÜKKAN	422	41873	823 /	1.921.318
93	1.BODRUM	GÜNEY	DÜKKAN	422	41874	838 /	1.921.318
94	1.BODRUM	GÜNEY	DÜKKAN	423	41875	569 /	1.921.318
95	1.BODRUM	GÜNEY	DÜKKAN	423	41876	599 /	1.921.318
96	1.BODRUM	GÜNEY	DÜKKAN	423	41877	599 /	1.921.318
97	1.BODRUM	GÜNEY	DÜKKAN	423	41878	674 /	1.921.318
98	1.BODRUM	GÜNEY	DÜKKAN	423	41879	434 /	1.921.318
99	1.BODRUM	GÜNEY	DÜKKAN	423	41880	853 /	1.921.318
100	1.BODRUM	GÜNEY	DÜKKAN	423	41881	389 /	1.921.318
101	1.BODRUM	GÜNEY	DÜKKAN	423	41882	552 /	1.921.318
102	1.BODRUM	GÜNEY	DÜKKAN	423	41883	1.018 /	1.921.318
103	1.BODRUM	GÜNEY	DÜKKAN	423	41884	644 /	1.921.318
104	1.BODRUM	GÜNEY	DÜKKAN	423	41885	853 /	1.921.318
105	1.BODRUM	BATI	KİOSK	423	41886	90 /	1.921.318

HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

BAĞIMSIZ BÖLÜM NO.	KAT	GİRİŞ	NİTELİK	CİLT	SAHİFE	ARSA PAVİ PAY/PAYDA	MALİK
106	1.BODRUM	BATI	KİOSK	423	41887	90 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
107	1.BODRUM	BATI	KİOSK	423	41888	90 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
108	1.BODRUM	DOĞU	KİOSK	423	41889	105 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
109	1.BODRUM	DOĞU	KİOSK	423	41890	105 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
110	1.BODRUM	DOĞU	KİOSK	423	41891	105 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
111	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	423	41892	45 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
112	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	423	41893	78 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
113	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	423	41894	112 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
114	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	423	41895	120 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
115	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	423	41896	189 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
116	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	423	41897	114 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
117	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	423	41898	111 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
118	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	423	41899	108 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
119	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	423	41900	105 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
120	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	423	41901	115 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
121	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	423	41902	154 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
122	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	423	41903	96 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
123	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	423	41904	90 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
124	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	423	41905	91 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
125	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	423	41906	100 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
126	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	423	41907	130 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
127	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	423	41908	84 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
128	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	423	41909	79 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
129	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	423	41910	75 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
130	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	423	41911	78 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
131	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	423	41912	90 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
132	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	423	41913	49 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
133	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	423	41914	54 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
134	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	423	41915	52 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
135	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	423	41916	147 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
136	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	423	41917	147 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
137	1.BODRUM	BATI	DEPO	423	41918	90 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
138	1.BODRUM	BATI	DEPO	423	41919	85 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
139	1.BODRUM	BATI	DEPO	423	41920	136 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
140	1.BODRUM	BATI	DEPO	423	41921	216 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

BAĞIMSIZ BÖLÜM NO.	KAT	GİRİŞ	NİTELİK	ÇİLT	SAHİFE	ARSA PAVİ PAV/PAYDA	MALİK
141	1.BODRUM	BATI	DEPO	423	41922	174 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
142	1.BODRUM	BATI	DEPO	423	41923	121 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
143	1.BODRUM	BATI	DEPO	423	41924	90 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
144	1.BODRUM	BATI	DEPO	423	41925	90 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
145	1.BODRUM	BATI	DEPO	423	41926	88 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
146	1.BODRUM	BATI	DEPO	423	41927	106 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
147	1.BODRUM	BATI	DEPO	423	41928	124 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
148	1.BODRUM	BATI	DEPO	423	41929	85 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
149	1.BODRUM	BATI	DEPO	423	41930	85 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
150	1.BODRUM	BATI	DEPO	423	41931	84 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
151	1.BODRUM	BATI	DEPO	423	41932	99 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
152	1.BODRUM	BATI	DEPO	423	41933	126 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
153	1.BODRUM	BATI	DEPO	423	41934	115 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
154	1.BODRUM	BATI	DEPO	423	41935	78 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
155	1.BODRUM	BATI	DEPO	423	41936	106 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
156	1.BODRUM	BATI	DEPO	423	41937	147 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
157	1.BODRUM	BATI	DEPO	423	41938	78 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
158	1.BODRUM	BATI	DEPO	423	41939	76 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
159	1.BODRUM	BATI	DEPO	423	41940	76 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
160	1.BODRUM	BATI	DEPO	423	41941	97 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
161	1.BODRUM	BATI	DEPO	423	41942	100 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
162	1.BODRUM	BATI	DEPO	423	41943	75 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
163	1.BODRUM	BATI	DEPO	423	41944	75 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
164	1.BODRUM	BATI	DEPO	423	41945	75 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
165	1.BODRUM	BATI	DEPO	423	41946	94 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
166	1.BODRUM	BATI	DEPO	423	41947	99 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
167	1.BODRUM	GÜNEY	DEPO	423	41948	75 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
168	1.BODRUM	GÜNEY	DEPO	423	41949	73 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
169	1.BODRUM	GÜNEY	DEPO	423	41950	73 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
170	1.BODRUM	GÜNEY	DEPO	423	41951	93 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
171	1.BODRUM	GÜNEY	DEPO	423	41952	111 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
172	1.BODRUM	GÜNEY	DEPO	423	41953	82 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
173	1.BODRUM	GÜNEY	DEPO	423	41954	78 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
174	1.BODRUM	GÜNEY	DEPO	423	41955	73 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
175	1.BODRUM	GÜNEY	DEPO	423	41956	97 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

BAĞIMSIZ BÖLÜM NO.	KAT	GİRİŞ	NİTELİK	ÇİLT	SAHİFE	ARSA PAVİ PAY/PAYDA	MALİK
176	1.BODRUM	GÜNEY	DEPO	423	41957	142 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
177	1.BODRUM	GÜNEY	DEPO	423	41958	109 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
178	1.BODRUM	GÜNEY	DEPO	423	41959	106 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
179	1.BODRUM	GÜNEY	DEPO	423	41960	114 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
180	1.BODRUM	GÜNEY	DEPO	423	41961	121 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
181	1.BODRUM	GÜNEY	DEPO	423	41962	112 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
182	1.BODRUM	GÜNEY	DEPO	423	41963	66 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
183	1.BODRUM	GÜNEY	DEPO	423	41964	57 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
184	1.BODRUM	GÜNEY	DEPO	423	41965	121 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
185	1.BODRUM	GÜNEY	DEPO	423	41966	102 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
186	1.BODRUM	GÜNEY	DEPO	423	41967	126 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
187	1.BODRUM	GÜNEY	DEPO	423	41968	192 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
188	1.BODRUM	GÜNEY	DEPO	423	41969	236 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
189	1.BODRUM	GÜNEY	DEPO	423	41970	187 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
190	1.BODRUM	GÜNEY	DEPO	423	41971	141 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
191	1.BODRUM	GÜNEY	DEPO	423	41972	67 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
192	1.BODRUM	GÜNEY	DEPO	423	41973	73 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
193	1.BODRUM	GÜNEY	DEPO	424	41974	93 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
194	1.BODRUM	GÜNEY	DEPO	424	41975	111 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
195	1.BODRUM	GÜNEY	DEPO	424	41976	120 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
196	1.BODRUM	GÜNEY	DEPO	424	41977	87 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
197	1.BODRUM	GÜNEY	DEPO	424	41978	67 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
198	1.BODRUM	GÜNEY	DEPO	424	41979	57 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
199	1.BODRUM	GÜNEY	DEPO	424	41980	57 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
200	1.BODRUM	GÜNEY	DEPO	424	41981	60 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
201	1.BODRUM	GÜNEY	DEPO	424	41982	93 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
202	1.BODRUM	GÜNEY	DEPO	424	41983	57 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
203	1.BODRUM	GÜNEY	DEPO	424	41984	96 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
204	1.BODRUM	DOĞU	DEPO	424	41985	201 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
205	1.BODRUM	DOĞU	DEPO	424	41986	186 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
206	1.BODRUM	DOĞU	DEPO	424	41987	205 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
207	1.BODRUM	DOĞU	DEPO	424	41988	207 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
208	1.BODRUM	DOĞU	DEPO	424	41989	217 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
209	1.BODRUM	DOĞU	DEPO	424	41990	231 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
210	1.BODRUM	DOĞU	DEPO	424	41991	94 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

BAĞIMSIZ BÖLÜM NO.	KAT	GİRİŞ	NİTELİK	ÇİLT	SAHİFE	ARSA PAVİ PAY/PAYDA	MALİK
211	1.BODRUM	DOĞU	DEPO	424	41992	94 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
212	1.BODRUM	DOĞU	DEPO	424	41993	150 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
213	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	41994	126 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
214	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	41995	99 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
215	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	41996	81 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
216	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	41997	88 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
217	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	41998	84 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
218	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	41999	79 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
219	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42000	79 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
220	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42001	70 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
221	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42002	81 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
222	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42003	82 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
223	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42004	61 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
224	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42005	70 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
225	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42006	70 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
226	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42007	75 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
227	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42008	72 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
228	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42009	72 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
229	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42010	72 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
230	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42011	64 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
231	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42012	111 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
232	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42013	112 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
233	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42014	133 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
234	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42015	123 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
235	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42016	69 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
236	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42017	82 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
237	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42018	130 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
238	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42019	151 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
239	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42020	54 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
240	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42021	54 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
241	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42022	54 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
242	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42023	54 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
243	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42024	54 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
244	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42025	54 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
245	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42026	54 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

BAĞIMSIZ BÖLÜM NO.	KAT	GİRİŞ	NİTELİK	ÇİLT	SAHİFE	ARSA PAVİ PAY/PAYDA	MALİK
246	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42027	54 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
247	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42028	54 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
248	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42029	54 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
249	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42030	112 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
250	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42031	55 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
251	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42032	60 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
252	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42033	100 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
253	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42034	118 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
254	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42035	210 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
255	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42036	210 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
256	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42037	210 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
257	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42038	554 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
258	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42039	102 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
259	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42040	57 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
260	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42041	55 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
261	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42042	90 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
262	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42043	114 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
263	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42044	90 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
264	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42045	61 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
265	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42046	67 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
266	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42047	55 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
267	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42048	60 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
268	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42049	58 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
269	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42050	61 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
270	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42051	70 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
271	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42052	75 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
272	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42053	76 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
273	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42054	72 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
274	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42055	72 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
275	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42056	79 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
276	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42057	76 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
277	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42058	66 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
278	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42059	84 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
279	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42060	85 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
280	1.BODRUM	KUZUY	DEPO	424	42061	79 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

BAĞIMSIZ BÖLÜM NO.	KAT	GİRİŞ	NİTELİK	ÇİLT	SAHİFE	ARSA PAVİ PAV/PAYDA	MALİK
281	1.BODRUM	KUZAY	DEPO	424	42062	79 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
282	1.BODRUM	KUZAY	DEPO	424	42063	91 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
283	ZEMİN	DOĞU	DÜKKAN	424	42064	2.058 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
284	ZEMİN	DOĞU	DÜKKAN	424	42065	2.595 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
285	ZEMİN	DOĞU	DÜKKAN	424	42066	3.484 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
286	ZEMİN	DOĞU	DÜKKAN	424	42067	3.516 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
287	ZEMİN	DOĞU	DÜKKAN	424	42068	1.454 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
288	ZEMİN	DOĞU	DÜKKAN	424	42069	391 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
289	ZEMİN	DOĞU	DÜKKAN	424	42070	575 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
290	ZEMİN	DOĞU	DÜKKAN	424	42071	2.205 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
291	ZEMİN	DOĞU	ASMA KATLI DÜKKAN	424	42072	5.880 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
292	ZEMİN	DOĞU	ASMA KATLI DÜKKAN	425	42073	5.176 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
293	ZEMİN	DOĞU	DÜKKAN	425	42074	882 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
294	ZEMİN	GÜNEY	DÜKKAN	425	42075	1.302 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
295	ZEMİN	GÜNEY	ASMA KATLI DÜKKAN	425	42076	16.139 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
296	ZEMİN	GÜNEY	DÜKKAN	425	42077	600 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
297	ZEMİN	GÜNEY	DÜKKAN	425	42078	1.185 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
298	ZEMİN	GÜNEY	DÜKKAN	425	42079	1.061 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
299	ZEMİN	GÜNEY	ASMA KATLI DÜKKAN	425	42080	4.548 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
300	ZEMİN	GÜNEY	ASMA KATLI DÜKKAN	425	42081	3.237 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
301	ZEMİN,ASMA,1,2,3 VE ASMA	GÜNEY	İKİ ASMA KATI OLAN DÖRT	425	42082	152.821 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
302	ZEMİN	GÜNEY	ASMA KATLI DÜKKAN	425	42083	3.646 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
303	ZEMİN	GÜNEY	ASMA KATLI DÜKKAN	425	42084	9.070 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
304	ZEMİN	GÜNEY	ASMA KATLI DÜKKAN	425	42085	4.818 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
305	ZEMİN	GÜNEY	ASMA KATLI DÜKKAN	425	42086	5.961 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
306	ZEMİN	GÜNEY	ASMA KATLI DÜKKAN	425	42087	11.987 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
307	ZEMİN	GÜNEY	DÜKKAN	425	42088	1.349 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
308	ZEMİN	GÜNEY	DÜKKAN	425	42089	1.161 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
309	ZEMİN	GÜNEY	DÜKKAN	425	42090	1.208 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
310	ZEMİN	GÜNEY	ASMA KATLI DÜKKAN	425	42091	3.276 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
311	ZEMİN	GÜNEY	DÜKKAN	425	42092	1.297 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
312	ZEMİN	BATI	DÜKKAN	425	42093	2.462 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
313	ZEMİN	BATI	DÜKKAN	425	42094	3.514 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
314	ZEMİN	BATI	ASMA KATLI DÜKKAN	425	42095	4.924 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
315	ZEMİN	BATI	DÜKKAN	425	42096	618 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
316	ZEMİN	BATI	DÜKKAN	425	42097	1.203 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

BAĞIMSIZ BÖLÜM NO.	KAT	GİRİŞ	NİTELİK	ÇİLT	SAHİFE	ARSA PAYI PAY/PAYDA	MALİK
317	ZEMİN	BATI	DÜKKAN	425	42098	1.148 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
318	ZEMİN	BATI	DÜKKAN	425	42099	1.589 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
319	ZEMİN	BATI	DÜKKAN	425	42100	1.440 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
320	ZEMİN	BATI	DÜKKAN	425	42101	1.568 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
321	ZEMİN	BATI	DÜKKAN	425	42102	1.592 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
322	ZEMİN	BATI	DÜKKAN	425	42103	872 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
323	ZEMİN	BATI	DÜKKAN	425	42104	1.746 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
324	ZEMİN	BATI	DÜKKAN	425	42105	541 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
325	ZEMİN	BATI	DÜKKAN	425	42106	1.176 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
326	ZEMİN	DOĞU	DÜKKAN	425	42107	3.334 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
327	ZEMİN	DOĞU	DÜKKAN	425	42108	1.613 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
328	ZEMİN	DOĞU	DÜKKAN	425	42109	384 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
329	ZEMİN	DOĞU	DÜKKAN	425	42110	500 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
330	ZEMİN	DOĞU	DÜKKAN	425	42111	1.688 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
331	ZEMİN	DOĞU	DÜKKAN	425	42112	1.417 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
332	ZEMİN	DOĞU	DÜKKAN	425	42113	1.063 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
333	ZEMİN	DOĞU	DÜKKAN	425	42114	1.585 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
334	ZEMİN	DOĞU	DÜKKAN	425	42115	1.457 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
335	ZEMİN	DOĞU	DÜKKAN	425	42116	1.626 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
336	ZEMİN	DOĞU	DÜKKAN	425	42117	1.237 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
337	ZEMİN	DOĞU	DÜKKAN	425	42118	609 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
338	ZEMİN	DOĞU	DÜKKAN	425	42119	1.209 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
339	ZEMİN	DOĞU	ASMA KATLI DÜKKAN	425	42120	17.837 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
340	ZEMİN	BATI	ASMA KATLI DÜKKAN	425	42121	5.369 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
341	ZEMİN	BATI	DÜKKAN	425	42122	3.369 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
342	ZEMİN	BATI	DÜKKAN	425	42123	2.148 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
343	ZEMİN	BATI	DÜKKAN	425	42124	2.797 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
344	ZEMİN	BATI	DÜKKAN	425	42125	2.829 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
345	ZEMİN	BATI	DÜKKAN	425	42126	2.129 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
346	ZEMİN	KUZUY	DÜKKAN	425	42127	22.022 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
347	ZEMİN	KUZUY	DÜKKAN	425	42128	8.142 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
348	ZEMİN	KUZUY	DÜKKAN	425	42129	8.104 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
349	ZEMİN	KUZUY	DÜKKAN	425	42130	20.174 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
350	ZEMİN	KUZUY	DÜKKAN	425	42131	4.070 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
351	ZEMİN	KUZUY	DÜKKAN	425	42132	3.333 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
352	ZEMİN	DOĞU	KIOSK	425	42133	101 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

BAĞIMSIZ BÖLÜM NO.	KAT	GİRİŞ	NİTELİK	ÇİLT	SAHİFE	ARSA PAVİ PAY/PAYDA	MALİK
353	ZEMİN	DOĞU	KİOSK	425	42134	174 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
354	ZEMİN	DOĞU	KİOSK	425	42135	101 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
355	ZEMİN	BATI	KİOSK	425	42136	87 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
356	ZEMİN	BATI	KİOSK	425	42137	174 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
357	ZEMİN	BATI	KİOSK	425	42138	87 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
358	1	DOĞU	DÜKKAN	425	42139	2.148 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
359	1	DOĞU	DÜKKAN	425	42140	2.468 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
360	1	DOĞU	DÜKKAN	425	42141	3.722 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
361	1	DOĞU	DÜKKAN	425	42142	2.997 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
362	1	DOĞU	DÜKKAN	425	42143	4.571 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
363	1	DOĞU	DÜKKAN	425	42144	881 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
364	1	DOĞU	DÜKKAN	425	42145	2.241 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
365	1	DOĞU	DÜKKAN	425	42146	3.394 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
366	1	DOĞU	DÜKKAN	425	42147	3.432 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
367	1	DOĞU	DÜKKAN	425	42148	4.500 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
368	1	DOĞU	DÜKKAN	425	42149	1.123 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
369	1	GÜNEY	DÜKKAN	425	42150	1.115 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
370	1	GÜNEY	DÜKKAN	425	42151	4.289 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
371	1	GÜNEY	DÜKKAN	425	42152	14.941 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
372	1	GÜNEY	DÜKKAN	425	42153	15.093 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
373	1	GÜNEY	DÜKKAN	425	42154	1.351 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
374	1	GÜNEY	DÜKKAN	425	42155	1.227 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
375	1	GÜNEY	DÜKKAN	425	42156	1.043 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
376	1	GÜNEY	DÜKKAN	425	42157	916 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
377	1	GÜNEY	DÜKKAN	425	42158	8.138 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
378	1	GÜNEY	DÜKKAN	425	42159	19.685 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
379	1	GÜNEY	DÜKKAN	425	42160	6.395 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
380	1	GÜNEY	DÜKKAN	425	42161	1.279 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
381	1	BATI	DÜKKAN	425	42162	845 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
382	1	BATI	DÜKKAN	425	42163	722 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
383	1	BATI	DÜKKAN	425	42164	1.080 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
384	1	BATI	DÜKKAN	425	42165	2.319 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
385	1	BATI	DÜKKAN	425	42166	2.241 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
386	1	BATI	DÜKKAN	425	42167	2.177 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
387	1	BATI	DÜKKAN	425	42168	2.067 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
388	1	BATI	DÜKKAN	425	42169	869 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

BAĞIMSIZ BÖLÜM NO.	KAT	GİRİŞ	NİTELİK	ÇİLT	SAHİFE	ARSA PAVİ PAY/PAYDA	MALİK
389	1	BATI	DÜKKAN	425	42170	2.261 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
390	1	BATI	DÜKKAN	425	42171	701 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
391	1	BATI	DÜKKAN	426	42172	553 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
392	1	BATI	DÜKKAN	426	42173	850 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
393	1	DOĞU	DÜKKAN	426	42174	971 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
394	1	DOĞU	DÜKKAN	426	42175	676 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
395	1	DOĞU	DÜKKAN	426	42176	630 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
396	1	DOĞU	DÜKKAN	426	42177	723 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
397	1	DOĞU	DÜKKAN	426	42178	2.714 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
398	1	DOĞU	DÜKKAN	426	42179	552 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
399	1	DOĞU	DÜKKAN	426	42180	553 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
400	1	DOĞU	DÜKKAN	426	42181	2.644 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
401	1	DOĞU	DÜKKAN	426	42182	2.789 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
402	1	DOĞU	DÜKKAN	426	42183	2.901 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
403	1	DOĞU	DÜKKAN	426	42184	697 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
404	1	DOĞU	DÜKKAN	426	42185	1.187 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
405	1	DOĞU	DÜKKAN	426	42186	847 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
406	1	DOĞU	DÜKKAN	426	42187	709 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
407	1	DOĞU	DÜKKAN	426	42188	3.628 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
408	1	BATI	DÜKKAN	426	42189	2.483 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
409	1	BATI	DÜKKAN	426	42190	2.913 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
410	1	BATI	DÜKKAN	426	42191	3.379 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
411	1	BATI	DÜKKAN	426	42192	2.694 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
412	1	BATI	DÜKKAN	426	42193	3.095 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
413	1	BATI	DÜKKAN	426	42194	3.063 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
414	1	BATI	DÜKKAN	426	42195	2.266 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
415	1	BATI	DÜKKAN	426	42196	2.367 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
416	1	BATI	DÜKKAN	426	42197	2.962 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
417	1	BATI	DÜKKAN	426	42198	2.827 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
418	1	BATI	DÜKKAN	426	42199	2.064 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
419	1	KUZUY	DÜKKAN	426	42200	9.228 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
420	1	KUZUY	DÜKKAN	426	42201	2.851 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
421	1	KUZUY	DÜKKAN	426	42202	1.769 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
422	1	KUZUY	DÜKKAN	426	42203	1.449 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
423	1	KUZUY	DÜKKAN	426	42204	2.082 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
424	1	KUZUY	DÜKKAN	426	42205	2.645 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

BAĞIMSIZ BÖLÜM NO.	KAT	GİRİŞ	NİTELİK	ÇİLT	SAHİFE	ARSA PAYI PAY/PAYDA	MALİK
425	1	KUZUY	DÜKKAN	426	42206	2.672 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
426	1 VE 2	KUZUY	ASMA KATLI DÜKKAN	426	42207	11.503 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
427	1	KUZUY	DÜKKAN	426	42208	1.150 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
428	1 VE 2	KUZUY	TERASLI DUBLEKS DÜKKAN	426	42209	5.889 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
429	1	KUZUY	DÜKKAN	426	42210	1.045 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
430	1	KUZUY	DÜKKAN	426	42211	1.154 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
431	1 VE 2	KUZUY	TERASLI DUBLEKS DÜKKAN	426	42212	5.986 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
432	1	KUZUY	DÜKKAN	426	42213	1.143 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
433	1 VE 2	KUZUY	ASMA KATLI DÜKKAN	426	42214	8.539 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
434	1	KUZUY	DÜKKAN	426	42215	3.700 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
435	1	KUZUY	DÜKKAN	426	42216	2.602 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
436	1	KUZUY	DÜKKAN	426	42217	2.642 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
437	1	KUZUY	DÜKKAN	426	42218	2.092 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
438	1	KUZUY	DÜKKAN	426	42219	1.453 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
439	1	KUZUY	DÜKKAN	426	42220	1.773 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
440	1	KUZUY	DÜKKAN	426	42221	13.003 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
441	1	KUZUY	DÜKKAN	426	42222	3.333 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
442	2	DOĞU	ASMA KATLI DÜKKAN	426	42223	13.034 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
443	2	DOĞU	DÜKKAN	426	42224	2.048 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
444	2	DOĞU	DÜKKAN	426	42225	4.251 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
445	2	DOĞU	ASMA KATLI DÜKKAN	426	42226	758 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
446	2	DOĞU	ASMA KATLI DÜKKAN	426	42227	2.105 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
447	2	DOĞU	DÜKKAN	426	42228	4.117 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
448	2	DOĞU	ASMA KATLI DÜKKAN	426	42229	2.317 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
449	2	DOĞU	DÜKKAN	426	42230	2.225 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
450	2	DOĞU	DÜKKAN	426	42231	391 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
451	2	DOĞU	DÜKKAN	426	42232	391 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
452	2	GÜNEY	DÜKKAN	426	42233	1.067 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
453	2	GÜNEY	DÜKKAN	426	42234	6.243 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
454	2	GÜNEY	DÜKKAN	426	42235	3.353 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
455	2	GÜNEY	DÜKKAN	426	42236	3.983 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
456	2	GÜNEY	DÜKKAN	426	42237	14.003 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
457	2	GÜNEY	DÜKKAN	426	42238	2.127 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
458	2	GÜNEY	DÜKKAN	426	42239	2.677 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
459	2	GÜNEY	DÜKKAN	426	42240	2.318 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
460	2	GÜNEY	DÜKKAN	426	42241	4.672 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

BAĞIMSIZ BÖLÜM NO.	KAT	GİRİŞ	NİTELİK	ÇİLT	SAHİFE	ARSA PAYI PAY/PAYDA	MALİK
461	2	GÜNEY	DÜKKAN	426	42242	2.466 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
462	2	GÜNEY	DÜKKAN	426	42243	1.437 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
463	2	GÜNEY	KİOSK	426	42244	269 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
464	2	GÜNEY	KİOSK	426	42245	269 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
465	2	GÜNEY	DÜKKAN	426	42246	1.437 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
466	2	GÜNEY	DÜKKAN	426	42247	2.513 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
467	2	GÜNEY	DÜKKAN	426	42248	2.371 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
468	2	GÜNEY	DÜKKAN	426	42249	2.761 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
469	2	GÜNEY	DÜKKAN	426	42250	3.329 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
470	2	GÜNEY	DÜKKAN	426	42251	4.160 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
471	2	GÜNEY	DÜKKAN	426	42252	1.390 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
472	2	GÜNEY	DÜKKAN	426	42253	5.210 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
473	2	GÜNEY	DÜKKAN	426	42254	4.785 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
474	2	GÜNEY	DÜKKAN	426	42255	2.080 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
475	2	BATI	DÜKKAN	426	42256	712 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
476	2	BATI	DÜKKAN	426	42257	716 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
477	2	BATI	DÜKKAN	426	42258	994 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
478	2	BATI	DÜKKAN	426	42259	1.222 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
479	2	BATI	DÜKKAN	426	42260	2.436 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
480	2	BATI	DÜKKAN	426	42261	1.218 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
481	2	BATI	DÜKKAN	426	42262	1.481 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
482	2	BATI	DÜKKAN	426	42263	1.728 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
483	2	BATI	DÜKKAN	426	42264	794 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
484	2	BATI	DÜKKAN	426	42265	534 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
485	2	DOĞU	DÜKKAN	426	42266	1.771 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
486	2	DOĞU	DÜKKAN	426	42267	319 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
487	2	DOĞU	DÜKKAN	426	42268	365 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
488	2	DOĞU	DÜKKAN	426	42269	1.198 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
489	2	DOĞU	DÜKKAN	426	42270	3.125 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
490	2	DOĞU	DÜKKAN	427	42271	1.055 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
491	2	DOĞU	DÜKKAN	427	42272	2.414 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
492	2	DOĞU	DÜKKAN	427	42273	1.962 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
493	2	DOĞU	DÜKKAN	427	42274	2.688 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
494	2	DOĞU	DÜKKAN	427	42275	1.181 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
495	2	DOĞU	DÜKKAN	427	42276	1.046 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
496	2	DOĞU	DÜKKAN	427	42277	748 /	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

BAĞIMSIZ BÖLÜM NO.	KAT	GİRİŞ	NİTELİK	CİLT	SAHİFE	ARSA PAVİ PAY/PAYDA	MALİK
497	2	DOĞU	DÜKKAN	427	42278	574 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
498	2 VE 3	DOĞU	ASMA KATLI DÜKKAN	427	42279	27.993 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
499	2	BATI	DÜKKAN	427	42280	3.449 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
500	2	GÜNEY	KİOSK	427	42281	142 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
501	2	GÜNEY	KİOSK	427	42282	142 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
502	2	GÜNEY	DÜKKAN	427	42283	2.252 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
503	2	GÜNEY	DÜKKAN	427	42284	2.261 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
504	2	BATI	DÜKKAN	427	42285	2.357 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
505	2	BATI	DÜKKAN	427	42286	2.475 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
506	2	BATI	DÜKKAN	427	42287	2.524 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
507	2	BATI	DÜKKAN	427	42288	2.903 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
508	2	BATI	DÜKKAN	427	42289	2.848 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
509	2	BATI	DÜKKAN	427	42290	2.155 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
510	2	BATI	DÜKKAN	427	42291	2.304 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
511	2	BATI	DÜKKAN	427	42292	1.976 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
512	2	BATI	DÜKKAN	427	42293	2.601 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
513	2	BATI	DÜKKAN	427	42294	2.988 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
514	2	KUZUY	DÜKKAN	427	42295	7.081 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
515	2	KUZUY	DÜKKAN	427	42296	3.676 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
516	2	KUZUY	DÜKKAN	427	42297	1.492 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
517	2	KUZUY	DÜKKAN	427	42298	1.286 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
518	2	KUZUY	DÜKKAN	427	42299	2.776 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
519	2	KUZUY	DÜKKAN	427	42300	3.666 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
520	2	KUZUY	DÜKKAN	427	42301	8.944 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
521	2	KUZUY	DÜKKAN	427	42302	7.917 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
522	2	KUZUY	DÜKKAN	427	42303	3.030 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
523	2	DOĞU	DÜKKAN	427	42304	3.107 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
524	3	KUZUY	DÜKKAN	427	42305	3.982 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
525	3	KUZUY	DÜKKAN	427	42306	3.982 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
526	3	KUZUY	DÜKKAN	427	42307	3.081 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
527	3	KUZUY	ASMA KATLI SINEMA	427	42308	126.267 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
528	3	BATI	ASMA KATLI SERGİ SALONU	427	42309	21.575 / 1.921.318	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

3.2. Gayrimenkulün Takyidat Bilgileri

Tapu ve Kadastro Müdürlüğü resmi TAKBİS sistemi üzerinden 03.09.2015 ila 09.09.2015 tarihleri arasında alınan TAKBİS belgesi üzerinde yapılan incelemede değerlemeye konu taşınmazlardan A ve B bloklarda kat mülkiyetine göre tesis edilen toplam konu taşınmazlar üzerinde müştereken aşağıdaki kayıtlara rastlanmıştır.

Beyanlar Hanesi'nde:

- Yönetim Planı: 27/01/2015 (02.02.2015 tarih, 1965 yevmiye)
- Yönetim Planı: 27/01/2015 (02/02/2015 tarih, 1965 yevmiye)
- Kat mülkiyetine çevrilmiştir. (24/02/2015 tarih, 3547 yevmiye)

Serhler Hanesi'nde:

- AKTAŞ ELEKTRİK A.Ş. Lehine 99 yıllığına 1 TL'den kira serhli. (21.02.1997 tarih, 844 yevmiye)
- 0.01 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (10610 numaralı T.M. ve Kablo geçiş yeri olarak.) (05.07.2013 tarih, 13490 yevmiye)

Sadece A.V.M. blok dahilinde yer alan 528 adet bağımsız bölüm üzerinde ise aşağıdaki ipotek beyanı tescil edilmiştir.

İpotek Hanesi'nde:

-H.S.B.C. Bank P.L.C. lehine, 1.dereceden, 260.000.000* bedelli, 13.08.2014 tarihli, 14804 yevmiye no.lu, ipotek yer almaktadır.

**TAKBİS belgesi üzerinde taşınmaz üzerindeki ipoteğin bedeli belirtilmemiştir.*

3.3. Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Mülkiyet Hakkı Değişiklikleri

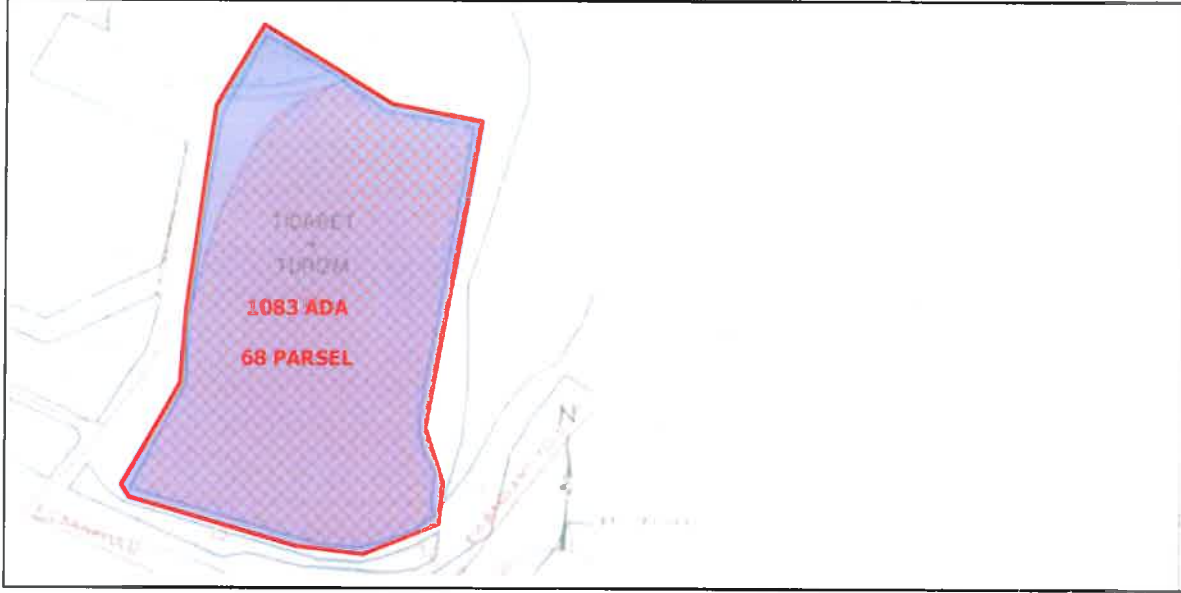
Tapu ve Kadastro Müdürlüğü resmi TAKBİS sisteminden 03.09.2015 ila 09.09.2015 tarih arasında alınan TAKBİS belgesi üzerinde yapılan incelemede değerlendirme konusu taşınmazların mülkiyetinin Saf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tescil edildiği görülmüştür. Yapılan incelemede son 3 yıllık dönem içerisinde "**Saf Gayrimenkul Geliştirme İnşaat ve Ticaret A.Ş.**" nin tüzel kişilik unvan değişikliği sebebi ile 21.12.2011 tarihli, 20797 yevmiye no.lu tescil işlemi ile taşınmazın maliğinin "**Saf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.**" olduğu görülmüştür.

3.4. Gayrimenkulün İmar Bilgileri

Değerlemeye konu İstanbul İli, Üsküdar İlçesi, Acıbadem Mahallesi, 73 Pafta, 1083 Ada, 68 Parsele ilişkin resmi imar durum yazısında "18.03.1991 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli "Altunizade Bölgesi Uygulama İmar Planı"nın 07.08.2006 tasdik tarihli 1/5000 ölçekli plan tadilatında ve 15.09.2008 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli plan tadilatında ve 17.01.2014 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli plan tadilatında; kısmen KAKS:2,00 yapılanma koşullarında, H:serbest irtifada, ayrıncı nizam ile avan proje uygulaması yapılacak "Ticaret+Turizm" alanında, kısmen rekreasyon alanında, kısmen de imar yolu alanında kalmaktadır.

Ayrıca 1083 ada, 68 parsel Kadıköy-Kartal Metro Hattı güzergahında kaldığından, ilgili kurumdan görüş alınarak uygulama yapılacaktır." Denmektedir konu yazı ekte sunulmuştur.

Üsküdar Belediyesinden konu taşınmazın etkilenme Bölgesinde 17.01.2014 tasdik tarihli Çamlıca Altgeçidi D-100 Karayolu Arası (Hastane Yolu) Yol Kavşak Uygulama Projesi bulunmakta olduğu ancak değerlendirme konusu taşınmaza olumsuz etkisi olmadığı öğrenilmiştir.

Resim 1. İmar Durum Krokisi

3.5. Gayrimenkulün Mevzuat Uyarınca Almış Olduğu Gerekli İzin ve Belgeler

Değerlemesi yapılan projelerin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinlerinin alınıp alınmadığı, projesinin hazır ve onaylanmış, inşaatı başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olarak mevcut olup olmadığı, 29/6/2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun uyarınca denetim yapan yapı denetim kuruluşu (ticaret unvanı, adresi vb.) ve değerlemesi yapılan gayrimenkul ile ilgili olarak gerçekleştirdiği denetimler hakkında bilgi.

Değerleme konusu İstanbul İli, Üsküdar İlçesi, Bulgurlu Mahallesi, 73 Pafta, 1083 ada, 68 parselde ait Üsküdar İlçe Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde belediye işlem dosyası incelenmiştir. Belediye işlem dosyasında yapılan incelemede değerlendirme konusu parsel üzerinde "Akasya Kent Etabı"nın yer aldığı ana taşınmaz için düzenlenmiş Yapı Ruhsatları, Yapı Kullanma İzin Belgeleri ve Mimari/Tadilat Projeleri incelenmiş olup, ulaşılan bilgiler aşağıdaki tablolarda özetlenmiştir.

Tablo. 4 Yapı Ruhsatı Bilgileri

BLOK	BELGE TARİHİ	BELGE NO	VERİLİŞ NEDENİ	ÜNİTE SAYISI	KULLANIM AMACI	ALAN (m ²)	TOPLAM KAT SAYISI	YAPI SINIFI	MİMARİ PROJE TARİHİ
-	03.05.2010	5/2	YENİ YAPI	256	ALIŞVERİŞ MERKEZİ	143.598,49	52	4A	22.01.2010
				711	ÜÇ VE DAHA ÇOK DAİRELİ İKAMET BİNASI	70.956,29			
				0	ORTAK ALAN	214.461,22			
				967	ALIŞVERİŞ MERKEZİ	429.016,00			
A.V.M.	08.12.2011	12/4	TADİLAT	237	DÜKKAN	140.212,12	10	4A	23.01.2010
				234	DEPO	796			
				0	ORTAK ALAN	183.450,88			
				471	DÜKKAN	324.459,00			
A.V.M.	14.02.2014	2/19	TADİLAT	356	DÜKKAN	85.949,64	10	5A	06.02.2014
				172	DEPO	1.161,85			
				0	ORTAK ALAN	249.189,51			
				528	DÜKKAN	336.301,00			
A1 KULE	14.02.2014	2/19-1	TADİLAT	37	OFİS (İŞYERİ)	13.817,64	10	5A	06.02.2014
				222	APARTMAN BİNASI	18.796,01			
					ORTAK ALAN	10.892,35			
				259	APARTMAN BİNASI	43.606,00			
B	14.02.2014	2/19-2	TADİLAT	14	OFİS (İŞYERİ)	1.590,00	*41	5A	06.02.2014
				199	APARTMAN BİNASI	21.725,84			
					ORTAK ALAN	9.659,16			
				213	APARTMAN BİNASI	32.975,00			

*14.02.2014 tarihli, B blok için düzenlenen Tadilat Ruhsatında belirtilen kat sayısının hatalı yazıldığı kanaatine varılmıştır. Aşağıdaki tabloda Yapı Kullanma İzin Belgesinde doğru yazılmıştır.

Tablo. 5 Yapı Kullanma İzin Belgesi Bilgileri

BLOK	BELGE TARİHİ	BELGE NO	ÜNİTE SAYISI	KULLANIM AMACI	YÜZÖLÇÜM (m ²)	YOLU KOT ALTI KAT SAYISI	YOLU KOT ÜSTÜ KAT SAYISI	TOPLAM KAT SAYISI	YAPI SINIFI
A KULE	26.03.2014	1464	37	OFİS (İŞYERİ)	13.917,64	0	40	40	5A
			222	APARTMAN BİNASI (ÜÇ VE DAHA ÇOK DAİRELİ)	18.796,01				
			0	ORTAK ALAN	10.892,35				
			259	APARTMAN BİNASI (ÜÇ VE DAHA ÇOK DAİRELİ)	+43.606,00				
B	26.03.2014	1464	14	OFİS (İŞYERİ)	1.590,00	0	15	15	5A
			199	APARTMAN BİNASI (ÜÇ VE DAHA ÇOK DAİRELİ)	21.725,84				
			0	ORTAK ALAN	9.659,16				
			213	APARTMAN BİNASI (ÜÇ VE DAHA ÇOK DAİRELİ)	32.975,00				
A.V.M.	26.03.2014	1464	356	DÜKKAN	85.949,64	6	4	10	5A
			172	DEPO (TİCARİ AMAÇLI)	1.161,85				
			0	ORTAK ALAN	249.189,51				
			528	DÜKKAN	336.301,00				

Tablo. 6 Mimari Proje Bilgileri

Tarih	Sayı	Açıklama
-	2011/5809	"2010/877 sayılı tasdik edilmiş mimari proje tadilatıdır"
15.03.2010	2011/5809	"A.V.M.'ne ait mimari proje"
30.11.2011	2011/5809	"A ve B Blok'a ait mimari tadilat projesi"
*12.02.2014	2013/5129	"AVM, A ve B Blok'a ait mimari tadilat projesi"

*Bahsi geçen tadilat projesi Üsküdar Tapu Müdürlüğü'nde tescil edilmiş olup, kat irtifakına esas alınan projedir.

Değerleme konusu parsel üzerinde "Akasya Kent Etabı" Projesine ait belediye işlem dosyasında yapılan incelemede A.V.M. bloğu, A Kule ve B Blok için düzenlenmiş 14.02.2014 tarihli, tadilatı Yapı Ruhsatları ve 26.03.2014 tarihli Yapı Kullanma İzin Belgeleri görülmüştür. Bahsi geçen Tadilat Ruhsatlarında A.V.M. toplam 528 adet dükkan ve depo birimlerinden oluşmakta olup, toplam inşaat alanı 336.301 m² olarak belirtilmiştir.

Üsküdar Tapu Müdürlüğü ve Üsküdar Belediyesi İmar Arşivi'nde incelenen kat irtifakına esas 12.02.2014 onay tarihli 2013/5129 sayılı Tadilat Projesi üzerinden yapılan hesaplar sonucunda parsel üzerindeki A.V.M. bloğunun toplam inşaat alanı yaklaşık 336.301 m² olarak ölçülmüştür.

Konut ve Ofis nitelikli B Blok için düzenlenen Yapı ruhsatı ve kat irtifakına esas 12.02.2014 tarihli 2013/5129 onay sayılı tadilat projesinde B blok 14 adet ofis, 199 adet konut nitelikli toplam 213 bağımsız bölümlü planlanmıştır. Bahsi geçen onaylı projesinde B Blok toplam 32.975 m² inşaat alanı belirtilmiştir. Konut ve Ofis nitelikli A Kule Blok Yapı Ruhsatı ve kat irtifakına esas 12.02.2014 tarihli 2013/5129 onay sayılı tadilat projesinde 37 adet ofis, 222 adet konut olmak üzere toplam 259 adet bağımsız bölümlü planlanmıştır. A Kule Blok Projesi üzerinden yapılan hesaplar sonucunda tesisat katı dahil toplam 43.606 m² inşaat alanı planlanmıştır.

Rapor konusu Akasya Kent Etabı'na ait onaylı mimari projelerinde belirtilen kullanım alanları, hacimler ve toplam inşaat alanı v.b. bilgiler Gayrimenkulün Tanımı başlığı altında detaylı şekilde belirtilmiştir.

Parsel üzerinde yer alan A, B ve A.V.M. bloklar için ayrı ayrı düzenlenen 26.03.2014 tarihli 1464 sayılı Yapı Kullanma İzin Belgelerinde A.V.M. bloğu yol kotu altı 6 kat, yol kotu üstü 4 kat olmak üzere toplam 10 katlı belirtilmiştir. A Kule Blok 40 katlı ve B Blok ise 15 Katlı belirtilmiş olup Kent Etabı Yapı Sınıfı 5A alınmıştır.

HARMONİ GAYRİMENKUL
DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

Belediye işlem dosyasında yapılan incelemede değerlendirme konusu Akasya Kent Etabı'nın konumlu olduğu parselde Orhantepe Mah. Bankalar Cad. Horoz APT. No:4/2 Cevizli/Kartal adresinde faaliyet gösteren Halıç Yapı Denetim Ltd. Şti. tarafından 4708 sayılı yapı denetimi hakkında kanun gereği yapı denetimi tamamlanan yapılar grubunun Yapı Kullanma İzin Belgesi de alınarak İmar Mevzuatı gereği yasal süreç tamamlanmıştır.

3.6. Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği

Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği Ve Mevzuat Uyanınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerleme konusu, İstanbul İli, Üsküdar İlçesi, Bulgurlu Mahallesi, 73 Pafta, 1083 Ada, 68 Parsel için Üsküdar Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde ve Üsküdar Tapu Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde konu parsel ile ilgili yasal gerekliliklerin yerine getirildiği ve cins tashihi yapılan, kat mülkiyeti kurulan taşınmazlarda yasal prosedürlerin imar mevzuatı kapsamında tamamlandığı görülmüştür.

3.7. Gayrimenkulün Son Üç Yıl İçerisinde Hukuki Durumunda (İmar planında meydana gelen değişiklikler, kamulaştırma işlemleri vb.) Meydana Gelen Değişiklikler

Değerlemeye konu Akasya Kent Etabı'nın konumlu olduğu 1083 ada, 68 parsel sayılı "3 bloktan Oluşan Betonarme Karkas Bina ve Arsası" nitelikli taşınmazın bulunduğu bölgede imar planı değişikliği ve taşınmazın mülkiyet sınırlarını etkileyecek herhangi bir değişiklik meydana gelmemiştir.

3.8. Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri Çerçevesinde Gayrimenkul/Projenin Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasına Bir Engel Olup Olmadığı

Değerlemesi yapılan Gayrimenkul ile ilgili herhangi bir takyidat (devredilebilmesine ilişkin bir sınırlama) olup olmadığı hakkında bilgi, varsa söz konusu Gayrimenkullerin gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasına Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri çerçevesinde engel teşkil edip etmediği hakkında görüş

Taşınmaz üzerinde AKTAŞ Elektrik A.Ş. lehine kira şerhi, parsel enerji ihtiyacına yönelik olarak teknik nedenlerle konulmak zorunda olduğundan ve gayrimenkul devrini kısıtlayıcı veya değerini etkileyecek bir etkisi olmadığından değerlendirme yapılan gayrimenkulün Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde bulunmasına engel teşkil etmemektedir.

Ayrıca, taşınmaz üzerinde 13.08.2014 tarihli 260.000.000 * bedelli ipotek mevcuttur.

28 Mayıs 2013 tarihli "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği"nin, Yatırım faaliyetleri ve yatırım faaliyetlerine ilişkin sınırlamalar başlıklı 22.maddesi "c" bendinde "*Portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir. Bu hususta, bu Tebliğin 30 uncu maddesi hükümleri saklıdır.*" denilmektedir"

Aynı tebliğin, İpotek, rehin ve sınırlı aynı hak tesisi başlıklı 30. Maddesinde "*.....Ayrıca gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hakların satın alınması sırasında yalnızca bu işlemlerin finansmanına ilişkin olarak ya da yatırımlar için kredi temini amacıyla portföydeki varlıklar üzerinde ipotek, rehin ve diğer sınırlı aynı haklar tesis edilebilir.*" denilmiştir.

* Söz konusu ipoteğin daha önce HSBC Bank Plc ve Asya Katılım Bankası A.Ş.'den kullanılan kredilerin yeniden finansmanı kapsamında HSBC Bank Plc'den kredi kullanımı için verildiği, SPK'nın III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 30.maddesi kapsamında, konu projenin finansmanı için kullanıldığı öğrenilmiş olup müşteriden alınan konuya ilişkin 24.12.2014 Tarihli yazı rapor ekinde sunulmuştur. Sonuç olarak söz konusu ipoteğin konu gayrimenkulün Saf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyünde bulunmasına engel teşkil etmediği düşünülmektedir.

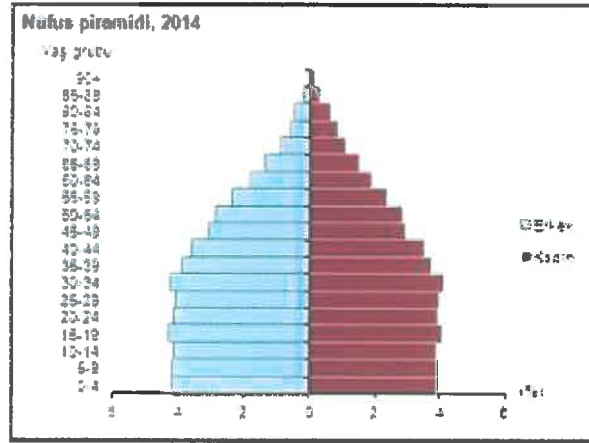
4. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ

4.1. Demografik veriler

İçişleri Bakanlığı Nüfus ve Vatandaşlık İşleri Genel Müdürlüğü (NVİGM) tarafından güncellenen Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS)'den alınan verilere göre 31 Aralık 2014 tarihi itibarıyla Türkiye nüfusu 77.695.904 olarak belirlenmiştir. Türkiye'de ikamet eden nüfus 2014 yılında, bir önceki yıla göre 1.028.040 kişi artmıştır. Erkek nüfusun oranı %50,2 (38.984.302 kişi), kadın nüfusun oranı ise %49,8 (38.711.602 kişi) olarak gerçekleşmiştir. Türkiye'de yıllık nüfus artış hızı 2013 yılında %13,7 iken, 2014 yılında %13,3'e gerilemiştir.

İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı 2013 yılında %91,3 iken, bu oran 2014 yılında %91,8'e yükselmiştir. Belde ve köylerde yaşayanların oranı ise %8,2 olarak gerçekleşmiştir. Türkiye nüfusunun %18,5'inin ikamet ettiği İstanbul, 14.377.018 kişi ile en çok nüfusa sahip olan il olmuştur. Bunu sırasıyla takip eden iller; %6,6 ile (5.150.072 kişi) Ankara, %5,3 ile (4.113.072 kişi) İzmir, %3,6 ile (2.787.589 kişi) Bursa ve %2,9 ile (2.222.562 kişi) Antalya'dır. Bayburt ili ise 80.607 kişi ile en az nüfusa sahip ildir.

Grafik 1 Nüfus Piramidi



Türkiye'de 15-64 yaş grubunda bulunan (çalışma çağındaki) nüfusun oranı 2013 yılına (%67,7) göre 0,1 puan artarak %67,8 (52.640.512 kişi) olarak gerçekleşmiştir. Çocuk yaş grubundaki (0-14) nüfusun oranı ise %24,3'e (18.862.430 kişi) gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı da yaklaşık %8'e (6.192.962 kişi) yükselmiştir.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 2014 yılına göre 1 kişi artarak 101 kişi olmuştur. İstanbul, kilometrekareye düşen 2.767 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu il olup bunu sırasıyla; 477 kişi ile Kocaeli, 342 kişi ile İzmir, 277 kişi ile Gaziantep, 267 kişi ile Bursa ve Yalova illeri takip etmektedir. Nüfus yoğunluğu en az olan il ise kilometrekareye düşen 12 kişi ile Tunceli'dir. Yüzölçümü bakımından ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 54, en küçük yüzölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 267 olarak gerçekleşmiştir.

(Kaynak TÜİK 2014 yılı sonuçları)

4.2. Ekonomik Veriler

4.2.1. Küresel Ekonomik Durum

Küresel ekonomik görünüm, 2012 yılının son çeyreğinden itibaren iyileşme arz etmektedir. Gelişmiş ekonomiler açısından kısa vadeli riskler azalmış ve gelişmekte olan ekonomilerde büyüme performansı olumlu olmuştur. AB, ABD ve Japonya'da alınan önemli politika tedbirleri ve Çin ekonomisinin performansı, küresel ekonomik görünümün ve finansal piyasa koşullarının iyileşmesine yardımcı olmuştur. Kısa vadeli risklerdeki azalmaya karşın, büyüme hâlâ zayıf seyretmekte, işsizlik oranları yüksek seviyelerini korumakta ve finansal piyasalara yönelik önemli riskler varlıklarını sürdürmektedir. ABD'deki mali uçurum riskinin keskin bir konsolidasyonu beraberinde getirme olasılığı ve İspanya ile İtalya krizlerinin sistemik bir AB krizine dönüşme olasılığına ilişkin sağlanan önemli iyileşmeler, kısa vadeli riskleri azaltmıştır. Bununla birlikte, ABD'de 2012 yılında sağlanan uzlaşma, orta vadede bir konsolidasyon olasılığını ortadan kaldırmamaktadır. Benzer şekilde, Avro Bölgesinde alınan tedbirlerle finansal piyasalar şimdilik rahatlamasına rağmen, bankacılık alanında önemli yapısal tedbirler alınması gerekliliği sürmektedir.

2012 yılında gelişmiş ekonomiler zayıf büyüme göstermiş, küresel ekonominin büyüme motoru gelişmekte olan ülkelere olmuştur. Küresel hasılanın 2012 yılında %3,2 oranında büyümesi öngörülmektedir. Bu dönemde gelişmiş ekonomilerin %1,3 gibi zayıf bir performans sergileyecekleri, gelişmekte olan ekonomilerin ise, %5,1 düzeyinde görece güçlü bir büyüme arz edecekleri tahmin edilmektedir. Küresel büyümenin 2013 yılında, yine gelişmekte olan ekonomilerin katkısıyla, %3,5 oranında olacağı öngörülmektedir. (BDDK Finansal Piyasalar Raporu Sayı:28, Aralık 2012).

Ocak 2015'te Uluslararası Para Fonu (IMF) tarafından hazırlanan Küresel Ekonomik Görünüm Raporu'nda Küresel ekonominin toplamda %3,5 büyüme sergilediği görülmüştür. Fakat bu büyüme incelendiğinde, gelişmiş ekonomilerin arasında büyüme oranlarındaki farklılıkların dikkat çekmekte olduğu aktarılmıştır. Bu kapsamda özellikle Amerika Birleşik Devletleri (ABD) beklenenin üzerinde bir büyüme rakamı yakalamış olsa da Japonya'nın beklenen büyüme oranlarını yakalayamadığı belirtilmiştir. Japonya gibi beklenenin altında büyüme yakalayan gelişmiş ülkelerin durumu orta vadede beklenen ekonomik performansının düşük olmasına bağlanmıştır.

Gelişmiş ülkeler arasındaki ekonomik ayrışmanın bir başka etkisi olarak ABD dolarının 2014 Eylül ayından itibaren %6 değer kazandığı, Avrupa Birliği (AB) ortak para birimi Euro'da %2 ve Japon Yeni'nde %8 oranlarında değer kayıpları izlendiği açıklanmıştır. Benzer bir şekilde gelişmekte olan ülkelerde de ihracat rakamlarındaki düşüşler sebebiyle para birimlerindeki değer kayıpları görülmektedir. Yaşanan ekonomik belirsizlikler sebebiyle faiz oranlarında ve risk primlerinde yükselişler gözlenmektedir. Özellikle, petrole bağlı olarak değerlendirilen yatırım araçlarında da düşüşler bulunmaktadır. ABD ekonomisindeki toparlanma ve büyüme IMF tarafından 2015 – 2016 yıllarında da %3 olarak öngörülmektedir. 2014 yılında işsizliğin azalması ve doların değer kazanmasıyla ekonomi beklentileri olumlu olarak değerlendirilmiştir. Buna nazaran, doların değer kazanması ile ABD'nin ihracat rakamlarında düşüş beklendiği de belirtilmiştir.

Tablo. 7 IMF'in Dünya Ekonomisi Tahmini Büyüme Oranları

IMF (Uluslararası Para Fonu) 2014 Gayrisafi Yurtiçi Hasıla rakamları ve 2015 – 2016 GSYH Büyüme Öngörülleri	2014 (%)	2015(%)	2016(%)
Dünya Ortalaması	3,3	3,5	3,7
Gelişmiş Ülkeler Ortalaması	1,8	2,4	2,4
ABD	2,4	3,6	3,3
Euro Bölgesi Ortalaması	0,8	1,2	1,4
Japonya	0,1	0,6	0,8
İngiltere	2,7	2,6	2,4
Kanada	2,4	2,3	2,1
Gelişmekte olan Ülkeler Ortalaması	4,4	4,3	4,7
Rusya	0,6	-3	-1
Asya	6,5	6,4	6,2
Çin	7,4	6,8	6,3
Hindistan	5,8	6,3	6,5
Latin Amerika ve Karayipler	1,2	1,3	2,3
Brezilya	0,1	0,3	1,5
Meksika	2,1	3,3	3,5
Orta Doğu, Kuzey Afrika, Afganistan ve Pakistan	2,8	3,3	3,9
Sahra altı Afrika	4,8	4,9	5,2
Nijerya	6,1	4,8	5,2
Güney Afrika	1,4	2,1	2,5

Kaynak: Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, IMF (Ekim 2014)

2014 yılında küresel ekonomiye 2008 krizi sonrası uzun vadeli ekonomik durgunluk, işsizlik oranında artış ve büyümedeki sınırlar, Orta Doğu'da ortaya çıkan politik riskler, Rusya ile Ukrayna arasındaki politik gerginlikler damgasını vurmuştur. 2015 ve 2016 yıllarında benzer risklerin devam etmesi öngörülmüştür. Bunlara ek olarak gelişen petrol fiyatlarındaki düşüşler, küresel ekonomi için riskler oluşturmaktadır. Petrol fiyatlarındaki düşüşler, sanayi üretiminin artması için uygun ortam hazırlayabilmekle birlikte, özellikle OPEC ülkelerinin fiyat düşüşlerini durdurmak amacıyla arzı kısması durumunda küresel ekonomide ciddi daralmalar ortaya çıkabileceğinin altı çizilmiştir. Bu belirsizlik üretici ve yatırımcıları risk içerisine sokmaktadır. Dolayısıyla, makroekonomik belirsizliklere sebep olmaktadır. Belirsizliklerin bir başka sonucu da küresel finans piyasalarındaki dalgalanmalardır. ABD dolarının değer kazanması ve dolar karşısında gelişmekte olan ülkelerin para birimlerinin değer kaybetmesi bu ülkeler için ciddi enflasyon risklerini gündeme getirmektedir. Buna ek olarak, ABD'nin para politikasını normalleştirme ile ilgili almış olduğu karar ile daha sıkı bir mali ve parasal politikaya geçecek olduğunun sinyalini vermiştir. Dolayısıyla IMF tarafından da 2015 – 2016 yıllarında doların değerinde beklenen bir artış gözlemlenmektedir.

Euro alanında ve Japonya'da süregelen düşük enflasyon IMF tarafından da ekonomik durgunluğun bir göstergesi olarak kabul edilmektedir. Bu durumun sonucu olarak euro bölgesi ve Japonya'nın dış şoklara çok açık hale geldiği belirtilmiştir. Son olarak IMF gelişmiş ülkelerin ortak sorununu üretim açıkları (2008 krizi sonrasında düşen üretim rakamları) ve hedeflenenin altında kalan enflasyon oranları, gelişmekte olan ülkeler için ise, hedeflenen enflasyonun üzerinde oranlar, gerekli makroekonomik politikaları uygulamak için yetersiz makroekonomik kapasite, petrol üreticisi ülkeler için düşen petrol fiyatlarına bağlı olarak daha da yüksek enflasyon riskleri ve bütün bunların bir sonucu olarak dış şoklara karşı kırılganlık olarak özetlemektedir. Ekonomik görünüm incelendiğinde, genel olarak ortaya çıkan tablo yapısal ekonomik ve finansal sorunlara işaret etmektedir. Bu kapsamda, sorunların giderilmesi için yapısal reformlar uygulanması zorunlu olarak görülmektedir.

4.2.2. Türkiye’de Genel Ekonomik Durum

Türkiye, rekabet kurallarının işlediği, özel sektörün ekonomide öncü, kamunun ise düzenleyici rol oynadığı, liberal dış ticaret politikasının uygulandığı, mal ve hizmetlerin bireyler ve kurumlar arasında engelsiz olarak el değiştirebildiği bir serbest piyasa ekonomisidir. Son 10 yılda Türkiye ekonomisi, Avrupa Birliğine üyelik sürecinin de etkisiyle büyük bir dönüşüm gerçekleştirmiş ve pek çok alanda yapısal reformlar hayata geçirilmiştir (T.C. Dışişleri Bakanlığı, Türk Ekonomisinin Genel Görünümü 2013). Türkiye Orta ve Doğu Avrupa’nın en büyük ekonomisi, Avrupa’nın ise en büyük altıncı ekonomisidir. 2000’li yıllar boyunca uyguladığı ekonomi politikaları ile yıllık ortalama %5’e varan büyüme oranı yakalayan Türkiye, küresel kriz dönemi ve sonrasında başarılı bir grafik sergilemiştir. Türkiye, gelişmekte olan ülkeler içinde 2009 yılından bu yana kredi/GSYİH oranı en çok artan ülkelerden biridir ve 2010 yılında 735 milyar USD gayrisafi yurtiçi hasıla (GSYİH) ile Dünya Bankası verilerine göre dünyadaki 16. büyük ekonomi haline gelmiştir. Türkiye, kriz sonrası toparlanmaya çalışan dünya ekonomileri arasında ise 2011 yılı itibarıyla %8,5 büyüme oranı yakalayıp Çin’in (%9,2) hemen arkasında yerini almıştır. 2012 yılı son çeyreğinden bu yana bakıldığında da Türkiye yüksek kredi büyümesi ile benzer ülkeler arasında öne çıkmaktadır. Söz konusu artışta, özellikle yabancı para kredilerde, özelleştirme ve kamu altyapı yatırımlarına bağlı olarak kullanılan proje finansmanı kredileri önemli bir paya sahiptir. Ayrıca, düşük seviyelere gerileyen faiz oranlarının ve vadelerdeki uzamanın, başta konut ve ihtiyaç kredileri olmak üzere kredi talebini artırdığı görülmektedir. (TCMB, Finansal İstikrar Raporu, 2013).

Tablo. 8 Bazı Ülke Gruplarına İlişkin Uluslararası Kuruluşların Büyüme Tahminleri

KURULUŞ	YIL	Bazı Ülke-Ülke Gruplarına İlişkin Büyüme Tahminleri (%)							
		Dünya	Türkiye	Avro Bölgesi	ABD	Brezilya	Rusya	Hindistan	ÇHC
IMF	2015	3,5	3,1	1,5	3,1	-1,0	-3,8	7,5	6,8
	2016	3,8	3,6	1,6	3,1	1	-1,1	7,5	6,3
OECD	2015	3,7	3,2	1,1	3,1	1,5	0,0	6,4	7,1
	2016	4,0	4,0	1,7	3,0	2,0	1,6	6,6	6,9
DB	2015	3,0	3,5	1,1	3,2	1,0	-2,9	6,4	7,1
	2016	3,3	3,7	1,6	3,0	2,5	0,1	7,0	7,0

Kaynak: Ekonomi Bakanlığı Ekonomik Görünüm (Mayıs 2015)

Ekonomi Bakanlığının hazırlamış olduğu ekonomik görünüm raporunda Türkiye’nin büyüme tahminlerine bakıldığında en düşük büyüme tahmininin 3,1 ile I.M.F ye, en yüksek büyüme tahmininin DB olduğu görülmüştür.

Uluslararası projeksiyonlar hala temkinli tahminler ortaya koymakta ve Türkiye Ekonomisi için yavaşlama öngörüsünde bulunmaktadır. IMF ve OECD Türkiye’nin GSYİH büyümesini %3,1-%3,2 seviyesinde beklerken, Dünya Bankası’nın tahminleri büyüme oranının %3,5 seviyesinde olacağını öngörmektedir. (Ekonomi Bakanlığı Ekonomik Görünüm Mayıs 2015) I.M.F. nin ekonomik görünüm raporunda Türkiye’deki GSYİH artışın enerji ithalatındaki düşüş akabinde azalan enerji fiyatları sayesinde gerçekleşeceği öngörülmüştür.

Tablo. 9 IMF Ekonomik Görünüm Raporu(Nisan 2015)- Reel GSYİH- Tüketici Fiyatları- Cari İşlemler Dengesi - İşsizlik

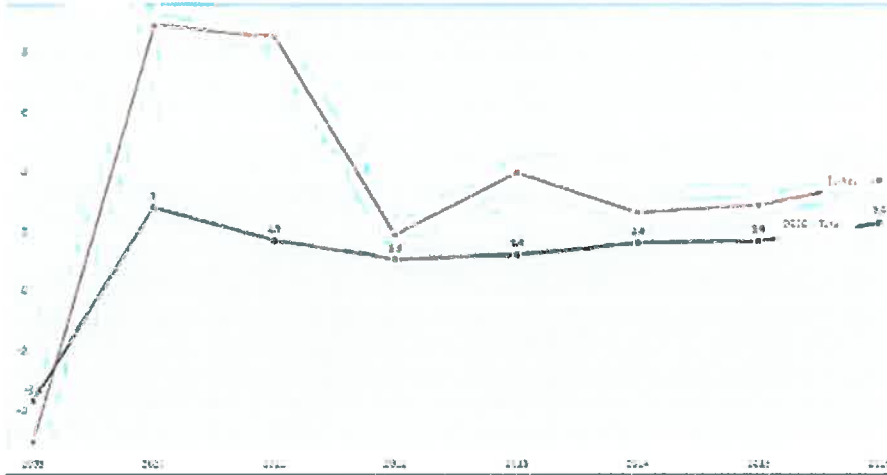
Table 2.2. European Economies: Real GDP, Consumer Prices, Current Account Balance, and Unemployment (Annual percent change unless noted otherwise)												
	Real GDP			Consumer Prices ¹			Current Account Balance ²			Unemployment ³		
	Projections			Projections			Projections			Projections		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Europe	1.5	1.9	2.1	1.1	0.5	1.6	1.8	2.2	1.9	...	...	...
Advanced Europe	1.3	1.7	1.8	0.6	0.1	1.1	2.2	2.8	2.4	10.2	8.7	8.3
Euro Area ^{4,5}	0.9	1.5	1.6	0.4	0.1	1.0	2.3	3.3	3.1	11.6	11.1	10.6
Germany	1.6	1.6	1.7	0.8	0.2	1.3	7.5	8.4	7.9	5.0	4.9	4.8
France	0.4	1.2	1.5	0.6	0.1	0.8	-1.1	-0.1	-0.3	10.2	10.1	9.9
Italy	-0.4	0.5	1.1	0.2	0.0	0.8	1.8	2.6	2.5	12.8	12.6	12.3
Spain	1.4	2.6	2.0	-0.2	-0.7	0.7	0.1	0.9	0.4	24.5	22.6	21.1
Netherlands	0.9	1.6	1.5	0.3	-0.1	0.9	10.3	10.4	10.1	7.4	7.2	7.0
Belgium	1.0	1.3	1.5	0.5	0.1	0.9	1.6	2.3	2.4	8.5	8.4	8.2
Austria	0.3	0.9	1.5	1.5	1.1	1.5	1.8	1.9	1.8	5.0	5.1	5.0
Greece	0.8	2.5	3.7	-1.4	-0.3	0.3	0.9	1.4	1.1	26.5	24.8	22.1
Portugal	0.9	1.6	1.5	-0.2	0.6	1.3	0.6	1.4	1.0	13.9	13.1	12.6
Ireland	4.8	3.9	3.3	0.3	0.2	1.5	6.2	4.9	4.8	11.3	9.8	8.8
Finland	-0.1	0.8	1.4	1.2	0.6	1.6	-0.6	-0.3	-0.3	8.6	8.7	8.5
Slovak Republic	2.4	2.9	3.3	-0.1	0.0	1.4	0.2	0.4	0.4	13.2	12.4	11.7
Lithuania	2.9	2.8	3.2	0.2	-0.3	2.0	-0.4	0.2	-0.8	10.7	10.6	10.5
Slovenia	2.6	2.1	1.9	0.2	-0.4	0.7	5.8	7.1	6.5	9.8	9.0	8.3
Luxembourg	2.9	2.6	2.3	0.7	0.5	1.6	5.2	4.7	4.6	7.1	6.9	6.7
Latvia	2.4	2.3	3.3	0.7	0.5	1.7	-3.1	-2.2	-3.0	10.8	10.4	10.2
Estonia	2.1	2.5	3.4	0.5	0.4	1.7	-0.1	-0.4	-0.7	7.0	7.0	6.8
Cyprus	-2.3	0.2	1.4	-0.3	-1.0	0.9	-1.9	-1.9	-1.4	16.2	15.9	14.9
Malta	3.5	3.2	2.7	0.8	1.1	1.4	2.7	3.1	3.1	5.9	6.1	6.3
United Kingdom ⁶	2.6	2.7	2.3	1.5	0.1	1.7	-5.5	-4.8	-4.6	6.2	5.4	5.4
Switzerland	2.0	0.8	1.2	0.0	-1.2	-0.4	7.0	5.8	5.5	3.2	3.4	3.6
Sweden	2.1	2.7	2.8	-0.2	0.2	1.1	6.3	6.3	6.3	7.9	7.7	7.6
Norway	2.2	1.0	1.5	2.0	2.3	2.2	8.5	7.8	7.0	3.5	3.8	3.9
Czech Republic	2.0	2.5	2.7	0.4	-0.1	1.3	0.6	1.6	0.8	6.1	6.1	5.7
Denmark	1.0	1.5	2.0	0.6	0.8	1.6	6.3	6.1	5.5	6.5	6.2	5.5
Iceland	1.8	3.5	3.2	2.0	0.9	2.1	4.7	6.1	4.7	5.0	4.0	4.0
San Marino	-1.0	1.0	1.1	1.1	0.4	0.8	...	...	...	8.7	8.4	7.9
Emerging and Developing Europe ⁷	2.8	2.4	2.5	2.8	2.7	2.7	2.8	2.7	2.6	...	...	...
Turkey	2.9	3.1	3.6	8.9	6.6	6.5	-5.7	-4.2	-4.9	9.9	11.4	11.6
Poland	3.3	3.5	3.5	0.0	-0.8	1.2	-1.2	-1.8	-2.4	9.0	8.8	7.7
Romania	2.9	2.7	2.9	1.1	1.0	2.4	-0.5	-1.1	-1.5	6.8	6.7	6.7
Hungary	3.6	2.7	2.9	-0.3	0.0	2.3	4.2	4.8	4.1	7.6	7.6	7.4
Bulgaria ⁸	1.7	1.2	1.5	-1.6	-1.0	0.6	0.0	0.2	-0.8	11.5	10.9	10.3
Serbia	-1.8	-0.5	1.5	2.1	2.7	4.0	-5.9	-4.7	-4.7	19.7	20.7	22.0
Croatia	-0.4	0.5	1.0	-0.2	-0.9	0.9	0.7	2.2	2.0	17.1	17.0	16.9

Kaynak: Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, IMF (Ekim 2014)

I.M.F. nin Nisan 2015 raporunda Dünya Ekonomik Görünüm raporunda Avrupa ülkelerinde reel gayrisafi yurt içi hasıla, tüketici fiyatları, cari işlemler dengesi ve işsizlik konusunda 2015 ve 2016 yılları için tahminler yapılmıştır. I.M.F. Türkiye için 2014 yılı 2,9 2015 büyüme tahminini yüzde 3,1, 2016'da ise yüzde 3,6 olacağını öngörmüştür. Yayınlanan raporda IMF tahminlerine göre yüzde 6 olarak tahmin edilen cari açığın milli gelire oranının petroldeki düşüşe bağlı olarak 2016 yılı için 4,8 olarak revize etmiştir. Türkiye'deki işsizlik oranının artarak 2015 te 11,4,2016 yılında 11,6 olacağı tahmin edilmiştir.

Raporda genel ekonomik durum olarak son yılda Türkiye'nin ve doğu Avrupa'nın ekonomik büyümesinin yavaşladığı ancak Macaristan ve Polonya'nın mevcut büyümesini koruduğu gözlemlenmiştir.

Dünya Bankası'nın veri tabanındaki Cari İşlemler dengesi oranı ile IMF nin raporunda belirttiği Cari İşlemler dengesi oranı paralellik göstermektedir. (Dünya Bankası cari işlemler dengesi tahmini oranları 2014 -5,6; 2015 -4,5; 2016 -4,9). Aynı şekilde OECD nin veri bankasında açıkladığı GSYİH değerleri ile IMF nin açıkladığı değerler paralellik göstermektedir.

Tablo. 10 OECD Reel Gayrisafi Yurt İçi Hasıla Değerleri

Kaynak: <https://data.oecd.org/gdp/real-gdp-forecast.htm#indicator-chart>

4.2.2.1. Türkiye’de Büyüme Oranları

Türkiye, küresel ekonomik krizden en hızlı çıkan ve son dönemlerdeki küresel ekonomik belirsizlikten görece olarak az etkilenen ülkelerdendir. 2002-2012 döneminde yıllık ortalama büyüme oranı %5,2 olmuşken, büyüme oranı 2013 yılında ülkemize %4 oranında gerçekleşmiştir. Türkiye İstatistik Kurumunun resmi sitesinde 2014 yılı 4. çeyrek GSYH oranları: üretim yöntemiyle hesaplanan GSYİH, 2014 yılında bir önceki yıla göre sabit fiyatlarla %2,9’luk artışla 126 milyar 70 milyon TL, cari fiyatlarla %11,6’lık artışla 1 trilyon 749 milyar 782 milyon TL olarak açıklanmıştır.

Sektörel açıdan alt başlıklar altında yapılan istatistik çalışmalarında ise;

- Tarım sektörünü oluşturan faaliyetlerin toplam katma değeri, 2014 yılında bir önceki yıla göre sabit fiyatlarla %1,9’luk azalışla 11 milyar 95 milyon TL, cari fiyatlarla %8,1’lik artışla 125 milyar 18 milyon TL olarak;
- Sanayi sektörünü oluşturan faaliyetlerin toplam katma değeri, 2014 yılında bir önceki yıla göre sabit fiyatlarla %3,5’lik artışla 41 milyar 510 milyon TL, cari fiyatlarla %14,1’lik artışla 421 milyar 342 milyon TL olarak;
- Hizmet sektörünü oluşturan faaliyetlerin toplam katma değeri, 2014 yılında bir önceki yıla göre sabit fiyatlarla %4’lük artışla 74 milyar 462 milyon TL, cari fiyatlarla %11,8’lik artışla 1 trilyon 9 milyar 804 milyon TL olarak açıklanmıştır.

Kişi başına gayri safi yurtiçi hasıla değeri 2014 yılında cari fiyatlarla 22 bin 753 TL, 2013 yılında ise 20 bin 607 TL oldu. Kişi başı GSYH değeri 2014 yılında 10 bin 404 ABD doları, 2013 yılında ise 10 bin 822 ABD doları olarak hesaplanmıştır.

Sabit fiyatlarla gayri safi yurtiçi hasıla, 2014 yılı dördüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %2,6 artarak 32 milyar 104 milyon TL’ye ulaştı. Cari fiyatlarla gayri safi yurtiçi hasıla, 2014 yılı dördüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %9,8 artarak 446 milyar 366 milyon TL’ye ulaşmıştır.

Tablo. 11 TÜİK Gayri Safi Yurtiçi Hasıla Sonuçları, IV. Çeyrek: Ekim-Aralık, 2014

Yıl	Çeyrek ^(r)	Cari fiyatlarla		Cari fiyatlarla		Sabit fiyatlarla	
		GSYH (Milyon TL)	Büyüme hızı (%)	GSYH (Milyon \$)	Büyüme hızı (%)	GSYH (Milyon TL)	Büyüme hızı (%)
2013	I	355 813	9,4	199 176	10,3	28 048	3,1
	II	387 128	10,6	210 821	8,7	30 205	4,7
	III	417 849	10,8	213 020	1,9	33 006	4,3
	IV	406 499	11,5	200 028	-1,3	31 298	4,6
	Yıllık	1 567 289	10,6	823 044	4,7	122 556	4,2
2014	I	411 255	15,6	185 961	-6,6	29 413	4,9
	II	428 259	10,6	202 407	-4,0	30 907	2,3
	III	463 902	11,0	214 751	0,8	33 645	1,9
	IV	446 366	9,8	196 989	-1,5	32 194	2,6
	Yıllık	1 749 782	11,6	800 107	-2,8	126 070	2,9

Kaynak: <http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=18727>

Gayri safi sabit sermaye oluşumu 2014 yılında sabit fiyatlarla %1,3'lük azalışla 29 milyar 887 milyon TL, cari fiyatlarla %10,4'lük artışla 351 milyar 811 milyon TL hesaplanmıştır.

Tablo. 12 Harcamalar Yöntemiyle GSYİH Büyüme Hızları, 4. Çeyrek: Ekim-Aralık, 2014 (1998 Fiyatlarıyla)

Yıl	Çeyrek ^(r)	Hanehalkının nihai tüketim harcamaları		Devletin nihai tüketim harcamaları	Gayri safi sabit sermaye oluşumu	Mal ve hizmet ihracatı	(Eksi) Mal ve hizmet ithalatı
		(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
2013	I	3,1	7,9	0,5	3,1	7,8	
	II	5,6	8,0	3,6	0,1	12,6	
	III	5,6	1,9	5,8	-2,2	5,2	
	IV	6,1	7,9	7,5	-1,2	10,5	
	Yıllık	5,1	6,6	4,4	-0,2	9,0	
2014	I	2,6	9,2	-0,3	11,1	0,7	
	II	0,4	2,5	-3,5	5,5	-4,3	
	III	0,1	6,6	-0,4	7,9	-1,6	
	IV	2,4	1,7	-1,0	3,4	4,6	
	Yıllık	1,3	4,6	-1,3	6,8	-0,2	

(r) 2014 yılı dördüncü çeyreği hariç diğer çeyreklerde güncelleme yapılmıştır.

Kaynak: <http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=18727>

Mal ve hizmet ihracatı 2014 yılında sabit fiyatlarla %6,8'lik artışla 34 milyar 111 milyon TL, cari fiyatlarla %20,7'lik artışla 484 milyar 983 milyon TL; mal ve hizmet ithalatı 2014 yılında cari fiyatlarla %11,5'lik artışla 562 milyar 271 milyon TL, sabit fiyatlarla %0,2'lik azalışla 35 milyar 582 milyon TL hesaplanmıştır.

Hane halkının nihai tüketim harcamaları 2014 yılı dördüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre cari fiyatlarla %11,9, sabit fiyatlarla %2,4 artmıştır. Devletin nihai tüketim harcaması 2014 yılı dördüncü çeyreğinde cari fiyatlarla %9, sabit fiyatlarla %1,7 artmıştır. Gayri safi sabit sermaye oluşumu 2014 yılı dördüncü çeyreğinde cari fiyatlarla %6,6 arttı, sabit fiyatlarla %1 azalmıştır.

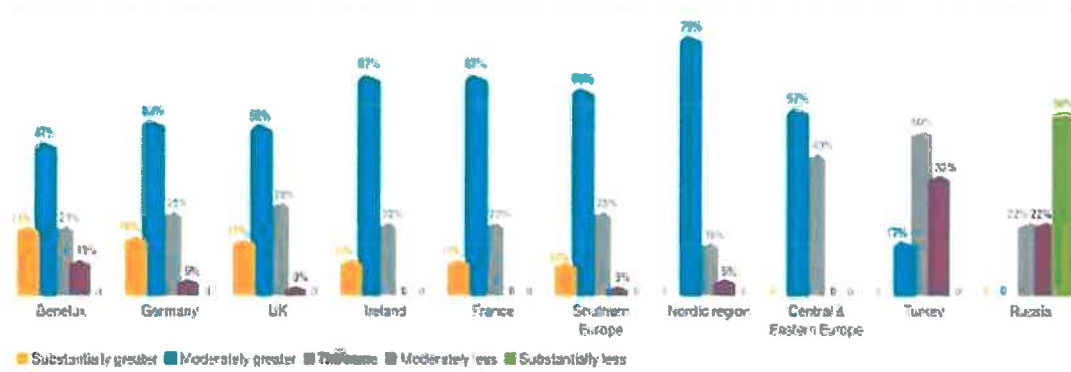
Mal ve hizmet ihracatı 2014 yılı dördüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre cari fiyatlarla %11,4, sabit fiyatlarla %3,4; mal ve hizmet ithalatı ise cari fiyatlarla %9,2, sabit fiyatlarla %4,6 artmıştır.

4.3. Gayrimenkul Sektörü

PwC ve Urban Land Institute tarafından ortaklaşa hazırlanan Emerging Trends in Real Estate Europe isimli kapsamlı araştırmanın 2015 sonuçlarında Suriye ve Irak'ta yaşanan gelişmeler dolayısıyla Türkiye'deki konut ve ofis piyasalarının etkilendiği buna rağmen Başbakan ve kabine belirsizliğinden doğan politik risklerin Ağustos ayındaki Cumhurbaşkanlığı seçimleriyle beraber azaldığı belirtilmiştir.

PwC ve Urban Land Institute tarafından ortaklaşa hazırlanan Emerging Trends Europe Survey 2015 araştırma raporunda Türkiye'nin komşu Suriye'de yaşanan politik gelişmeler ve genel olarak ekonomideki yavaşlama dolayısı ile durağan bir sürecin içerisinde bulunduğu belirtilmiştir. Aynı rapor kapsamında 2015 yılı borçlanma beklentisi araştırıldığında, Türkiye'nin borçlanma açısından stabil kalacağı %50 oranında, daha az borçlanacağı yönünde %33 oranında, daha çok borçlanacağı yönünde %17 oranında beklenti belirtilmiştir.

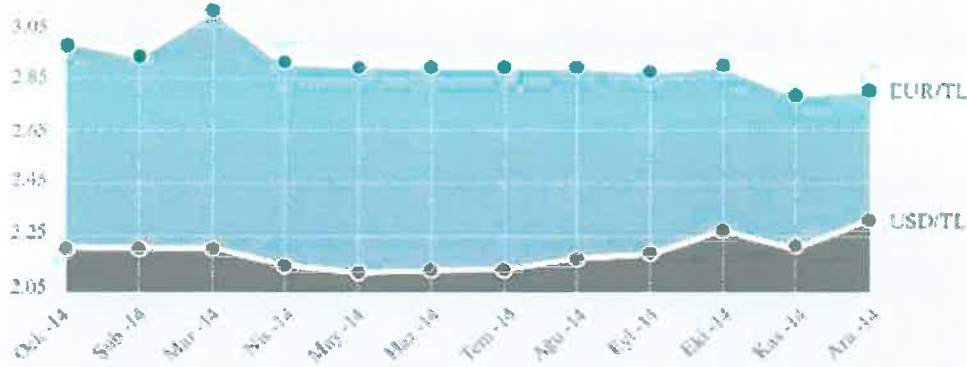
Grafik 2 Avrupa 2015 borçlanma beklentileri



Kaynak: Emerging Trends Europe Survey 2015 araştırma raporu

Dünyanın önde gelen gayrimenkul hizmetleri ve finansal yönetim şirketlerinden ABD'li JonesLangLaSalle'in Şubat 2014'te yayınlanan Türkiye Gayrimenkul Pazar Görünümü Raporu'na göre;

- Yerel ve Cumhurbaşkanlığı seçimlerinin yanısıra; Ortadoğu ve Avrupa'da yayılan terörist aktiviteler gibi bölgesel huzursuzluklar ile birlikte Ukrayna' da yaşanan krizden oluşan yoğun politik gündem, 2014 yılında Türkiye ekonomisinin yönünü belirleyen başlıca etkenlerden biri olmuştur.
- Döviz kurları, yerel seçimlerden 3Ç 2014'ün sonuna kadar geçen sürede daha istikrarlı bir görünüme kavuşmuştur. Fakat Türk Lirası (TL) 4. çeyrekte, Amerikan Doları (USD) ve Euro (EUR) karşısında değer kaybına uğramıştır.
- Petrol fiyatlarındaki sert düşüşle birleşen ithalat hacmindeki azalma, cari açığın ağırlıklı olarak 4Ç 2014'te düşmesine neden olmuştur. Daha rekabetçi bir döviz kurunun, Türkiye'nin bölgesel çatışmalar yüzünden olumsuz etkilenen ihracat hacmi üzerinde de olumlu bir etki yaratması beklenmektedir. Politik gündemin 2015 yılında Türkiye için başlıca risk faktörlerinden biri olmaya devam edeceği, yapılacak genel seçimler ve bölgede devam eden çatışmaların da bu faktörü destekleyen unsurlar olarak öne çıkacağı öngörülmektedir.

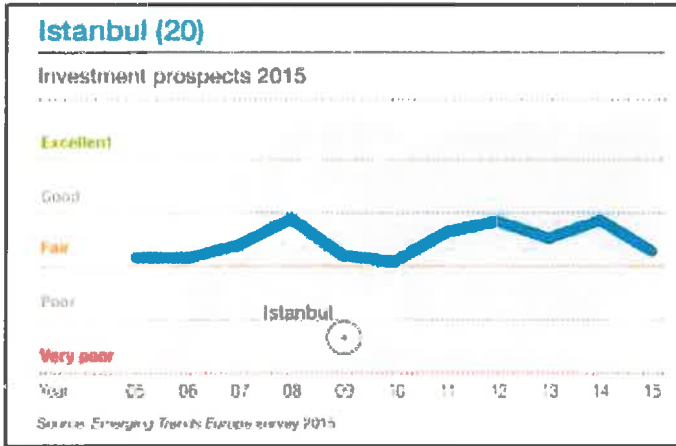
Tablo. 13 Döviz Kuru Değişimleri

Kaynak: TCMB

Kaynak: Türkiye Ticari Gayrimenkul Pazarı Görünümü (Şubat 2015)

Cumhurbaşkanlığı seçimlerinden kaynaklanan siyasi belirsizlik 2014 yılında uluslararası yatırımcı ilgisini sınırlandırmıştır. Bununla birlikte, yerel yatırımcıların proje geliştirme ve yatırım için güçlü bir iştaha sahip olduğu gözlemlenmiştir. Ofis yatırımları yıl boyunca hareketlilik sergilemiş, özellikle mevcut ve geliştirilen ofis projelerine yönelik mal sahibi tarafından kullanılma amaçlı yatırımlar güçlü bir şekilde devam etmiştir.

PwC ve Urban Land Institute (ULI) işbirliği ile gerçekleştirilen ve gayrimenkul sektöründeki son gelişmeleri içeren Emerging Trends in Real Estate Europe 2015 (Gayrimenkulde Gelişen Eğilimler Avrupa 2015) raporuna göre, İstanbul mevcut gayrimenkul yatırımlarıyla Avrupa'da gayrimenkul sektöründe öne çıkan 28 şehir arasında 20. sırada yer almaktadır. Raporda İstanbul'un küçük bir pazar olmasına rağmen özellikle Ortaköy ve Büyükçekmece ilçelerinde öğrenci ikametinin (Student Housing) önem kazandığı vurgulanmıştır.

Tablo. 14 İstanbul'a Yapılan Yatırımlar**Kaynak: Emerging Trends in Real Estate Europe 2015 (Gayrimenkulde Gelişen Eğilimler Avrupa 2015)**

Raporda İstanbul nüfusu 20 milyon kişi; çalışan nüfus 7 milyon kişi kabul edilmiştir. Kişi başına düşen net gelir 35 EUR hesaplanmıştır. Tabloda İstanbul' a yapılan yatırımlar gösterilmiş olup 2015 yılında düşüş yaşanması beklendiği görülmektedir.

4.3.1. A.V.M. Sektör Analizi

4.3.1.1. Türkiye’de Perakende Sektörü

1988 yılında Türkiye perakende sektörünün Galleria Alışveriş Merkezi ile başlayan süreci 90’lı yıllarda yeni AVM’lerin portföye eklenmesiyle devam etmiştir. 90’lı yıllarda özellikle Kıta Avrupası’ndan örnek alınarak yapılan (bir hipermarket ve yapı marketin etrafında donatılan) AVM’ler uzun yıllar tüketicinin ilgisini çekmiştir. Bu tarz AVM’lere Fransız konseptli AVM tarzı olan Carrefour’lar örnek verilebilir. Değişen ekonomik koşullar ile farklılaşan insanların tüketim alışkanlığı AVM konseptlerinin de değişimine yol açmıştır. Kent içinde ve çeperlerinde arsa değerlerinin yükselmesi ile katlı AVM’ler devreye girmiş, bunun bir adım ötesi ise ‘kule tipi’ denilen, üst katlarda ofis ve konutların olduğu, alt kısımda ise AVM’nin olduğu modeller gelişmiştir. Günümüz AVM’leri üçüncü nesil AVM olarak adlandırılmaktadır. Birinci nesil AVM’ler mimari anlamda çevresinden fark edilmeyen, içeride ise tüketicinin dış ortam ile tamamen bağlantısını kesen bir yapıya sahip olduğu söylenebilir. Zamanla kentlilerin sosyalleşme mekanına dönüşen yapısal anlamda da dönüşüm geçirmiş ve ikinci nesil AVM’ler olarak adlandırılan açık- kapalı kullanım mekanlarının olduğu ve dışarı ile kısmen bağlantılı bir yapıya dönüşmüştür. İkinci nesil AVM’lerde dışarıyı görmek, gün ışığını içeriye almak hamlesi olduğu söylenebilir. Üçüncü nesil AVM’lerde ise giderek daha fazla dışa açılan, şeffaflaşan, çevresiyle bütünleşen modeller olarak karşımıza çıkmaktadır. Kanyon, İstinye Park, Meydan Alışveriş Merkezi gibi örnekleri bu nesil için sıralayabiliriz. Günümüz AVM’leri insanların sadece alışveriş yaptığı bir mekan olmanın ötesine geçmiş bir anlamda sosyalleşme mekanı halini almıştır. Bu durumun getirdiği değişimler de AVM’lerin bünyesinde tiyatro, gösteri merkezi, semt pazarı, kent meydanı gibi sosyal donatıları barındırmasını gerekli kılmıştır. Bir diğer yandan ev dekorasyonuna yönelik merkezler, sadece çocuğa yönelik merkezler, moda merkezleri, indirim merkezleri gibi konseptler içeren AVM’ler de oluşmaya başlamıştır.

Colliers International “Türkiye Gayrimenkul Piyasası 2015” raporunda 2014 yılsonu itibarıyla Türkiye genelinde hizmet vermekte olan 319 alışveriş merkezinin bulunduğu, Türkiye’deki mevcut alışveriş merkezlerinin toplam kiralanabilir alanının 2014 yılsonu itibarıyla 9.218.820 m² olduğu ve bu rakamın 2016 yılsonunda 12.304.463 m²’ye ulaşmasının beklendiği belirtilmiştir.

Toplam nüfusun % 25’ini oluşturan İstanbul ve Ankara’nın kiralanabilir bin kişi başına düşen toplam kiralanabilir alan verisine göre iller sıralamasında İstanbul, 269 m² kişi ile ilk sırada yer almaktadır. İstanbul ilini, 249 m² ile Ankara, 171 m² ile Karabük illeri takip etmektedir. Bin kişi başına düşen toplam kiralanabilir alan, Avrupa Birliği ülkelerinin tamamı ele alındığında ortalama 268 m², Türkiye geneli için ise ortalama 120 m² olarak belirtilmiş olup, son yıllarda organize perakende yatırımlarının artmasına karşın, Türkiye geneli ortalamasının Avrupa ortalamasının oldukça gerisinde olduğu görülmektedir.

JLL Gayrimenkul Pazarı Yeniden Şekilleniyor 2015 raporunda Türkiye’deki mevcut A.V.M.’lerden alışveriş merkezi olma özelliğini yitiren gayrimenkullerin sistemden çıkartıldığı belirtilerek, 2014 yılı içerisinde Türkiye genelinde açılış gerçekleştiren A.V.M.’ler ve toplam kiralanabilir alan bilgileri belirtilmiştir.

Tablo. 15 2014 yılı içerisinde açılan A.V.M.'ler

Alışveriş Merkezi	Şehir	TKA (m ²)	Açılış Tarihi
Akasya Acıbadem	İstanbul	80.000	1Ç 2014
Ümraniye Canpark	İstanbul	40.000	1Ç 2014
Mail of Istanbul	İstanbul	154.000	2Ç 2014
Palenium	Erzurum	66.000	2Ç 2014
Ceylan Karavil Park	Diyarbakır	65.000	2Ç 2014
Gimart	Ankara	30.000	2Ç 2014
Novada	Tokat	27.300	2Ç 2014
Podium	Kırıkkale	26.000	2Ç 2014
Kuşadası AVM	Aydın	25.000	2Ç 2014
Özdilek Park*	İstanbul	45.000	3Ç 2014
Metrogarden	İstanbul	42.000	3Ç 2014
Rings Istanbul	İstanbul	25.000	3Ç 2014
Park Vera	Ankara	40.000	4Ç 2014

25.000 m²'nin üzerinde TKA'ya sahip alışveriş merkezleri dikkate alınmıştır

Kaynak: JLL Gayrimenkul Pazarı Yeniden Şekilleniyor 2015 Raporu

Perakende Yoğunluğu

Türkiye'de 1.000 kişi başına düşen kiralanan alanın kademeli olarak arttığı, 2013 yıl sonundan 2014 yıl sonuna 126 m²'den 129 m²'ye yükseldiği görülmektedir. 2014 yılı sonunda Ankara'nın perakende yoğunluğu açısından İstanbul'u geçtiği ve 1000 kişi başına kiralanan alanın 270 m²'ye ulaştığı gözlemlenmiştir.

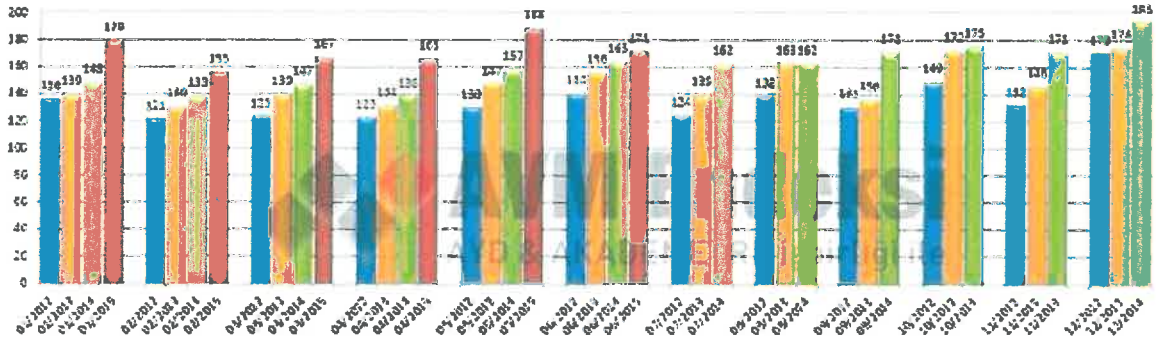
Tablo. 16 Perakende Yoğunluğu (1,000 Kişi başına düşen alan, m²)

İL	2013 SONU	2014 SONU	2017 SONU
ANKARA	253	270	296
İSTANBUL	272	268	317
KARABÜK	215	210	196
KIRIKKALE	75	173	176
MUĞLA	148	156	143
BOLU	180	155	257
ESKİŞEHİR	154	153	145
BURSA	147	147	214
GAZİANTEP	160	145	132
DENİZLİ	142	140	133
TÜRKİYE	126	129	152

Kaynak: Jones Lang LaSalle

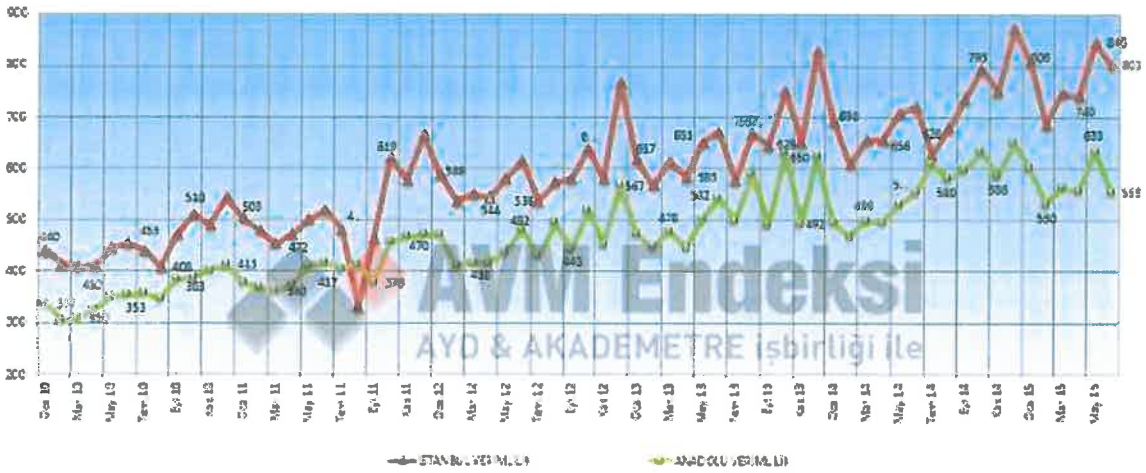
AVM sektörü 2009 yılından 2013 yılına kadar geçen beş yıllık dönem içinde değerlendirildiğinde son 4 yılda yatırımlarda %60, yabancı sermayede %33, istihdamda %31, kiralanan alanda %69, AVM sayısında %46, m² başına cirolarda %61, AVM cirolarında %163, ziyaretçi sayısında %79 oranında artış olduğu gözlemlenmiştir (Turkish Council Of Shopping Center, 2014).

Alışveriş Merkezleri ve Yatırımcıları Derneği ile Akademetre Research tarafından ortaklaşa oluşturulan AVM Endeksi'nin 2015 yılı Haziran ayı sonuçlarına göre ciro endeksi Haziran 2015 döneminde 2014 Haziran ayına göre %4,9 artarak 171 puana ulaşmıştır. AVM Endeksi verileri ikinci çeyrek bazında da geçtiğimiz yılın ikinci çeyreği ile karşılaştırıldığında % 14,4 oranında artış gösterdi. Endeks ikinci çeyrekte 175 puana ulaşmıştır.

Grafik 3 Alışveriş Merkezi Ciro Endeksleri Türkiye Genel Görünümü (Haziran 2015 itibari ile)

Kaynak: AYD&Akademetre A.V.M. Endeksleri (Haziran 2015)

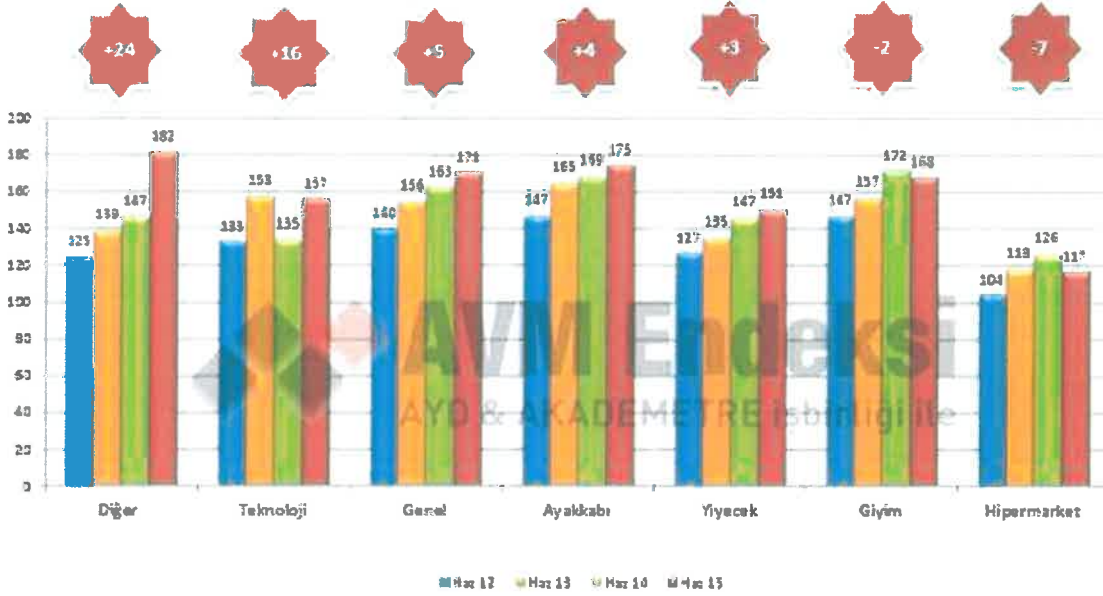
AVM'lerdeki kiralanabilir alan (m²) başına düşen cirolar Haziran 2015'te bir önceki yılı aynı ayına göre 8 puan arttı ve verimlilik m² başına 652 TL'ye ulaşmıştır. Verimlilik, İstanbul'da 801 TL, Anadolu'da ise 553 TL olarak gerçekleşmiştir. Çeyrek bazında da m² başına düşen cirolarda artış yaşandı. AVM'lerdeki kiralanabilir alan (m²) başına düşen cirolar 2015 yılının ikinci çeyreğinde 2014 yılı ikinci çeyrek verileri ile karşılaştırıldığında % 14,2 artarak 666 puana ulaştı.

Grafik 4 Ciro Verimlilik Endeksi (Haziran 2015 itibari ile)

Kaynak: AYD&Akademetre A.V.M. Endeksleri (Haziran 2015)

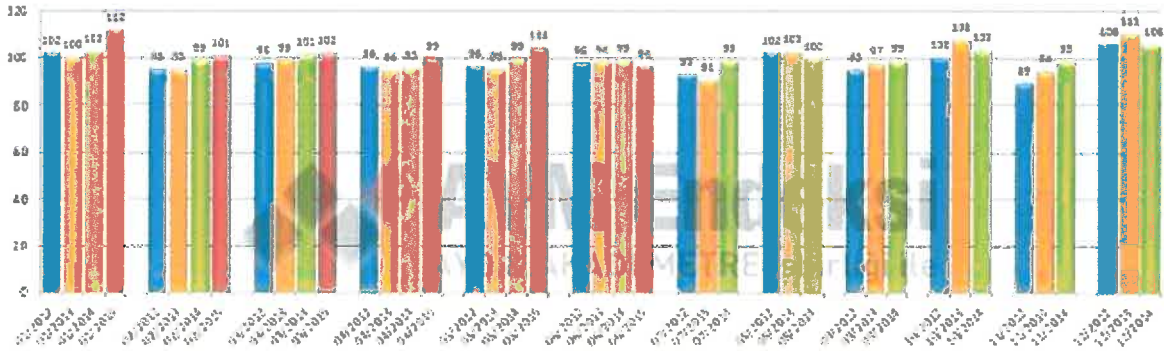
Haziran ayında en yüksek ciro artışı diğer ve teknoloji kategorilerinde gerçekleşmiş olup, geçtiğimiz yılın Haziran ayı ile karşılaştırıldığında 2015 Haziran döneminde kategoriler bazında ciro endeksi % 5'lik bir artış gösterdiği görülmüştür. En yüksek ciro artışı ise diğer alan cirolarında % 24'lük artışla yaşanmıştır. Geçtiğimiz yılın Haziran ayı ile karşılaştırıldığında endeks teknoloji kategorisinde % 16, ayakkabı kategorisinde % 4, yiyecek kategorisinde ise % 3'lük artış göstermiş olup giyim cirolarında % 2, hipermarket cirolarında ise % 7'lik bir düşüş yaşandı.

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

Grafik 5 Kategoriler Bazında Ciro Endeksi (Haziran 2015 itibari ile)

Kaynak: AYD&Akademetre A.V.M. Endeksleri (Haziran 2015)

Haziran 2015 verilerini bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında ziyaret sayısı endeksinde bu dönemde % 3,0'lük bir düşüş olduğunu gözlenmiştir. Ziyaret sayısı endeksi ikinci çeyrek bazında ise geçtiğimiz yılın aynı dönemiyle karşılaştırıldığında % 2,4'lük bir artışla 100 puana ulaştığı görülmektedir.

Grafik 6 Ziyaretçi Sayısı Endeksi

Kaynak: AYD&Akademetre A.V.M. Endeksleri (Haziran 2015)

Ülke ekonomisinin lokomotif sektörlerinden olan turizm ile birlikte anılan hizmet sektöründe, 2000'li yıllarla birlikte gelişim gösteren A.V.M projeleri ve yatırımları önem taşımaktadır. Türkiye ve özellikle İstanbul ili geneline bakıldığında gerek Avrupa, gerek Anadolu yakasında oluşan yeni çekim noktaları ve farklı fonksiyonlardaki yatırım projeleri ile şehir içinde konumlu Alışveriş merkezi projeleri artış göstermektedir.

Yapılan araştırmalardan, mevcut A.V.M'lerdeki ziyaretçi sayısının yıllar arasında pozitif değer artışı gösterdiği ve bunun sonucunda yerleşim alanlarındaki A.V.M. sayısının, geliştirilen konut ve ofis projeleri ile yetersiz kalabileceği düşünülmektedir. Özellikle İstanbul ilinin il sınırları doğrultusundaki yerleşim alanı gelişimi göz önüne alınırsa, kentin çeperlerinde yer alan mevcut A.V.M sayısının önümüzdeki yıllar içerisinde artacağı kanaatine varılmıştır.

Uluslararası Alışveriş Konseyi (ICSC)'nin alışveriş merkezi tiplerine getirdiği tanım ve standartlara göre alışveriş merkezleri "geleneksel" ve "özellikli" olmak üzere iki ana başlıkta sınıflandırılmaktadır. Buna göre

Tablo. 17 A.V.M Sınıflandırması

FORMAT	PROJE TİPİ	TOPLAM KİRALANABİLİR ALAN (m ²)
Geleneksel	Çok Büyük	80.000- +
	Büyük	40.000-79.999
	Orta	20.000-39.999
	Küçük İhtiyac Odaklı	5.000-19.999
Özellikli	Perakende Parkı Büyük	20.000- +
	Orta	10.000-19.999
	Küçük	5.000-9.999
	Outlet	5.000- +
	Temalı (eğlence Odaklı)	5.000- +

* Alışveriş Merkezi ve Perakendeciler Derneği tarafından yayınlanan ICSC standartlarına göre Türkiye'deki AVM'ler

4.3.1.2. İstanbul AVM Piyasası

İstanbul'un tarihi çarşılarının yanı sıra modernleşmeyle birlikte yeni alışveriş mekânları ortaya çıkmıştır. İlk olarak 1950'li yıllarda gelişmiş ülkelerdeki perakende ticaret düzeninden etkilenmelerinin başlanması ile Migros Türkiye'ye girmiş ve 1956'da Gima'nın kuruluşuyla gelişim süreci devam etmiştir. Ülkemizdeki alışveriş merkezlerinin ilk kuruluş yerleri olarak büyük kentler tercih edilmiştir.

İstanbul'da özellikle 1980'den sonra, liberal politikaların uygulanmasının hız kazanması ile beraber bu dönemde ülke, küreselleşme sürecine girerek dünya ile bütünleşme çabasına girmiştir. Türkiye'de 1980-1990 yılları arası liberal ekonomik politikalar, genel olarak dışa açılma amacına yönelik olarak gümrük vergilerinin indirilmesi, ithal malların ülkeye kolaylıkla girebilmesi biçiminde uygulanmıştır. İstanbul ve diğer kentlerde alışveriş merkezleri sayısının artması 90'lı yıllar ile başlamış ve İstanbul metropoliten alanı içinde ve kent merkezi dışında yeni alışveriş mekânlarının hızla artmaya devam etmiştir.

İstanbul'daki alışveriş merkezlerinin kapladığı alan, Türkiye ortalamasının üstündedir. 1980'li yıllarla birlikte tüketicilerin ithal mallara olan ilgisiyle bu ürünlerin bulunabileceği alışveriş merkezleri de kurulmaya başlanmıştır. İlk örnek olarak 1988 yılında devlet ortaklığı ile Ataköy'de açılan Galeria Alışveriş Merkezi, Houston'daki "The Galleria" alışveriş merkezinden esinlenerek yapılmıştır. Ataköy Turizm Merkezi kompleksi içinde yer alan Galeria Alışveriş Merkezi, o dönemde bu tip alışveriş merkezlerinin ilk örneği olması sebebiyle sadece Ataköy'ü değil, tüm İstanbul'u etkilemiştir. Dönemsel olarak açılan alışveriş merkezlerinin ise yine 2000'den sonra yoğunlaştığı görülmektedir. 1980 - 1990 yılları arasında alışveriş mekânları hem niceliksel, hem de niteliksel olarak değişim göstermektedir. 1990'dan itibaren farklı semtlerde birbiri ardına kurulan bu merkezler kentin ekonomik yaşamında olduğu kadar sosyal yaşamında da yeni bir ilgi odağı oluşturmuştur. Bu merkezler bünyelerinde sinema, tiyatro, toplantı ve fuar salonları, buz pateni pisti, oyun salonları ve çeşitli ülke mutfaklarını sunan restoranları barındırmaktadır. İstanbul'daki alışveriş merkezlerinin ilk örneklerinde amaç daha çok kapalı bir mekânda alışveriş olgusu üzerinde yoğunlaşmakta, gerek mimarileri, gerekse barındırdıkları fonksiyonlar açısından belli sınırlar içerisinde kalmaktadır. Ancak son zamanlarda ortaya çıkan alışveriş merkezlerinin belli bir konsepti ve bu konsept çerçevesinde kendilerine özgü mimarileri bulunmaktadır. İstanbul kent yaşamında kendilerini çekici kılmak için alışveriş merkezleri kentlilere farklı mekânlar sunmaya başlamıştır.

Ülke ekonomisinin lokomotif sektörlerinden olan turizm ile birlikte anılan hizmet sektöründe, 2000'li yıllarla birlikte gelişim gösteren A.V.M projeleri ve yatırımları önem taşımaktadır. Türkiye ve özellikle İstanbul ili geneline bakıldığında gerek Avrupa, gerek Anadolu yakasında oluşan yeni çekim noktaları ve farklı fonksiyonlardaki yatırım projeleri ile şehir içinde konumlu Alışveriş merkezi projeleri artış göstermektedir.

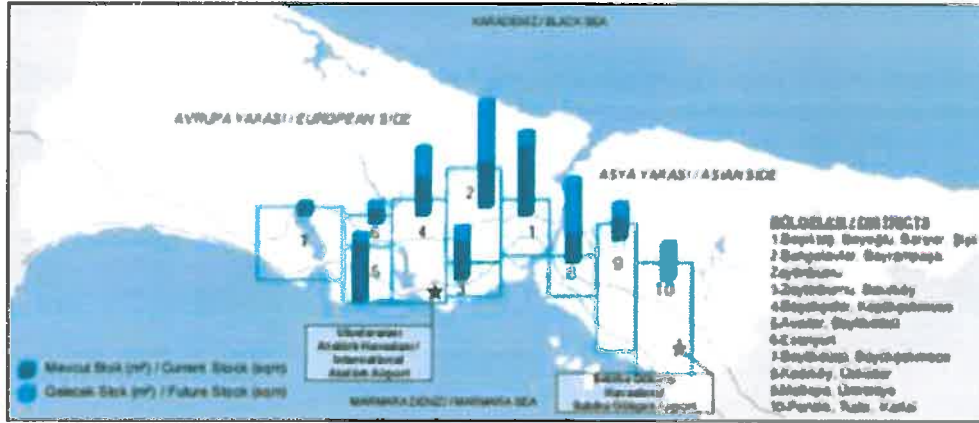
Nüfusu 14.377.018 milyon olan İstanbul ilinde mevcutta 113 adet alışveriş merkezi bulunmaktadır. 2014 yıl sonu itibariyle İstanbul'daki alışveriş merkezlerinin toplam kiralanabilir alanları 2,9 milyon m²'dir.

Genel olarak alışveriş merkezlerinin karakteristikleri; konum ve hedef kitesine göre değişiklik göstermektedir. Benzer bölgede ve benzer hedef kitesine sahip olan alışveriş merkezleri dikkate alınarak İstanbul genelinde bir bölgeleme yapılmıştır.

Aşağıdaki haritada incelenen 10 farklı bölgede yer alan AVM'lerin mevcutta barındırdıkları kiralanabilir alan ve gelecek stokları görülmektedir. Haritada görüldüğü gibi gelecek arzla birlikte en büyük stoğa sahip olan bölgeler kentin iki yakasındaki MİA' lara yakın olan alanlarda toplanmaktadır. Bu bölgeler kentte çalışan nüfusun çok büyük bölümünü barındırmakta olup en güçlü ulaşım ağlarına sahip alanlardır. Bu sebeple hareketin yoğun olduğu bölge ticari anlamda büyük potansiyel taşımaktadır.

Asya Yakası kent merkezinde yer alan 8 no'lu bölgede mevcut stok alanı yaklaşık 265.000 m² iken gelecek stok 390.000 m² büyüğündedir. Avclar ve Beylikdüzü'nü içine alan 5 no'lu bölgede stok fazlalığı dikkat çekmektedir. Bu bölge son 10 yılda gayrimenkul yatırımları açısından büyük hareket yaşamış bir bölgedir. Bölgede artan konut projeleriyle ve nüfusa bağlı olarak AVM sayısı oldukça artmış olsa da gelecekteki arzın düşük olması bu bölgede AVM yatırımlarının uygunluğa ulaştığını göstermektedir.

Resim 2. İstanbul ili, A.V.M. Bölgeleri



Bahçelievler, Zeytinburnu, Beşiktaş, Gaziosmanpaşa, Merter ve Fatih bölgelerini içine alan 2 No'lu bölge ile İkitelli, Başakşehir bölgelerini içine alan 4 No'lu bölgede gelecek arzın yüksekliği dikkat çekmektedir. 2 No'lu bölge; kent merkezinin en yakın çeperinde yer almakta olup özellikle orta ve orta-üst gelir grubuna yönelik konut ve AVM yatırımlarının arttığı bir alandır. Son 5 yıl içinde konut alanlarına açılarak büyük değişim geçiren ve gelişimi kuzeye doğru sürmesi beklenen 4 No'lu (İkitelli, Başakşehir) bölgede artan nüfus ile AVM yatırımlarının da artması beklenmektedir.

*İstanbul genelinde 1.000 kişiye düşen kiralanabilir alan 217 m² iken Türkiye'de 88 m², Avrupa'da ise 247 m²'dir. Gelecek stoğa eklenecek alışveriş merkezleri ve nüfus artış hızı dikkate alındığında 2014 yılı sonunda İstanbul genelinde 1.000 kişiye düşen kiralanabilir alanın 315 m²'ye ulaşması beklenmektedir. *Kaynak: Colliers 2013-Market Report

Pazarda var olan nitelikli perakende alanları, uluslararası markaların Türkiye pazarına girme ve ulusal markaların genişleme kararını etkileyen faktörlerden biri olarak ortaya çıkmaktadır. İyi konumda ve profesyonel yönetimi olan yüksek performanslı alışveriş merkezleri, perakendeci ilgisini önemli derecede arttırmaktadır. İstanbul perakendecilerin pazara girişinde ve genişleme stratejilerinde öncelikli pazar olmaya

devam ederken, özellikle ikincil şehirlerde, konumun merkezi olması perakendeci seçimini etkileyen en önemli faktörlerdendir. İkincil bir şehirdeki optimum lokasyon, İstanbul'da ortalama bir konuma tercih edilebilir durumdadır. Güçlü konum, geniş kapsama alanı, itibarlı yatırımcı, iletişim ağı kuvvetli kiralama ajansları ve uygun toplam kiralanabilir alan, özellikle ikincil şehirlerde, talebi yükselten başlıca faktörlerdir.

Tablo. 18 İstanbul il Genelinde Konumlu A.V.M.'ler

A.V.M.	KONUM	AÇILIŞ TARİHİ	A.V.M.	KONUM	AÇILIŞ TARİHİ
212 Power Outlet	Bağcılar	2009	M1 Meydan	Merter	2009
Address İstanbul	Şişli	2005	M1 Meydan	Ümraniye	2007
Airport Outlet Center	Bakırköy	2008	Mall of İstanbul	Küçükçekmece	2014
Akasya AVM	Acıbadem	2014	Maltepe Park	Maltepe	2005
Akbatı	Esenyurt	2011	Maltepe Park	Maltepe	2005
Akmerkez	Etiler	1993	MarinTürk Cityport	Pendik	2011
Akvaryum AVM	Bayrampaşa	2005	Marmara Forum	Bakırköy	2011
Aqua Florya	Florya	2012	Marmara Park	Esenyurt	2012
Arenapark	Atakent	2011	Mayadrom	Akaşlar	1998
Armonipark Outlet Center	Küçükçekmece	2007	Maxicity	Çengelköy	
Astoria	Esenyurt	2008	Mesa Studio Plaza	Gökdürk	2003
Asya Park Outlet Center	Ümraniye	2007	Metrocity	Levent	2003
Ataköy Plus	Ataköy	2010	Metro Garden	Çekmeköy	2014
Atrius	Büyükkçekmece	2005	Metroport	Bahçelievler	2007
Atrium	Ataköy	1989	Meydan AVM	Ümraniye	2007
Axis	Kağıthane	2013	Meydan AVM	Güngören	2009
Aymerkez	Büyükkçekmece	2003	Migros Beylikdüzü	Beylikdüzü	1997
Beycity AVM	Beylikdüzü	2011	NKM	Akaşlar	2004
Beylclum	Beylikdüzü	2005	Neomarin	Pendik	2009
Brandium	Küçükbakkalköy	2013	Novada Ataşehir	Küçükbakkalköy	2013
Bulvar 216	Bahçelievler	2014	Olimpa AVM	Başakşehir	2010
Buyaka	Ümraniye	2012	Olivium Outlet Center	Zeytinburnu	2000
Can Park Shopping Mall	Ümraniye	2014	Optimum Outlet	Göztepe	2008
Capacity	Bakırköy	2007	Ora Outlet	Bayrampaşa	2011
Capital	Altunizade	1993	Ömer Plaza	Bakırköy	2006
Carousel	Bakırköy	1995	Özdilek Park	Levent	2014
Carrefoursa Bahçepark	Bahçelievler	2009	Palladium	Ataşehir	2008
Carrefoursa Bayrampaşa	Bayrampaşa	2003	Paradise	Beylikdüzü	2006
Carrefoursa Haramidere	Esenyurt	2001	Peikcan Mall	Avcılar	2010
Carrefoursa İçerenköy	İçerenköy	1996	Pendorya	Pendik	2009
Carrefoursa Maltepe	Maltepe	2001	Perla Vista	Beylikdüzü	2010
Carrefoursa Ümraniye	Ümraniye	2000	Platform Fashion Park	Merter	2013
Cevahir	Mecidiyeköy	2005	Prestige Mall	Bahçelievler	2007
City's Nişantaşı	Şişli	2008	Profflo	Mecidiyeköy	1998
Demirören İstiklal	Beyoğlu	2011	Rings İstanbul	Sancaktepe	2014
Deposite Outlet	İkizelli	2008	Sancakpark AVM	Sancaktepe	2011
Doğuş Power Center	Maslak	2006	Sapphire	Levent	2011
Dünya AVM	Yeşilköy	2007	Semerkan Line	Esenyurt	2013
Eskule AVM	Esenyurt	2010	Silivri Max City	Silivri	1998
Flyinn	Florya	2003	Starcity Outlet Center	Yenibosna	2010
Forum İstanbul	Bayrampaşa	2009	Sunflower	Esenkent	2005
Galleria Ataköy	Ataköy	1988	Tepe Nautilus	Kadıköy	2002
Güneşpark	Güneşli	2013	Terasium	Başakşehir	2011
Historia	Fatih	2008	Torium	Haramidere	2010
İhlamur AVM	Halkalı	2008	Trump Towers	Şişli	2012
İstinye Park	İstinye	2007	Uniq İstanbul	Ayazağa	2014
İstwest Alışveriş Merkezi	Bahçelievler	2013	Vialand	Eyüp	2013
Kadir Has Çocuk Dünyası	Bahçelievler	2003	Viaport Outlet Center	Kurtköy	2008
Kale Outlet Center	Güngören	2007	Wedding World	Yenibosna	2008
Kanyon	Levent	2006	White Hill	Yeşilpınar	2012
Kardiyum AVM	Taşdelen	2011	World Akantıs	Kurtköy	2008
Kipa AVM-Silivri	Silivri	2008	Yaylada Süreyyapaşa	Maltepe	1992
Kozy AVM	Kozyatağı	2010	Zorlu Center	Zincirlikuyu	2013
M1 Merkez Kartal	Kartal	2000			

Bunun yanı sıra, perakende caddelerindeki kira seviyeleri sınırlı arza ve hızla artan talebe bağlı olarak önemli derecede yükselmiştir. İstiklal ve Bağdat caddelerinde 2011'de EUR 175 seviyesinde olan birincil kira, EUR 25 artarak metrekare başına aylık EUR 200 seviyesine ulaşmıştır. Aynı zaman diliminde Nişantaşı'ndaki birincil kira değeri EUR 20 artarak, Bağdat ve İstiklal caddelerinin biraz altında kalmış ve EUR 190 seviyesine ulaşmıştır.

Birincil alışveriş merkezlerinde güçlü perakendeci talebine bağlı olarak birincil kira oranları artmış, 2012 yılsonunda 80 Euro m²/ay olan birincil kira seviyesi, 2013 yılsonunda 85 Euro'ya m²/ay yükselmiştir. (Kaynak: Jones Long LaSalle Türkiye Gayrimenkul Pazarı Görünümü 2014 Raporu)

Türkiye'deki toplam kiralanabilir alan (TKA) 2013 yılsonu itibariyle 38 alışveriş merkezinde 1.15 milyon m² artarak, 352 alışveriş merkezinde 9.49 milyon m²'ye ulaşmıştır. İstanbul, 11 alışveriş merkezi ve 410,874 m² TKA ile pazara dahil olan yeni stokun yüzde 35'ine ev sahipliği yaparken, İstanbul haricindeki şehirlerde 27 yeni alışveriş merkezinde yaratılan 742,315 m² arz ile TKA 5.98 milyon m²'ye ulaşmıştır.

Jones Long LaSalle Türkiye Gayrimenkul Pazarı Görünümü 2014 Raporu'nda 2013 yılında güçlü bir performans sergileyen AVM'lerin 2014 yılında da güçlü performansını sürdürüp, tamamlanan yeni stokla beraber toplam alışveriş merkezi stoğunun 2014 yılsonunda 11.38 milyon m²'ye ulaşacağı öngörülmüştür. Aynı raporda Türkiye'deki 1.000 kişi başına düşen kiralanabilir alanın kademeli olarak arttığı, 2012 yılsonundan 2013 yılsonuna 115 m²'den 126 m²'ye yükseldiği belirtilmiştir. Eylül 2014 itibari ile yapılan araştırmalarda Türkiye'de toplam 342 adet A.V.M.'nin yer aldığı ve bu A.V.M.'lerdeki Toplam Kiralanabilir Alanın 9.955.785 m² olduğu belirtilmiştir. Jones Long LaSalle Türkiye Gayrimenkul Pazarı Görünümü 2014 Raporu'nda Türkiye'nin ortalama perakende yoğunluğunun 2016 yılsonu itibariyle 150 m²'ye yükseleceği öngörülmektedir.

4.3.2. Türkiye Konut Sektörü

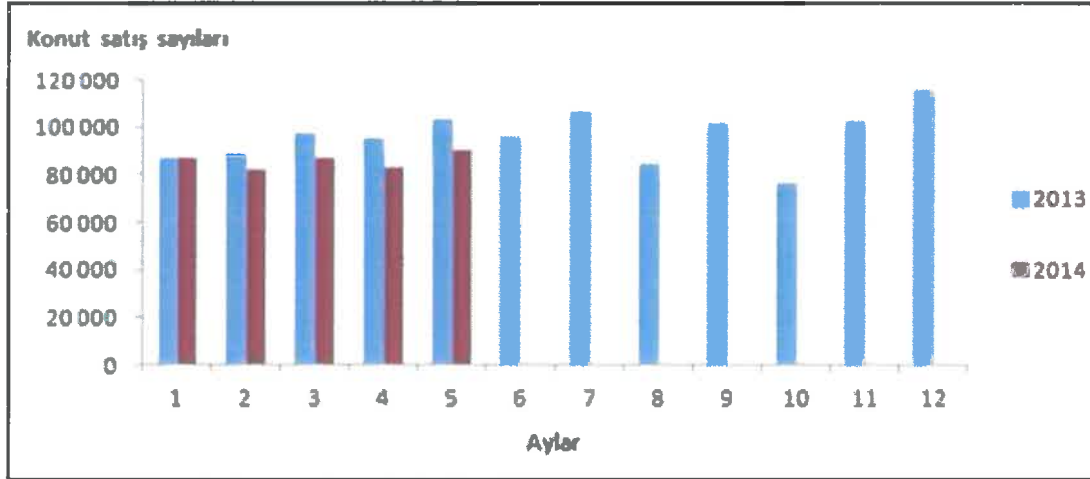
Türk gayrimenkul sektörü, enflasyonun normal düzeylere düşmesi ile fiyat istikrarının sağlanması, YTL'ye geçiş gibi ekonomi, Avrupa Topluluğu adaylığı gibi siyasi alanda yaşanan olumlu gelişmeler paralelinde son dönemlerde yerli ve yabancıların gözünde yıldızı parlayan bir yatırım sektörü olarak ön plana çıkmaktadır.

Son beş yıllık satış rakamlarına baktığımızda ortalama 693.554 (2009–2013 yılları arası ortalama) rakamına ulaşıldığı görülmektedir. 2011–2013 yılları arası yapılan satışlar ortalamanın üstünde olup son beş yılda (2012 çok az farkla bir önceki yıla göre düşmüştür) ana eğilim yükseliş yönündedir. (Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış; Emlak Konut GYO A.Ş.-2014)

Tablo. 19 Türkiye'de Gerçekleşen Toplam Konut Satışları ve İpotekli Satış Miktarı (TÜİK)

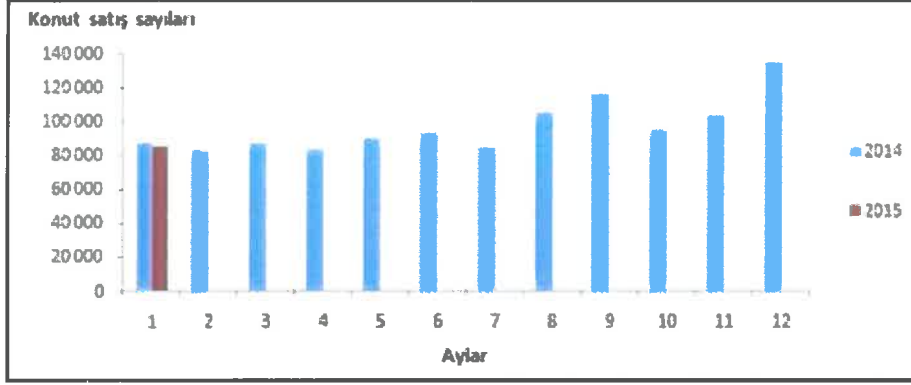
Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış; Emlak Konut GYO A.Ş.-2014

2013 ve 2014 yılı ilk beş aylık yakın geçmişi incelediğimizde ise aylık bazdaki konut satış rakamlarının 2013 yılı rakamlarının biraz altında olduğu gözlenmektedir. Türk konut sektöründe genel temayül son altı aylık süreçte satışların ve kiralamanın ilk yarıya göre biraz daha fazla olmasıdır.

Tablo. 20 Türkiye'de Konut Satış Adedi (2013-2014 Mayıs)

Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış; Emlak Konut GYO A.Ş.-2014

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) verilerine göre, Türkiye genelinde konut satışları 2015 Ocak ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %1,7 oranında azalarak 86.167 olmuştur. Konut satışlarında, İstanbul 16.587 konut satışı ile en yüksek paya (%19,2) sahip olmuştur. Satış sayılarına göre İstanbul'u, 9.570 konut satışı (%11,1) ile Ankara, 5.483 konut satışı (%6,4) ile İzmir izlemiştir. Konut satış sayısının düşük olduğu iller sırasıyla 6 konut ile Hakkari, 14 konut ile Ardahan ve 27 konut ile Bayburtur.

Tablo. 21 Konut Satış Sayıları 2014-2015

Kaynak: <http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=18552>

Türkiye genelinde ipotekli konut satışları bir önceki yılın aynı ayına göre %3,5 oranında artış göstererek 33.178 olmuştur. Toplam konut satışları içinde ipotekli satışın payı %38,5' tir. İpotekli satışlarda İstanbul 7.399 konut satışı ve %22,3 pay ile ilk sıradadır. Toplam konut satışları içerisinde ipotekli satış payının en yüksek olduğu il %48,6 ile Denizli' dir.

Diğer konut satışları Türkiye genelinde bir önceki yılın aynı ayına göre %4,7 oranında azalarak 52 989'dır. Diğer konut satışlarında İstanbul 9.188 konut satışı ve %17,3 pay ile ilk sıradadır. İstanbul'daki toplam konut satışları içinde diğer satışların payı %55,4 tir. Ankara 5.214 diğer konut satışı ile ikinci sıradadır. Ankara'yı 3.179 konut satışı ile İzmir takip etmektedir. Diğer konut satışının en az olduğu il, 6 konut ile Hakkari' dir.



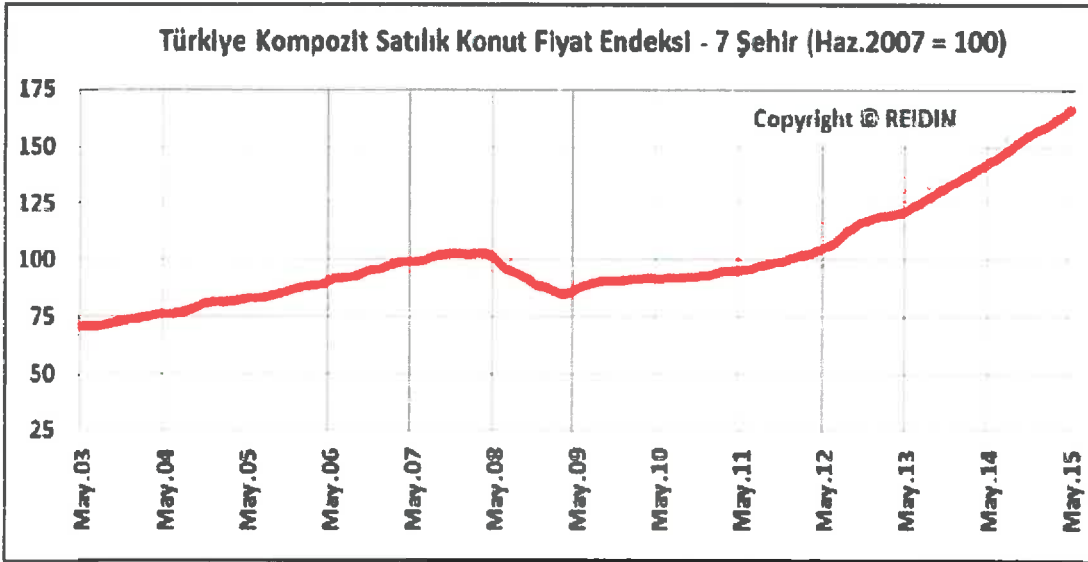
Türkiye genelinde ilk defa satılan konut sayısı bir önceki yılın aynı ayına göre %5,4 azalarak 37.971 dir. Toplam konut satışları içinde ilk satışın payı %44,1 dir. İlk satışlarda İstanbul 7.293 konut satışı ile en yüksek paya (%19,2) sahipken, İstanbul'u 3.694 konut satışı ile Ankara ve 2.160 konut satışı ile İzmir izlemiştir.

Türkiye genelinde ikinci el konut satışları bir önceki yılın aynı ayına göre %1,5 artış göstererek 48 196 dir. İkinci el konut satışlarında da İstanbul 9.294 konut satışı ve %19,3 pay ile ilk sıraya yerleşmiştir. İstanbul'daki toplam konut satışları içinde ikinci el satışların payı %56 dir. Ankara 5.876 konut satışı ile ikinci sırada yer almıştır. Ankara'yı 3.323 konut satışı ile İzmir izlemiştir.

Yabancılar yapılan konut satışlarında, Ocak 2015'te ilk sırayı 392 konut ile Antalya'dır. Antalya ilini sırasıyla 377 konut satışı ile İstanbul, 95 konut satışı ile Yalova, 81 konut satışı ile Bursa, 63 konut satışı ile Aydın ve 49 konut satışı ile Sakarya takip etmektedir.

Reidin.com konut sektörü 2015 2'inci çeyrek dönem sonuçları araştırma verilerine göre;

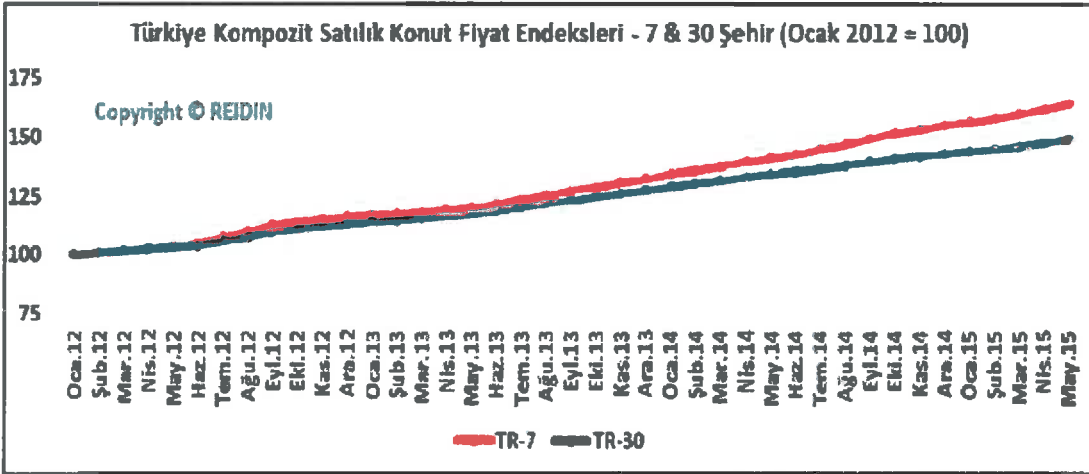
- Mayıs ayında 2007 Haziran = 100 temel yılı Türkiye Kompozit Satılık Konut Fiyat Endeksi'nde (TR7) bir önceki aya göre % 1.40 oranında; geçen yılın aynı dönemine göre ise %16.54 oranında artış gerçekleşmiştir. Haziran 2015 için 2007 Haziran = 100 temel yılı Türkiye Kompozit Satılık Konut Fiyat Endeksi tahmin değeri 168.3 olarak öngörülmekte olup, beklenen aylık değer artış oranı%1.08' dir.
- Mayıs ayında 30 Büyükşehir'in tamamını kapsayacak nitelikte hazırlanan 2012 Ocak= 100 temel yılı Türkiye Kompozit Satılık Konut Fiyat Endeksi'nde (TR30) bir önceki aya göre%1.09 oranında; geçen yılın aynı dönemine göre ise%11.01oranında artış gerçekleşmiştir.
- Mayıs ayında Adana'da metrekare başına konut satış fiyatları %2.15 oranında artmış ve Adana fiyatların en çok yükseldiği şehir olmuştur. Aynı dönem içerisinde konut satış fiyatlarının en çok azaldığı şehir ise%2.00 oranı ile Şanlıurfa olmuştur.
- Mayıs ayında 2007 Haziran=100 temel yılı Türkiye Kompozit Kiralık Konut Fiyat Endeksi'nde (TR-7) bir önceki aya göre %1.34 oranında; geçen yılın aynı dönemine göre ise %14.11 oranında artış gerçekleşmiştir.
- Mayıs ayında 30 Büyükşehir'in tamamını kapsayacak nitelikte hazırlanan 2012 Ocak= 100 temel yılı Türkiye Kompozit Kiralık Konut Fiyat Endeksi'nde (TR-30) bir önceki aya göre%0.85 oranında; geçen yılın aynı dönemine göre ise %7.85 oranında artış gerçekleşmiştir.
- Mayıs ayında Yalova'da metrekare başına konut kira değerleri %2.05 oranında artmış ve Yalova kiralarnın en çok yükseldiği şehir olmuştur. Aynı dönem içerisinde konut kira değerlerinin en çok azaldığı şehir ise%2.00 oranı ile Van olmuştur.



- Mayıs ayında 2007 Haziran=100 temel yılı Türkiye Kompozit Satılık Konut Fiyat Endeksi'nde (TR-7) bir önceki aya göre %1.40 oranında; geçen yılın aynı dönemine göre ise %16.54 oranında artış gerçekleşmiştir. Haziran 2015 için 2007 Haziran=100 temel yılı Türkiye Kompozit Satılık Konut Fiyat Endeksi tahmin değeri 168.3 olarak öngörülmekte olup, beklenen aylık değer artış oranı %1.08'dir.

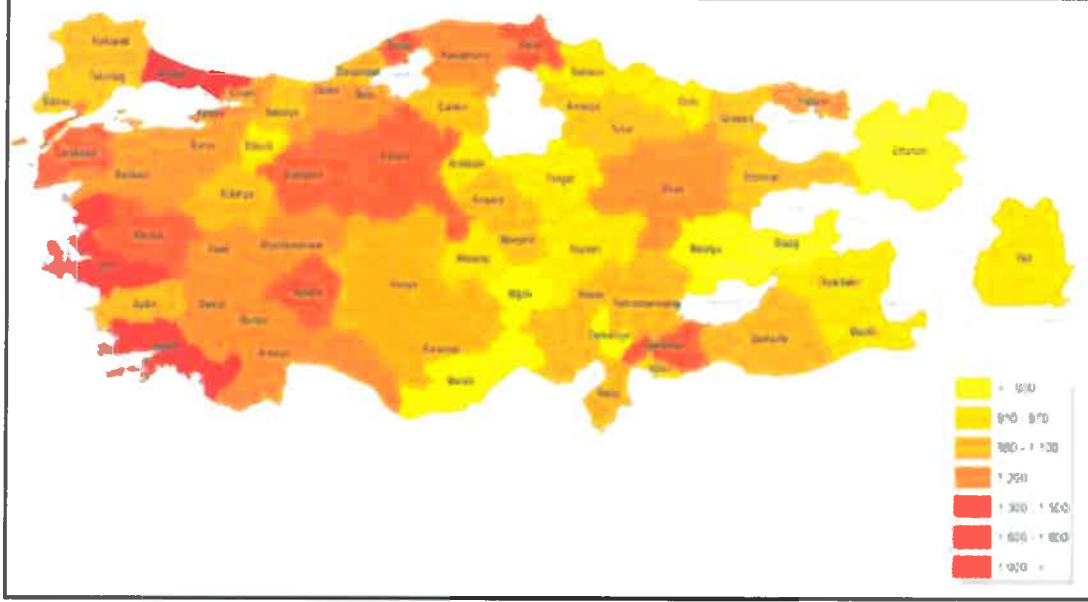
	2015 Mayıs Ayı Endeks Değeri	Bir Önceki Aya Göre (%)	Bir Önceki Yılın Aynı Ayına Göre (%)
Adana	188.3	2.15%	21.17%
Ankara	142.2	0.91%	10.53%
Antalya	129.6	1.56%	14.76%
Bursa	113.1	-0.39%	3.04%
İstanbul	185.5	1.62%	20.08%
İzmir	158.5	1.17%	11.90%
Kocaeli	147.9	1.36%	13.72%

Endeks Başlangıç Dönemi Haziran 2007=100

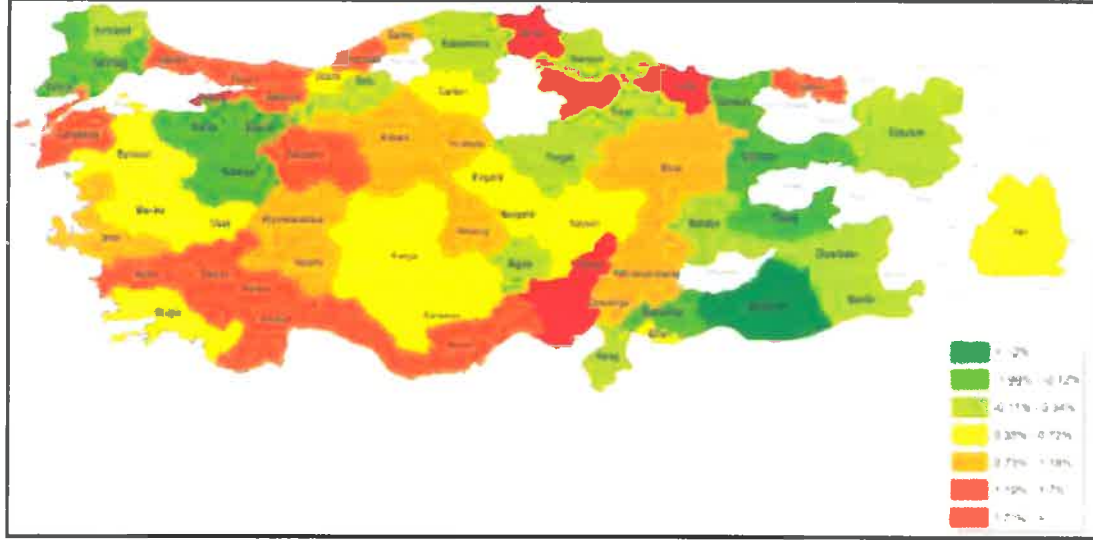


- Mayıs ayında 30 Büyükşehir'in tamamını kapsayacak nitelikte hazırlanan 2012 Ocak=100 temel yılı Türkiye Kompozit Satılık Konut Fiyat Endeksi'nde (TR-30) bir önceki aya göre %1.09 oranında; geçen yılın aynı dönemine göre ise %11.01 oranında artış gerçekleşmiştir.

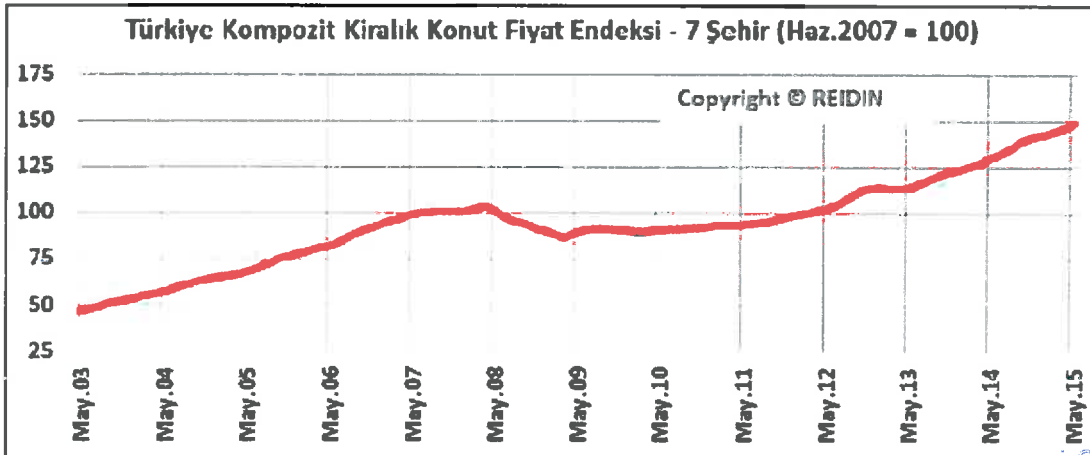
Şekil 1 Satılık Fiyatlar (TL/m²)



Şekil 2 Satılık Fiyatlarda Aylık % Değişimler



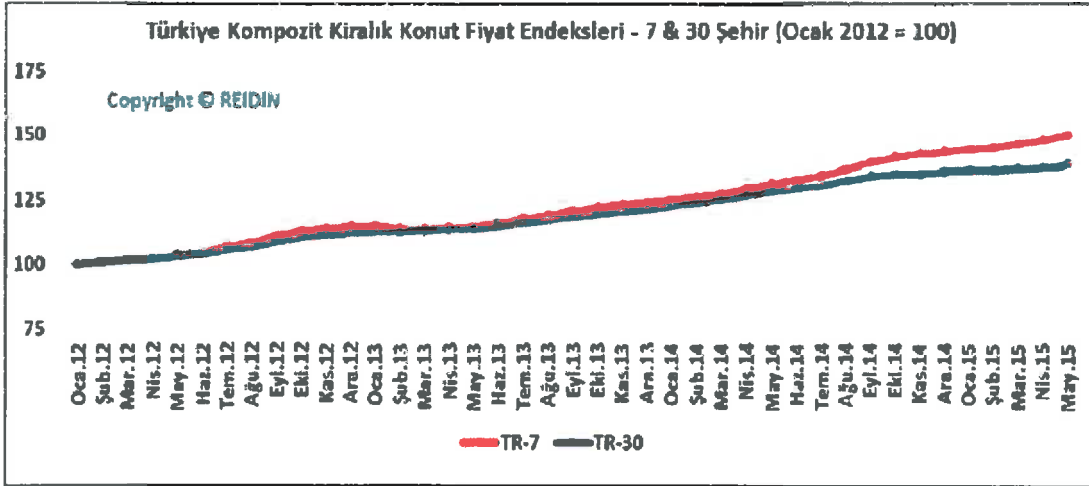
- Mayıs ayında Adana'da metrekare başına konut satış fiyatları %2.15 oranında artmış ve Adana fiyatlarının en çok yükseldiği şehir olmuştur. Aynı dönem içerisinde konut satış fiyatlarının en çok azaldığı şehir ise %2.00 oranı ile Şanlıurfa olmuştur.



- Mayıs ayında 2007 Haziran=100 temel yılı Türkiye Kompozit Kiralık Konut Fiyat Endeksi'nde(TR-7) bir önceki aya göre %1.34 oranında; geçen yılın aynı dönemine göre ise %14.11 oranında artış gerçekleşmiştir.

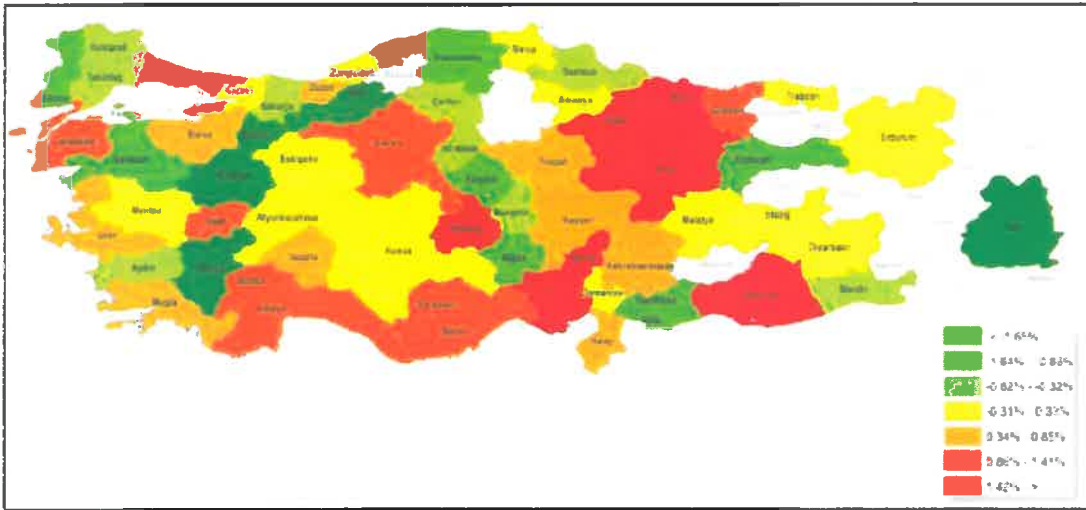
	2015 Mayıs Ayı Endeks Değeri	Bir Önceki Aya Göre (%)	Bir Önceki Yılın Aynı Ayına Göre (%)
Adana	163.1	1.99%	11.84%
Ankara	129.7	0.95%	4.28%
Antalya	135.1	1.09%	15.61%
Bursa	106.9	0.83%	5.00%
İstanbul	161.4	1.60%	18.16%
İzmir	138.8	0.53%	9.74%
Kocaeli	130.0	0.18%	9.03%

Endeks Başlangıç Dönemi Haziran 2007=100



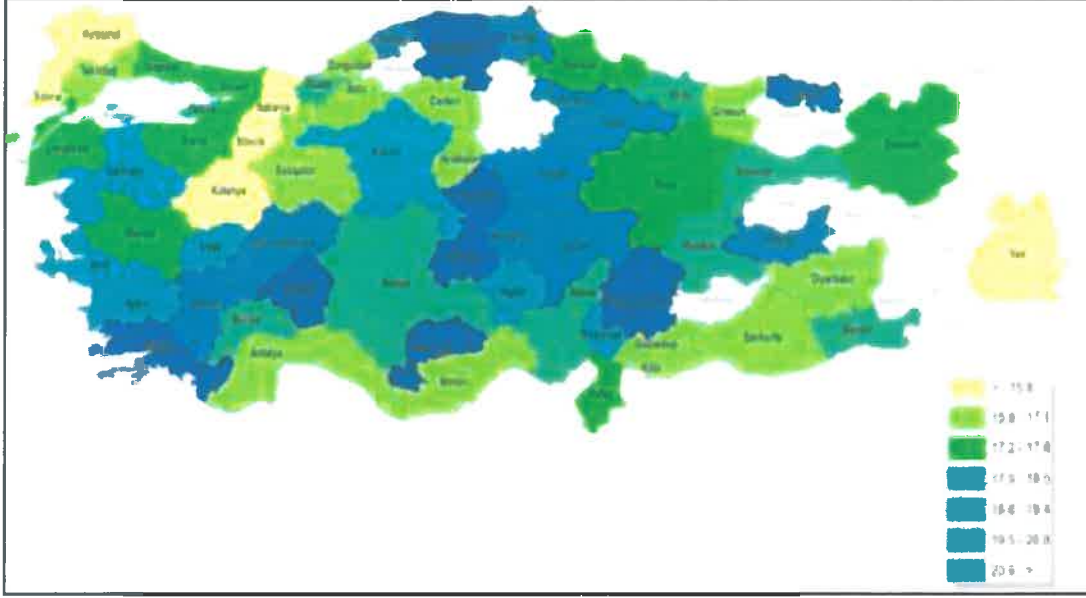
- Mayıs ayında 30 Büyükşehir'in tamamını kapsayacak nitelikte hazırlanan 2012 Ocak=100 temel yılı Türkiye Kompozit Kiralık Konut Fiyat Endeksi'nde(TR-30) bir önceki aya göre %0.85 oranında; geçen yılın aynı dönemine göre ise %7.85 oranında artış gerçekleşmiştir.

Şekil 3 Kira Değerleri (TL/m²)

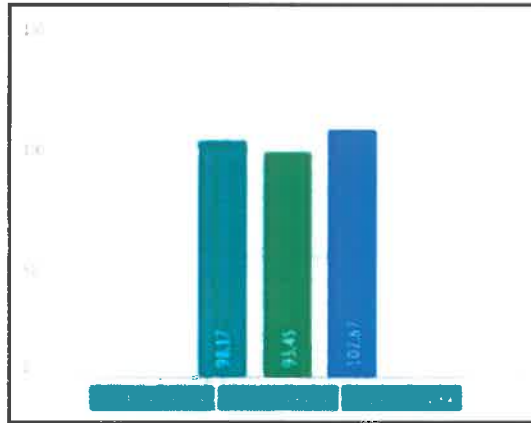
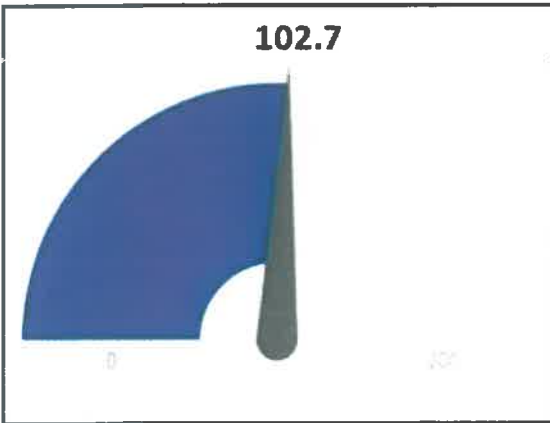
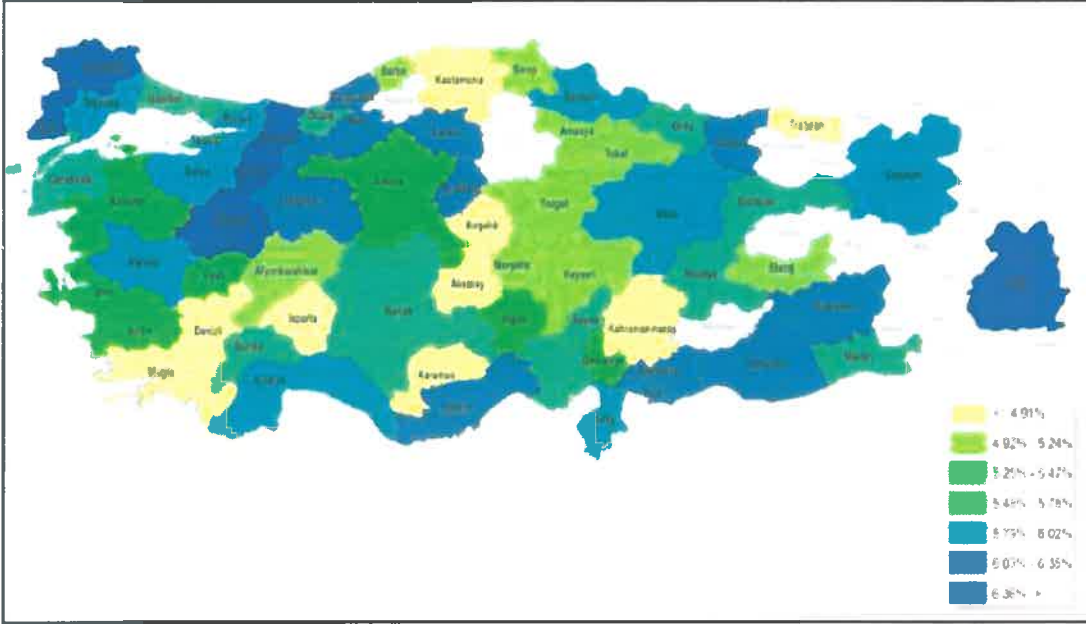


- Mayıs ayında Yalova'da metrekare başına konut kira değerleri %2.05 oranında artmış ve Yalova kiralarn en çok yükseldiği şehir olmuştur. Aynı dönem içerisinde konut kira değerlerinin en çok azaldığı şehir ise %2.00 oranı ile Van olmuştur.

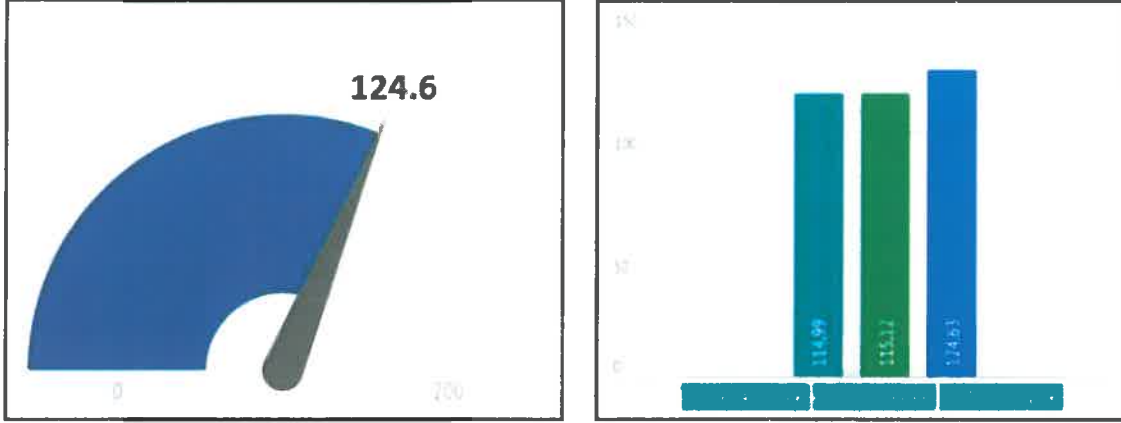
Şekil 4 Amortisman Süreleri (YIL)



Şekil 5 Yıllık Brüt Kira Getirileri



REIDIN tarafından hesaplanan Türkiye gayrimenkul sektörü güven endeksi değeri, 2015 yılı 2. çeyrek döneminde 102.7 (Kısmen İyimser) olarak ölçülmüştür.



REIDIN tarafından hesaplanan Türkiye gayrimenkul sektörü fiyat beklenti endeksi değeri, 2015 yılı 2. çeyrek döneminde 124.6 olarak ölçülmüştür. Buna göre, gayrimenkul fiyatlarında geçmiş üç aylık döneme göre, önümüzdeki üç aylık dönemde fiyat artışı beklenmektedir.

- Türkiye gayrimenkul sektörü güven endeksi bankalar ve finansal kurumlar için, 2015 yılı 2. çeyrek döneminde geçen çeyrek döneme göre %57.25 artışla 121.6 (Kısmen İyimser) olarak ölçülmüştür.
- Türkiye gayrimenkul sektörü güven endeksi gayrimenkul danışmanları için, 2015 yılı 2. çeyrek döneminde geçen çeyrek döneme göre %2.7 artışla 117.7 (Kısmen İyimser) olarak ölçülmüştür.
- Türkiye gayrimenkul sektörü güven endeksi gayrimenkul değerlendirme uzmanları için, 2015 yılı 2. çeyrek döneminde geçen çeyrek döneme göre %2.3 azalışla 97.2 (Kısmen Kötümser) olarak ölçülmüştür.
- Türkiye gayrimenkul sektörü güven endeksi gayrimenkul geliştiricileri için, 2015 yılı 2. çeyrek döneminde geçen çeyrek döneme göre %14.6 artışla 105.4 (Kısmen İyimser) olarak ölçülmüştür.

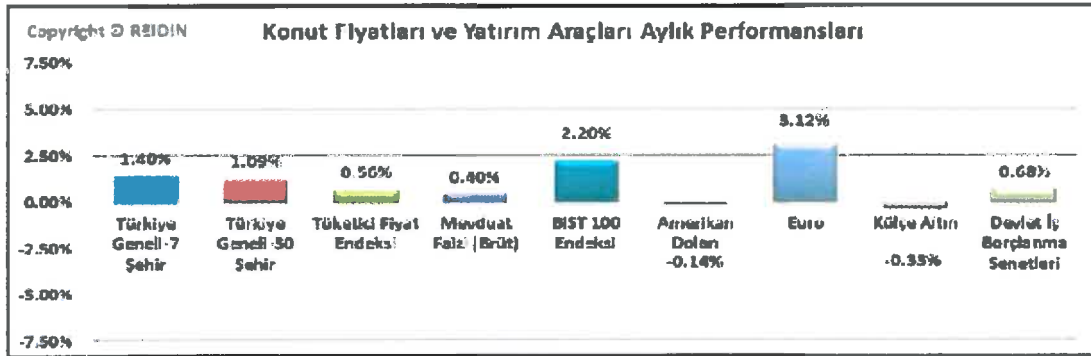
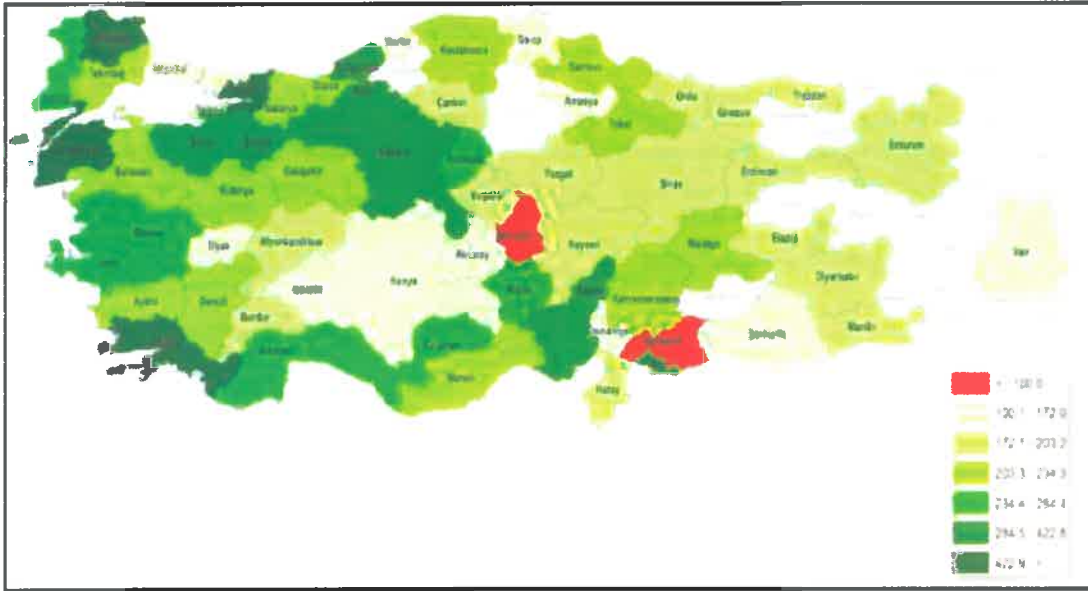
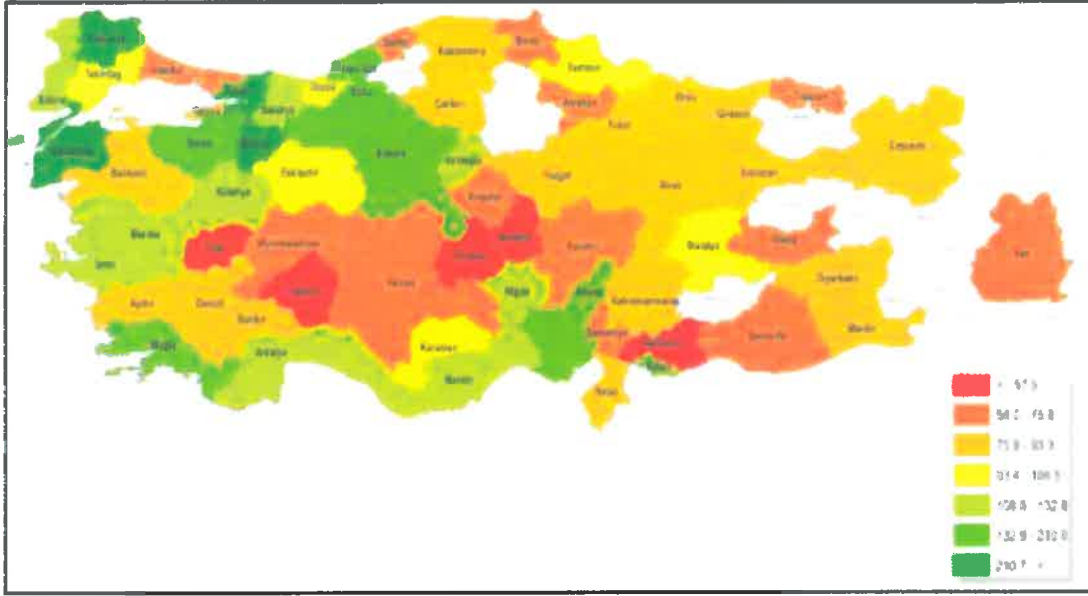
Türkiye gayrimenkul sektörü fiyat beklenti endeksi değeri, 2015 yılı 2. çeyrek döneminde geçen çeyrek döneme göre %8.3 artışla 124.6 olarak ölçülmüştür. Buna göre, gayrimenkul fiyatlarında geçmiş üç aylık döneme göre, önümüzdeki üç aylık dönemde fiyat artışı beklenmektedir.

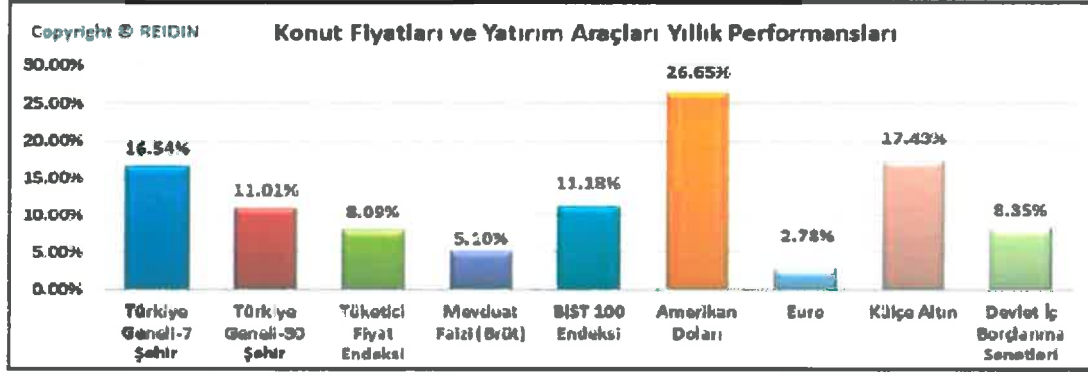
4.3.2.1. Türkiye’de Konut Kredisi

Kriz sonrası konut satışlardaki canlanmanın yeni yatırımlara etkisi sınırlı kalsa da, mevcut stokların azalması yönünde etkisi olumlu yönde olmuştur. BDDK Aralık 2012’de yayınlanan Finansal Piyasalar Raporu’na göre 2008 yılı başında Türkiye’de kullanılan toplam Konut Kredisi stoku 38,9 Milyar TL; 2009 yılı başında 44,9 Milyar TL iken, 2010 yılı başında 60,8 Milyar TL’dir. 2011 yılında ise konut kredi hacminde yılın ilk çeyreğinde artış eğiliminde bir yavaşlama gözlenmiştir. Merkez Bankası’nın para politikası uygulamasındaki değişiklik (munzam karşılıkların¹ artırılması) ve BDDK’nın da kullanılacak konut finansmanı kredi limitini teminat alınacak konutun değerinin %75’i ile sınırlandırması bu doğrultuda kredi maliyetlerinin artmasına ve konut kredisi artış hızının yavaşlamasına neden olmuştur. BDDK Aralık 2012’de yayınlanan Finansal Piyasalar Raporu’na göre 2011 ve 2012 yıllarında kullanılan konut kredileri toplam 74,6 ve 86 milyar TL olup, bu yıllar içerisinde kullanılan toplam konut kredisinin toplam krediler içerisindeki payı %10.9 ve %10.8’dir.

2015 yılı Mayıs ayı REIDIN.com 10 yıllık konut kredisi için konut satın alma gücü endeksi hesaplanmıştır.

Şekil 6 Konut Satın Alma Gücü Endeksi(10 Yıllık Kredi Üzerinden)



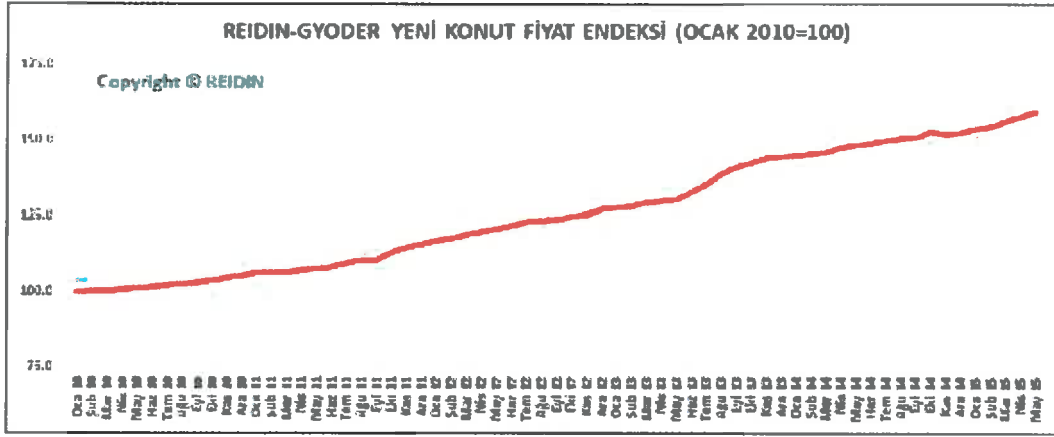


REIDIN GYODER Yeni Konut Fiyat Endeksi sonuçlarına göre, Mayıs ayında bir önceki aya göre;

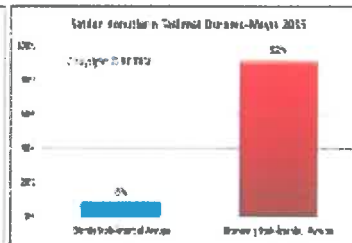
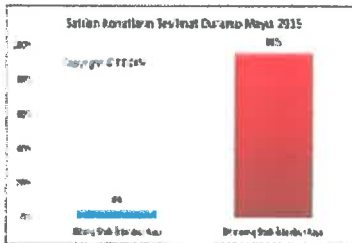
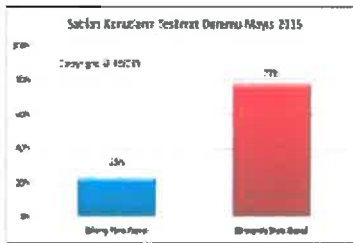
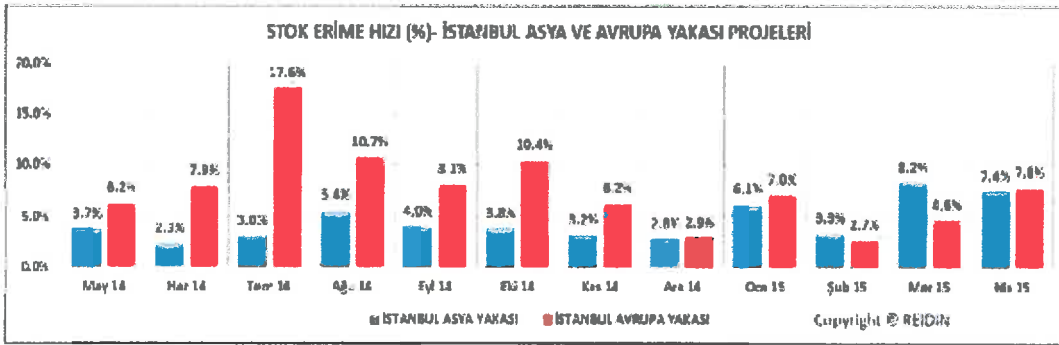
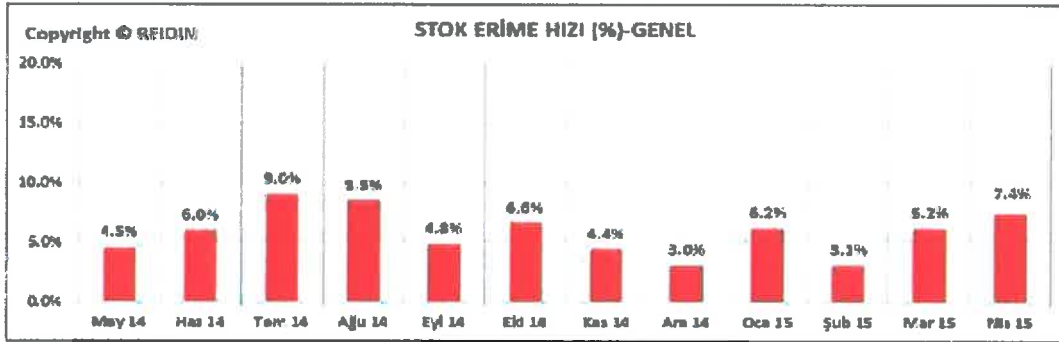
- %0.76 oranında, geçen yılın aynı dönemine göre %7.35 oranında ve endeksin başlangıç dönemi olan 2010 yılı Ocak ayına göre ise %59.20 oranında artış gerçekleşmiştir.
- İstanbul Avrupa yakasında yer alan markalı konut projelerinde %0.70 oranında; İstanbul Asya yakasında yer alan markalı konut projelerinde %0.48 oranında artmıştır. Endeksin başlangıç dönemine göre ise İstanbul Asya yakasındaki projeler Avrupa yakasına kıyasla 7.2 puan fazla artış göstermiştir.
- 51-75 m2 büyüklüğe sahip konutlarda %0.79 oranında artmış; 76-100 m2 büyüklüğe sahip konutlarda %0.71 oranında artmış; 101-125 m2 büyüklüğe sahip konutlarda %1.16 oranında artmış; 126-150 m2 büyüklüğe sahip konutlarda %0.76 oranında artmış; 151 m2 ve daha büyük alana sahip konutlarda %0.14 oranında artmıştır.

Mayıs ayında;

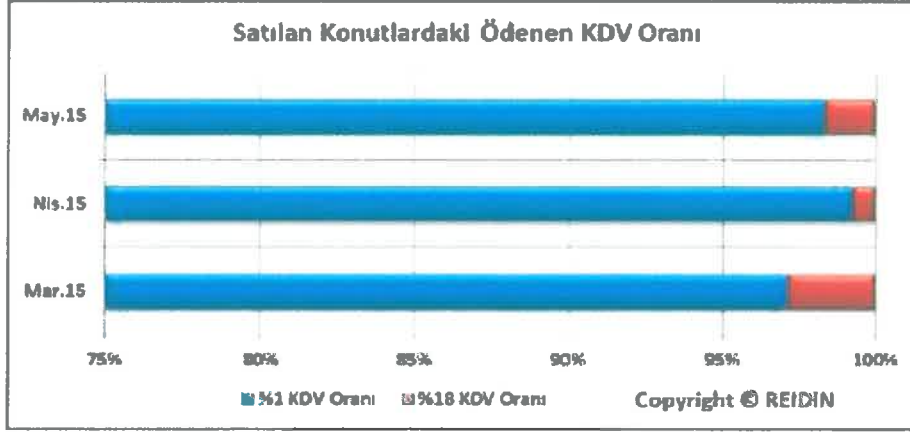
- Satışı gerçekleştirilen konutların %23'ü bitmiş konut stoklarından oluşurken, %77'si ise bitmemiş konut stoklarından oluşmaktadır. İlgili ayda, İstanbul Avrupa yakasında satılan konutların %4'ü; Asya yakasında satılan konutların ise %8'i bitmiş stoklardan oluşmaktadır.
- Markalı projelerden konut satın alan müşterilerin peşinat, senet ve banka kredisi kullanım oranları incelendiğinde, Mayıs ayında peşinat oranı %24, senet oranı %55 ve banka kredisi oranı %21 olarak gerçekleşmiştir.
- Markalı konut projeleri kapsamında gerçekleştirilen satışların %47'lik (son 6 aylık ortalama %39) kısmı yabancı yatırımcılara yapılırken, tercih noktasında ağırlıklı olarak 1+1 konut tipi (Mayıs 2015: %44) ile ortalama 96 M2 büyüklüğe sahip konutların öne çıktığı gözlemlenmiştir.



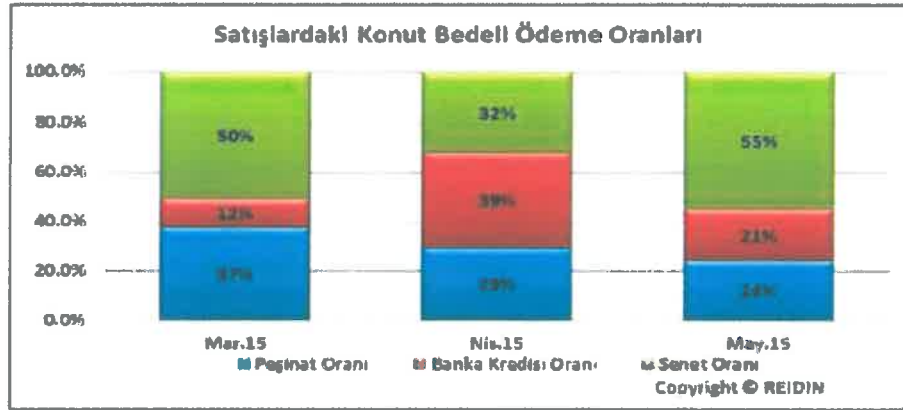
	2015 Mayıs Ayı Endeks Değeri	Bir Önceki Aya Göre (%)	Bir Önceki Yılın Aynı Ayına Göre (%)	Endeksin Başlangıç Dönemine Göre (%)
YENİ KONUT FİYAT ENDEKSİ	159.2	0.76%	7.35%	59.20%



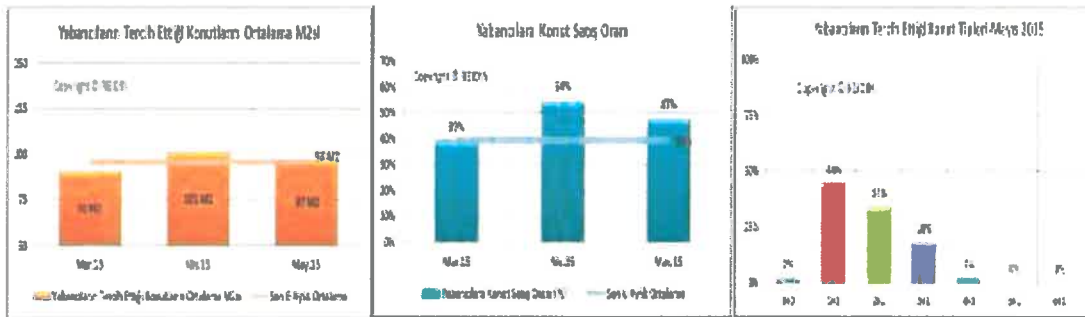
- Mayıs ayında satışı gerçekleştirilen konutların %23'ü bitmiş konut stoklarından oluşurken,%77'si ise bitmemiş konut stoklarından oluşmaktadır.
- İlgili ayda, İstanbul Avrupa yakasında satılan konutların %4'ü; Asya yakasında satılan konutların ise %8'i bitmiş stoklardan oluşmaktadır.



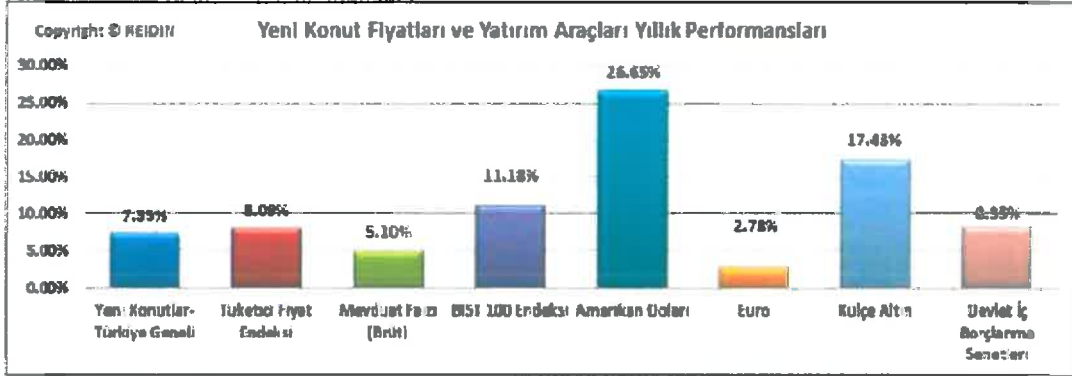
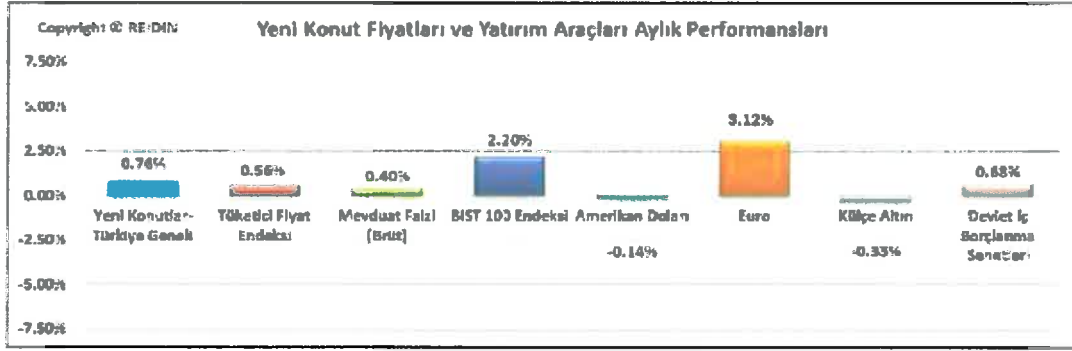
- Mayıs ayında markalı projeler kapsamındaki konutların %98.4 oranlık kısmı %1 KDV oranı üzerinden, %1.6 oranlık kısmı ise %18 KDV oranı üzerinden satışı gerçekleştirilmiştir.



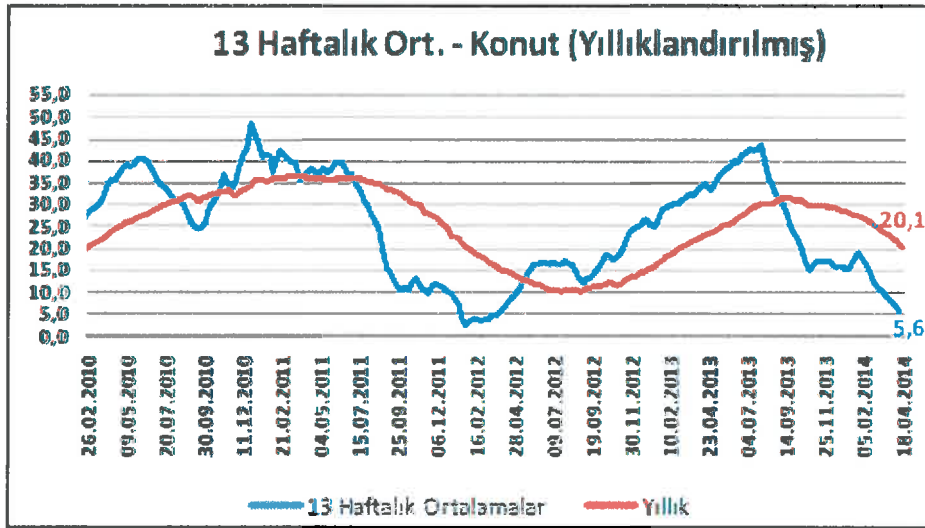
- Markalı projelerden konut satın alan müşterilerin peşinat, senet ve banka kredisi kullanım oranları incelendiğinde, Mayıs ayında peşinat oranı %24, senet oranı %55 ve banka kredisi oranı %21 olarak gerçekleşmiştir.



- Mayıs ayında markalı konut projeleri kapsamında gerçekleştirilen satışların %47'lik (son 6 aylık ortalama %39) kısmı yabancı yatırımcılara yapılırken, tercih noktasında ağırlıklı olarak 1+1 konut tipi (Mayıs 2015:%44) ile ortalama 96 m² büyüklüğe sahip konutların öne çıktığı gözlemlenmiştir.



Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu' nun hazırladığı rapora göre;

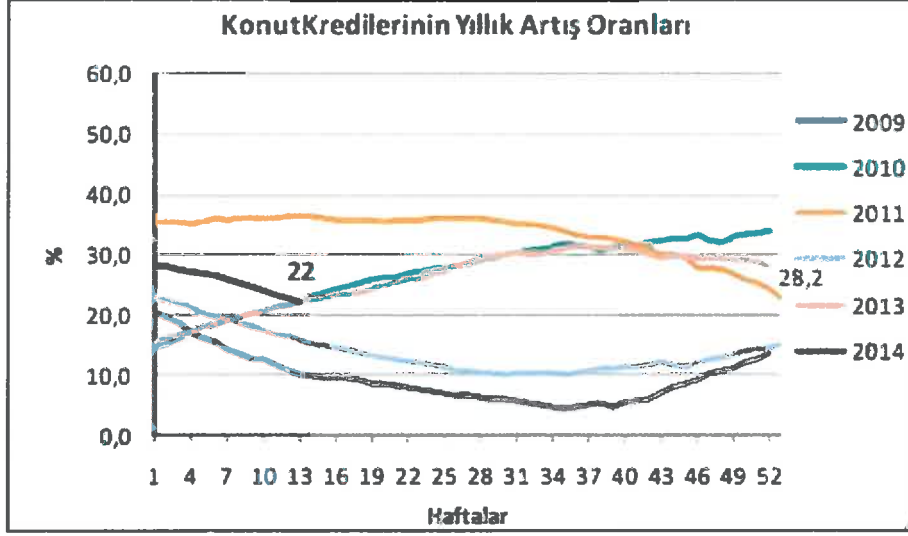


Şekil 7 Türleri İtibariyle Krediler

İ (Milyon TL)	Mart 2013	Aralık 2013	Mart 2014	Değişim			
				Mart 2013 - Mart 2014		Aralık 2013 - Mart 2014	
				Tutar	(%)	Tutar	(%)
TOPLAM	833.557	1.047.410	1.082.855	249.298	29,9	35.445	3,4
Kurumsal/Ticari Krediler	336.707	443.826	466.624	129.917	38,6	22.799	5,1
KOBİ Kredileri	216.696	271.421	284.858	68.162	31,5	13.437	5,0
Mikro İşletmeler	57.578	70.847	74.846	16.907	29,2	4.014	5,7
Küçük İşletmeler	68.359	85.711	91.349	22.990	33,6	5.633	6,5
Orta İşletmeler	90.759	114.863	118.663	29.265	32,3	3.761	3,3
Bireysel Krediler	280.153	332.164	331.373	51.219	18,3	791	-0,2
Kredi Kartları	73.662	83.806	79.206	5.544	7,5	-4.601	-5,5
Tüketici Kredileri	206.497	248.357	252.167	45.675	22,1	3.810	1,5
Konut	92.116	110.593	112.339	20.283	22,1	1.854	1,7
Tasit	7.558	8.532	7.983	73	0,9	647	7,6
Diğer	106.418	129.321	131.883	25.466	23,9	2.562	2,0

Kaynak: BDDK Türk Bankacılık Sektörü Genel Görünümü 2014

Mart 2014 itibarıyla 331,4 milyar TL tutarındaki bireysel kredilerin %76,1'i tüketici kredilerinden, %23,9'u ise kredi kartından oluşmaktadır. Tüketici kredilerinin ise %52,3'ü ihtiyaç ve diğer tüketici kredilerinden, %44,6'sı konut kredilerinden, %3,1'i ise taşıt kredilerinden oluşmaktadır. 2013 yılına göre kredi kartlarının bireysel krediler içindeki payı 1,3 puan azalırken, taşıt kredilerinin tüketici kredileri içindeki payı 0,3 puan azalmıştır.



Tüketici kredilerinin ortalama vadesi, Mart 2014 itibarıyla 5,5 yıl olup yıllar itibarıyla artmaktadır. Konut kredilerinin ortalama vadesi 8 yıl, ihtiyaç ve diğer tüketici kredilerinin ortalama vadesi 3,4 yıldır.

4.3.3. İstanbul Ofis Piyasası

Uluslararası standartlar çerçevesinde ofis bölgelerini incelerken Merkezi İş Alanı (MİA) ve Merkezi İş Alanı Dışı (MİA Dışı) olmak üzere sınıflandırmaya gidilir. MİA profesyonel ofis binalarının yoğunlaştığı bölgeler olup, yaya-araç trafiğinin ve hizmet sektörünün en yoğun ve talebin en yüksek olduğu ofis bölgelerini kapsamaktadır.

İstanbul'da ofis binalarının yoğunlaştığı on iki ofis bölgesi bulunmakta olup MİA olarak tanımlanan aks, Barbaros Bulvarı'ndan başlayarak, Büyükdere Caddesi boyunca devam etmekte ve Maslak ile son bulmaktadır. MİA olarak tanımlanan bölgeler Avrupa yakasında; Levent, Etiler, Maslak, Zincirlikuyu-Esentepe-Gayrettepe ve Beşiktaş-Balmumcu bölgelerini kapsamaktadır. Bu alanlar dışında kalan ofis bölgeleri, MİA Dışı olarak tanımlanmaktadır. İstanbul'un coğrafi yapısından da kaynaklanan nedenlerle MİA Dışı bölgeler, Asya ve Avrupa olmak üzere kendi içinde ikiye ayrılır. Bu doğrultuda MİA Dışı-Avrupa; Taksim-Nişantaşı, Şişli-Fulya-Otim ve Havaalanı bölgelerini, MİA Dışı-Asya ise; Kozyatağı, Altunizade, Kavacık ve Ümraniye bölgelerini kapsamaktadır.

Aşağıdaki haritada yeşil ile renklendirilmiş yıldızlar ile gösterilen dört bölge (Ataşehir, Kartal-Maltepe, Bomonti- Piyalepaşa ve Kâğıthane) ise gelişmekte olan bölge kategorisinde incelenmektedir.

Resim 3. İstanbul'daki Ofis Kümellemeleri

Kaynak: Propin Ofis Pazarı (2015-ilk çeyrek raporu)

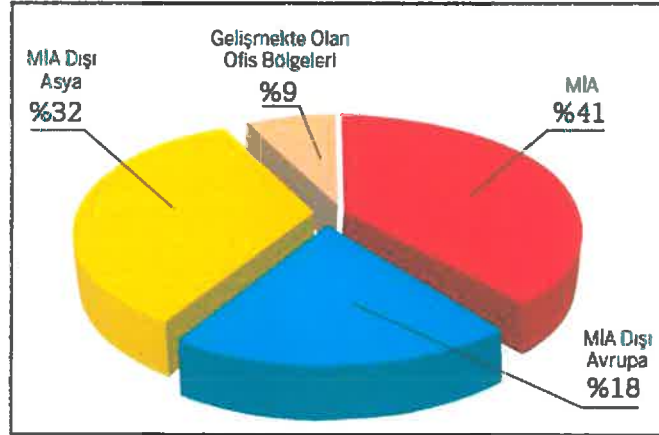
Propin Ofis Pazarı 2015 ilk çeyrek raporuna göre;

- İstanbul Ofis Pazarı geneli değerlendirildiğinde, Haziran 2015' te yapılacak Genel Seçim ve dolar kurundaki artış dolayısıyla piyasanın sakin olduğu görülmüştür.
- Levent'te 2014 ikinci çeyrekteki arzın artışıyla birlikte, A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı hızla yükselmiştir. Hızla gerçekleşen kira işlemleri, Levent'teki boşluk oranının düşmesini sağlamıştır. Tek yetkili pazarlaması Propin tarafından yapılan Şeker Kule, Levent'te yakın zamanda stoka katılacak tek binadır. Haziran 2015'te Şekerbank Genel Müdürlüğü Metrocity'den Şeker Kule'ye taşınacak ve bina işletmeye açılacaktır. Şeker Kule'nin 25.000 m² lik kiralık ofis alanı için farklı büyüklüklerdeki kiracı adaylarıyla süren görüşmeler Levent'e olan yoğun talebin bir göstergesidir.
- Maslakta gerçekleşen kiralamarlar, bölgenin boşluk oranındaki düşüşü devam ettirmiştir. Maslak'taki işlemlerin çoğu 2014 yılında stoka katılan yeni nesil ofis binalarında gerçekleşmiştir.
- Maslak'ta artan boşluk oranlarının binalar arasındaki rekabeti artırdığı görülmektedir. Bu rekabet dolayısıyla talep edilen kira rakamlarında gerileme olduğu görülmüştür. 2015 birinci çeyrekte Maslak'ta kira ortalaması 26.7 ABD Doları/m² /ay' a düşmüştür.
- Kozyatağı'nda 2015 birinci çeyrekte stoka eklenen ofis binaları boşluk oranını artırmıştır. Diğer yandan Kozyatağı'nda dikkat çekici işlemler tamamlanmış Levent'ten sonra en dikkat çeken bölgelerden biri haline gelmiştir.
- 2015 birinci çeyrekte ofis stokunda artış devam etmiş, MIA'nın payı %41, MIA Dışı -Avrupa %18, MIA Dışı-Asya %32 ve Gelişmekte Olan Ofis Bölgeleri (Kağıthane, Bomonti- Piyalepaşa, Kartal-Maltepe, Batı Ataşehir) %9 olarak hesaplanmıştır.

- 2015 yılının önceki yıllara kıyasla biraz daha durağan geçmesi beklenmektedir. Bu beklentiye rağmen, uzun süredir yer arayan firmaların yakın zamanda karar noktasına geleceğini ve 2015'in de büyük hacimli işlemlerin tamamlandığı bir yıl olacağı öngörülmektedir.

İstanbul Toplam Ofis Alanı Dağılımı

Grafik 7 İstanbul Toplam Ofis Alanı Dağılımı



2015 birinci çeyrek dönemine ait A sınıfı ofis binalarını içeren İstanbul Ofis Pazarı'ndaki mevcut on iki bölge ve gelişmekte olan dört ofis bölgesini içeren stok bilgileri Grafikte sunulmuştur.

MİA (Levent, Etiler, Maslak, Zincirlikuyu- Esentepe- Gayrettepe, Beşiktaş-Balmumcu); 2014 yılında stoka eklenen yeni nesil ofis alanları sebebiyle payı yükselmiş olan MİA'da 2015 birinci çeyrekte değişiklik gözlenmiştir. MİA toplam stokun %41' ini oluşturmuştur.

MİA Dışı- Avrupa (Taksim- Nişantaşı, Şişli-Fulya-Otim, Havalanı); MİA Dışı – Avrupa'nın stok içindeki %18 olan payı korunmuştur.

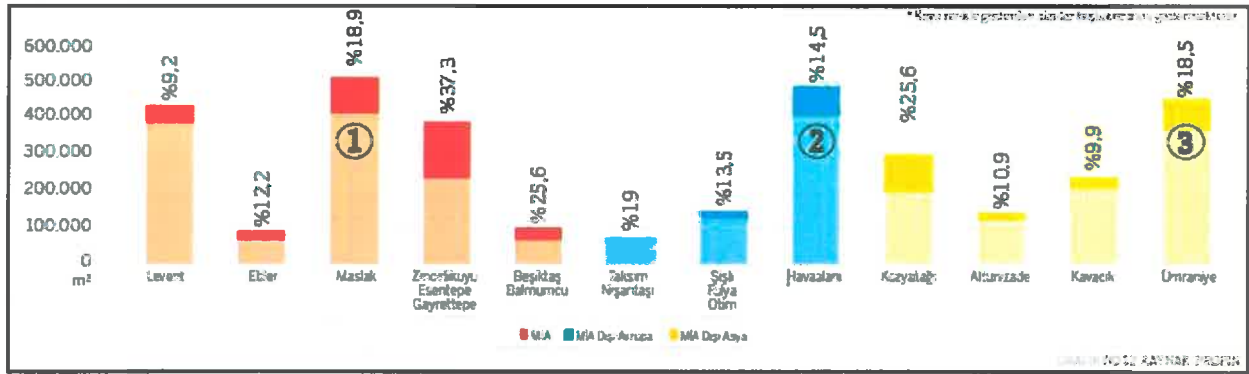
MİA Dışı-Asya (Kozyatağı, Altunizade, Kavacak, Ümraniye); 2015 birinci çeyrekte Kozyatağı' nda stoka eklenen yeni ofis binalarıyla bölgedeki ofis stoku artmıştır. Ancak bu artış, pazardaki payını değiştirmedir. MİA Dışı-Asya'nın toplam stok payı %32 olarak tespit edilmiştir. Gelişmekte olan ofis bölgeleri (Kağıthane, Bomonti-Piyalepaşa, Maltepe- Kartal, Batı Ataşehir); 2014 yılındaki ofis stoku içindeki payı yükselmiştir.

2015 birinci çeyrekte önemli bir artış olmadığından pay değişmemiştir. Önümüzdeki dönemlerde inşaatı

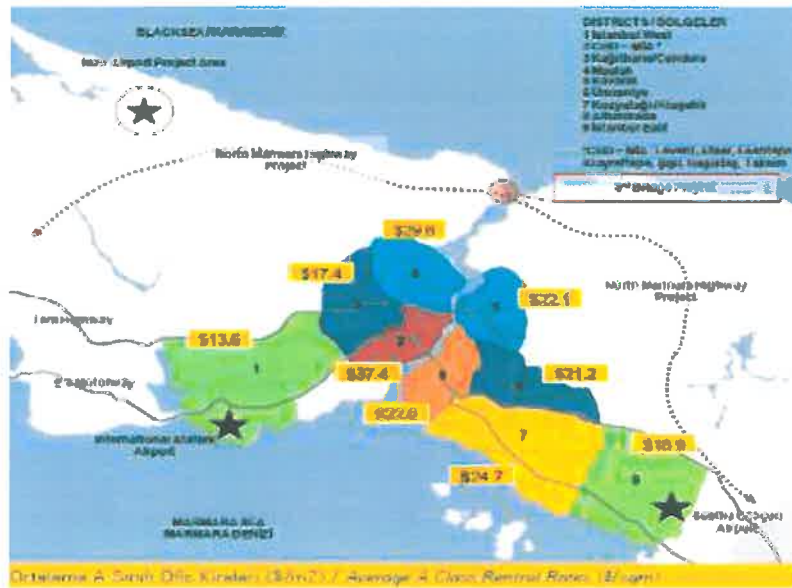
Devam eden ofis alanlarının tamamlanmasıyla stok payı içinde artış olması beklenmektedir.

Aşağıdaki grafikte İstanbul'da planlanan ve inşaat halindeki A sınıfı ofis projelerinin Avrupa ve Asya'da ki dağılım oranı görülmektedir.

Grafik 8 Sınıfı Toplam Ofis Stoku



İstanbul'da bulunan ofis alanları Anadolu Yakasında 5, Avrupa Yakasında 4 olmak üzere toplam 9 alt bölgede incelenmektedir. Bu bölgeler aşağıdaki haritada görülmektedir:



İstanbul A sınıfı ofis piyasasında; 2015 yılı ikinci çeyreğinde, piyasa verilerini geçtiğimiz çeyrek ile kıyasladığımızda; kira rakamlarında az da olsa düşüş olduğunu görmekteyiz. Genel İstanbul boşluk ortalamalarına baktığımızda ise yine önceki döneme kıyasla az da olsa bir düşüş gözlemlemekteyiz. Tek tek bölge kira ortalamalarına baktığımız zaman ise; en çok Asya Yakası'nda Ümraniye, Avrupa Yakası'nda ise MİA bölgesinde bu düşüşün hissedilebilir olduğunu görmekteyiz. Aşağıda bölge bazında da detaylarına gireceğimiz bu kira ve boşluk oranlarındaki düşüşün ana nedeni olarak inşaat halinde olan ofis binalarının mevcut stoka eklenmesini ve dolar kurundaki artışa rağmen geliştiriciler tarafından talep edilen kira rakamlarının revize edilmemiş olmasını gösterebiliriz.

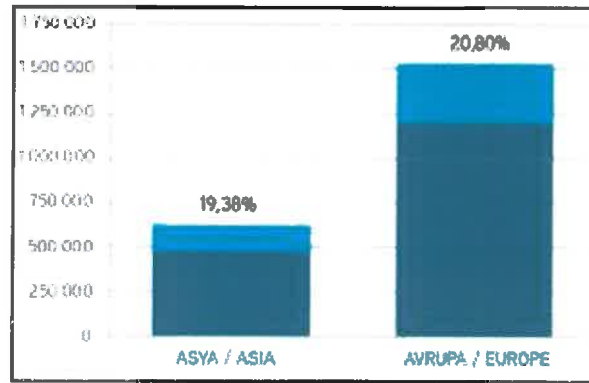
İstanbul'daki ofis stoklarının bölgesel dağılımı incelendiğinde; en çok A sınıfı ofis stokuna sahip bölgelerin MİA (%34), Maslak (%16), Ümraniye (%14) ve İstanbul Batı (%14) olduğu görülmektedir. Bu dört bölgedeki toplam ofis stoku İstanbul genelinin %78'ini oluşturmaktadır. Altunizade bölgesi ofis stokunun toplam %1'lik kısmı ile en düşük stoka sahip bölge olurken geri kalan 4 bölge (Kağıthane /Cendere, Kozyatağı/ Ataşehir, Kavacak, İstanbul Doğu) %3 ile %7 arasında değişen ofis stok oranları ile İstanbul'un kalan %21'lik kısmını oluşturmaktadır. Aşağıdaki tabloda Avrupa ve Asya Yakası'ndaki A ve B Sınıfı ofis stokunun dağılımı gösterilmektedir.

	AVRUPA	ASYA	AVRUPA & ASYA
A	1.556.325	740.695	2.297.020
B	474.636	274.871	749.507

Kaynak: Colliers International

Avrupa Yakası A sınıfı ortalama boşluk oranları 2015 yılının ilk çeyreğinde %21,67 iken bu oranın 2015 yılının ikinci çeyreğinde %20,80'e gerilediğini görmekteyiz. Aynı dönemde Asya Yakası A sınıfı ortalama boşluk oranları %20,19 iken bu oranın 2015 yılının ikinci çeyreğinde %19,38'a gerilediğini görmekteyiz. Ümraniye ve MİA bölgelerinde gözlemediğimiz düşüşler genel ortalamaları da etkilemiş fakat bazı bölgelerdeki hafif yükselişler ve bazı bölgelerde boşluk oranlarının sabit kalması genel ortalamadaki bu düşüşe ondalık rakamlarla etki etmiştir. İstanbul'daki A sınıfı toplam spekülasyon kiralananabilir ofis stoku 2014 yılı üçüncü çeyreğinde yayınladığımız sayıdaki verilere göre %13,37 oranında artarak 2.286.570 m²'ye ulaşmıştır. Mevcut stokun dağılımı ve ortalama boşluk oranları şöyledir:

Grafik 9 İstanbul Ofis Piyasası Ortalama Boşluk Oranları



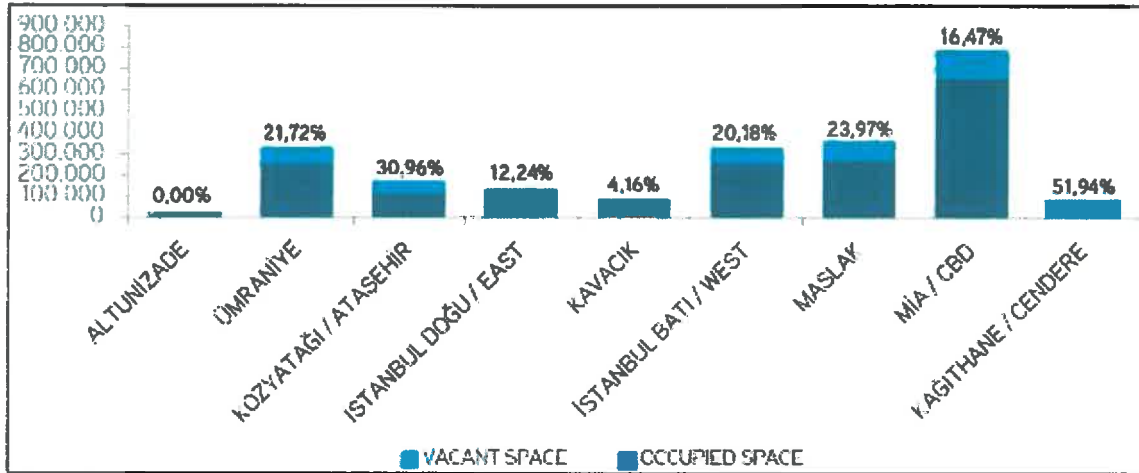
Kaynak / Source Colliers International

2015 yılının ikinci çeyreğinde boşluk oranlarının; Avrupa Yakası'nda Maslak ve MİA bölgelerinde düştüğünü Kağıthane /Cendere bölgesinde yükseldiğini ve İstanbul Batı'da bariz bir değişiklik olmadığını görmekteyiz. Asya Yakası'nda ise boşluk oranlarının Altunizade bölgesinde sabit kaldığını ve İstanbul Doğu'da bariz bir değişiklik olmadığını görmekteyiz. Kavacak ve Kozyatağı/Ataşehir bölgelerinde boşluk oranlarının yükseldiğini ve Ümraniye bölgesinde ise düştüğünü görmekteyiz. İstanbul genelinde; Kağıthane/Cendere bölgesinde boşluk oranlarında ciddi bir artış, Ümraniye bölgesinde ise ciddi bir düşüş olduğunu gözlemlemekteyiz.

Tek tek bölgelere baktığımızda boşluk oranlarındaki en dikkat çekici değişiklikler şu bölgelerde karşımıza çıkmaktadır:

Ümraniye bölgesinde A sınıfı ofislerin boşluk oranları 2015 yılının ilk çeyreğinde %24,37 iken 2015 yılının ikinci çeyreğinde bu oranın %21,72'ye düştüğünü görüyoruz. Bu düşüşün ana nedeni uzun süredir boş olan A4 Plaza'nın Türk Telekom tarafından kiralanmış olmasıdır.

Kağıthane/Cendere bölgesinde A sınıfı ofislerin boşluk oranları 2015 yılının ilk çeyreğinde %43,79 iken bu oranın 2015 yılının ikinci çeyreğinde %51,94'e çıktığını görüyoruz. Bu artış; bölgede yeni bir ofis binasının stoka dahil olmasından kaynaklanmaktadır. Henüz bölgede kiralama isteyen seviyelerde olmaması da boşluk oranlarındaki artışı desteklemiştir.

Grafik 10 İstanbul Piyasası Ortalama Boşluk Oranları (A Sınıfı- 2. Çeyrek)

Kaynak / Source Colliers International

Maslak bölgesinde A sınıfı ofislerin boşluk oranları 2015 yılının ilk çeyreğinde %25,86 iken 2015 yılının ikinci çeyreğinde bu oranın %23,97'ye gerilediğini görüyoruz. Hala MİA bölgesinden sonra en fazla talep gören bölgelerin başında gelen Maslak bölgesinde hem stoka dahil olan yeni binalarda gerçekleşen hem de mevcut stokta bulunan binalardaki kiralamalar boşluk oranlarındaki düşüşün ana nedenini oluşturmaktadır. MİA bölgesinde A Sınıfı boşluk oranlarının 2015 yılının ilk çeyreğinde %18,08 iken bu oranın 2015 yılının ikinci çeyreğinde %16,47'ye gerilediğini görüyoruz. MİA bölgesinde de talebin hala canlı olması ve gerçekleşen kiralamalar bir önceki döneme göre boşluk oranının gerilemesine neden olmuştur.

Kira Değerleri

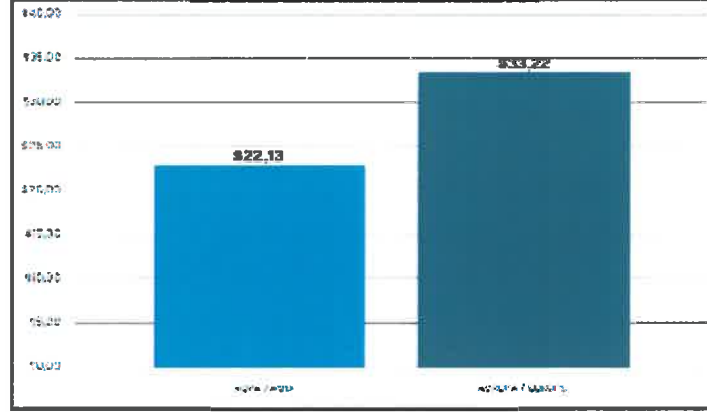
2015 yılının ikinci çeyreğinde ortalama kira rakamlarının tüm bölgelerde az da olsa düştüğünü görmekteyiz. Fakat kira rakamlarındaki bu gerilemenin çok sert olduğunu söyleyemeyiz. Asya Yakası'nda ise aynı şekilde kira rakamlarının Altunizade bölgesi hariç tüm bölgelerde düştüğünü görmekteyiz. Asya Yakası'nda kira rakamlarındaki bu gerileme Avrupa Yakası'na nazaran daha hissedilebilir boyutlardadır. 2015 yılının ikinci çeyreğinde A sınıfı ofislerin ortalama kira değerlerinin önceki döneme göre artış/düşüş durumları aşağıdaki tabloda verilmiştir:

A SINIFI OFISLER İÇİN İSTENEN KIRA DEĞERLERİ	
2. Çeyrek 2015	
Maslak*	▼
MİA	▼
Kağıthane / Cendere*	▼
İstanbul Batı*	▼
Altunizade	-
Ümraniye*	▼
Kozyatağı / Ataşehir*	▼
Kavacık*	▼
İstanbul Doğu*	▼

Yukarıda da belirttiğimiz üzere; bu bölgelerdeki kira rakamlarının tablolarımızda gösterdiği gerileme küçük düşüşlerle gerçekleşmiştir. Örnek olarak; Kozyatağı/Ataşehir bölgesindeki A sınıfı ofislerin ortalama kirası bir önceki dönem \$24,7/m²/ay iken 2015'in ikinci çeyreğinde bu rakam \$24,53/ m²/ay olarak gerçekleşmiştir.

2015 yılının ilk çeyreğinde Avrupa Yakası A sınıfı ofislerin ortalama kirası \$33,50/m²/ay iken 2015 yılının ikinci çeyreğinde bu rakam \$33,22/m²/ay'a gerilemiştir, 2015 yılının ilk çeyreğinde Asya Yakası A sınıfı ofislerin ortalama kirası \$22,51/m²/ay iken 2015 yılının ikinci çeyreğinde bu rakam \$22,13/m²/ay'a gerilemiştir.

Grafik 11 İstanbul A Sınıfı Ortalama Ofis Kira Rakamları (\$/m²/ay)-2. Çeyrek 2015

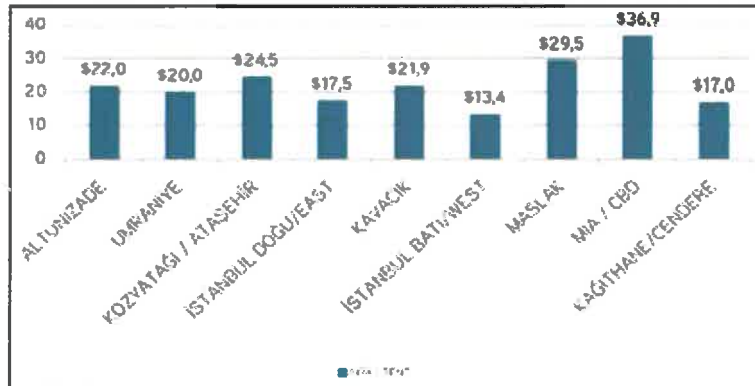


Kaynak / Source Colliers International

Ortalama kira rakamlarına bölgeler özelinde baktığımızda ise değişimlerde en öne çıkan bölgeler:

Ümraniye bölgesinde ortalama kiralar 2015 yılı ilk çeyreğinde \$21,20/m²/ay iken 2015 yılının ikinci çeyreğinde bu rakam \$20,03/m²/aya gerilemiştir. Uzun zamandır bölgede boş olan bazı binaların liste rakamlarındaki ufak düşüşler bu gerilemenin en önemli nedeni olmuştur. Bir önceki döneme göre boşluk oranlarındaki düşüşe rağmen kira rakamlarının da gerilemiş olması her ne kadar arz talep dengeleri içerisinde açıklanamaz olarak görünse de boşluk oranındaki gerilemenin ana nedeni bölgenin büyük stokuna sahip A4 Plaza'nın tamamının Türk Telekom tarafından bu çeyrek içerisinde kiralanmasıdır. İstanbul Doğu bölgesinde ise ortalama kiralar 2015 yılı ilk çeyreğinde \$18,9/m²/ay iken 2015 yılının ikinci çeyreğinde bu rakam \$17,49/m²/aya gerilemiştir. Bu düşüşün de Ümraniye bölgesi ile benzer bir durumdan kaynaklandığını söyleyebiliriz.

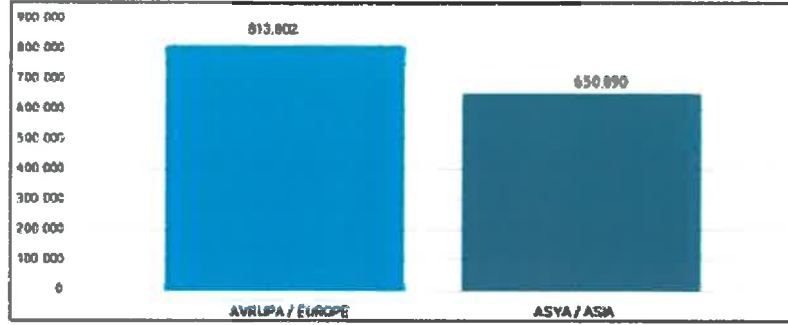
Grafik 12 İstanbul A Sınıfı Ofis Ortalama Kira Rakamları (\$/m²/ay)- 2. Çeyrek 2015



Önümüzdeki 3 yıl içerisinde Asya ve Avrupa yakasında piyasaya çıkacak yaklaşık 1.500.000 metrekare ofis stoku, inşaat ve planlama aşamasındadır. Önümüzdeki 3 yıl içerisinde piyasaya çıkacak inşaat ve planlama aşamasındaki bu ofis stokunun dağılımını incelediğimizde Avrupa yakasının Asya yakasına göre biraz daha fazla stok ortaya çıkaracağını görüyoruz. Daha önce ki döneme baktığımızda iki bölge arasında eşitlik

olduğunu anımsıyoruz. Dengenin az da olsa değişmesinin nedeni ise; bu dönemde, Asya Yakasında bazı projelerin inşaatlarının tamamlanarak stoka dahil olmasından kaynaklanmaktadır.

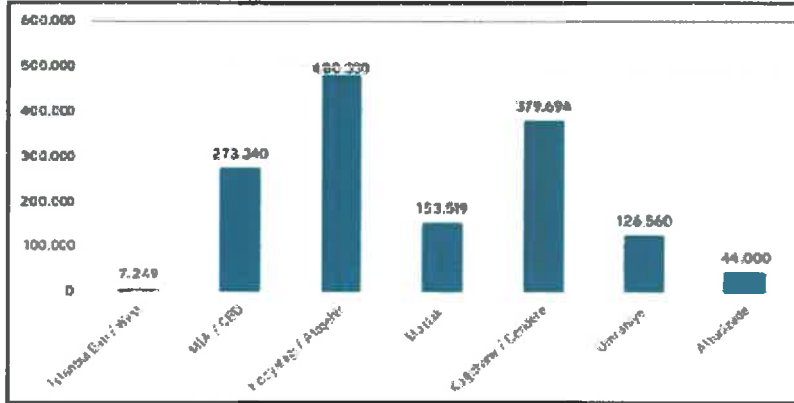
Grafik 13 İstanbul'da Planlanan ve İnşaat Halindeki A Sınıfı Stoğu-m²



Kaynak / Source: Colliers International

Planlanan ve inşa halindeki yakın gelecekteki stokun büyük kısmı Kozyatağı/Ataşehir ve Kağıthane/Cendere gibi merkezi iş akslarına alternatif bölgelerde yer almaktadır. Gelecek 3 yıl içerisinde İstanbul A sınıfı ofis stokuna girecek planlama ve inşaat aşamasındaki ofis binalarının alan dağılımı bölgeler bazında aşağıdaki tabloda verilmiştir:

Grafik 14 Bölgelere Göre İstanbul A Sınıfı Ofis Stoku Gelecek Stok Dağılımı- m²



Kaynak / Source: Colliers International

4.4. Bölge Verileri

Değerlemeye konu olan gayrimenkulün değerini oluşturan en önemli bileşenlerinden biri bulunduğu bölgenin özellikleridir. Dolayısıyla konu gayrimenkulün bulunduğu bölgenin coğrafi konumu, arazi yapısı, Sosyo ekonomik özellikleri, gelişme yönü değerlendirme çalışmasını etkileyen faktörler olup alt başlıklarda konu gayrimenkulün bulunduğu bölge verileri ile ilgili genel bilgiler verilmiştir.

4.4.1. İstanbul İli



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

İstanbul'un kuzey ve güneyi denizlerle çevrilidir. Kuzeyinde Karadeniz, güneyinde Marmara Denizi vardır. Batısında Tekirdağ'ın Çerkezköy, Çorlu, Marmara Ereğlisi ve Saray ilçeleri, doğusunda Kocaeli'nin Gebze, Körfez ve Kandira ilçeleri bulunur. Şehrin adını aldığı ve Haliç ile Marmara arasında kalan yarımada üzerinde bulunan asıl İstanbul 253 km², bütünü ise 5.712 km² 'dir. Boğaziçi'ndeki Fatih Sultan Mehmet ve Boğaz Köprüleri şehrin iki yakasını birbirine bağlamaktadır.

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK), 2013 yılı adrese dayalı nüfus sistemi sonuçlarına göre, Türkiye'nin en kalabalık 14.160.467 kişi nüfusuna sahip İstanbul'da, dünyada en kalabalık şehirlerinden biri olma özelliğini taşımaktadır.

İstanbul'un nüfusu son 25 yılda 4 katına çıkmıştır. İstanbul'da yaşayanların yaklaşık %65'i Avrupa yakasında; %35'si de Anadolu yakasında yaşamaktadır. İşsizlik sebebi ile birçok insan İstanbul'a göç etmiş, genelde şehir etrafında gecekondular mahalleleri oluşturmuştur.

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

32 ilçesi 151 köyü, 817 mahallesi ve 41 ilk kademe belediyesi bulunan İstanbul'da Resmi Gazete'de 22 Mart'ta yayınlanarak yürürlüğe giren "5747 sayılı Büyükşehir Belediyesi Sınırları İçerisinde İlçe Kurulması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun"la İstanbul'un toplam ilçe sayısı 39 'a yükselmiştir.

İstanbul sosyo-ekonomik açıdan Türkiye'nin en gelişmiş ilidir. Yönetmelik başkent olma işlevini Cumhuriyet döneminde yitirmişse de, ekonomik alanda Türkiye'nin başkenti sayılabilir. Ülke ekonomisinde en önemli karar, iletişim ve yönetim merkezi İstanbul'dur. Ülkedeki endüstriyel kuruluşlarının %38'i, ticari işletmelerin %55'i İstanbul'da bulunmakta olup, vergi gelirlerinin %40'ı bu şehirden sağlanmaktadır. İstanbul, ülke çapında her türlü mal ve hizmetin toplanıp dağıtıldığı ve yurtdışı bağlantıların kurulduğu, Türkiye'nin en üst düzeydeki hizmet ve ticaret merkezidir. 133 milyar dolarlık yıllık üretimiyle Dünyada 8. sırada yer almaktadır.

İstanbul'un Türkiye ölçeğindeki temel işlevlerinden biri de banka ve finansman merkezi olmasıdır. İlk kez 19. yüzyılın ikinciyansında yabancı, finans kuruluşlarının akınına uğrayan İstanbul, 1950'lere doğru ulusal bankacılığın merkezi olmuş, 1980'lerde ise yeniden uluslararası finans kuruluşlarına kapılan açmıştır. Türkiye'deki büyük bankaların tümüne yakını ile bütün sigorta şirketlerinin merkezleri İstanbul'dadır.

İstanbul gerek doğal güzelliği ve zengin tarihsel mirası, gerekse ulaşım ve konaklama olanaklarının gelişkinliği bakımından Türkiye'nin en önemli turizm merkezlerindedir.

İlde tarım kesiminin payı oldukça küçüktür. Bitkisel üretim ve hayvancılık metropoliten alan dışında kalan Silivri, Çatalca ve Şile ilçeleriyle sınırlıdır.

4.4.2. Üsküdar İlçesi



Üsküdar, Marmara Denizi ile Boğaz sulannın Üsküdar İstanbul'un Anadolu Yakası'nın bir ilçesidir. Üsküdar İlçesi, kuzeyde Beykoz, kuzeydoğuda Ümraniye, doğuda Ataşehir, güneyde Kadıköy ilçeleri ve batıda İstanbul Boğazıyla çevrilidir.

İlçenin nüfusu, 2014 yılı Adrese Dayalı Nüfus Sistemi kayıtlarına göre yaklaşık 534.970 kişi olarak

tespit edilmiştir. 33 mahalleden oluşmakta olup, köy yerleşimi yoktur. 1926 yılına kadar il statüsünde olan Üsküdar aynı yıl yapılan yasal düzenlemeyle ilçe statüsüne getirilip İstanbul'a bağlanmıştır. 1930'da Kadıköy ve Beykoz, 1987'de Ümraniye'nin Üsküdar'dan ayrılarak ilçe olmaları, 2008'de de Örmek, Esatpaşa ve Fetih mahallelerinin Ataşehir İlçesine bağlanmasıyla bugünkü sınırlarına ulaşmıştır.

İlçenin yüz ölçümü 36 kilometrekaredir. Üsküdar toprakları doğudan batıya doğru geniş sırtlar ve tepeler halinde hafif eğimlerle kıyıya yaklaşarak İstanbul Boğazı'na iner. Ülke turizminin önemli merkezlerinden birini teşkil eden tepelerinden Büyük Çamlıca Sefa Tepesi denizden 268 metre, Küçük Çamlıca Tepesi ise 229 metre yüksekliktedir.

ULAŞIM: İlçenin ulaşım açısından taşıdığı önem günümüzde de sürmektedir. Eskiden Üsküdar ile Kabataş ve Sirkeci arasında yapılan araba vapuru seferlerine, Boğaziçi Köprüsü'nün açılmasından bir süre sonra son verilmiştir. Araba vapuru seferleri günümüzde Harem İskelesi ile Sirkeci arasında yapılmaktadır. Bu iskele çevresindeki otogar (Harem Otogar), Anadolu'daki çeşitli merkezlerle İstanbul arasında yapılan karayolu ulaşımında eskisi kadar olmasa da hala önemli bir yer tutmaktadır.

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

İlçe, karayollarının önem kazanmasından bu yana su yolu ulaşımından yeterince yararlanamamaktadır. İstanbul Boğazı kıyısındaki bazı iskelelerle (Üsküdar, Kuzguncuk, Beylerbeyi, Çengelköy, Kandilli) karşı kıyıda belli iskeleler arasında (Üsküdar-Eminönü) şehir hatları vapurlarıyla tarifeli seferler yapılmaktadır. Üsküdar

İskelesi'yle Beşiktaş, Kabataş ve Sirkeci arasında yapılan "motor" seferleri de halkın ulaşım gereksinmesini karşılama açısından önem taşır.

TARİHÇE: İlçeye adını, güneybatı kesimdeki eski iskele yerleşmesi verir. Günümüzde hemen hemen Selman Ağa, İnkılap, Gülfem Hatun ve Rumi Mehmet Paşa mahallelerini içine alan tarihsel yerleşme Üsküdar, 1918'de İstanbul Vilayeti'ne bağlı Beyoğlu ve Üsküdar mutasarrıflıkları, Cumhuriyet'in İlanı'ndan sonra 1924'te tüm sancıklar vilayet yapılıncaya kadar ayrı birer vilayet (il) olmuşlardır. 1926'daki yönetsel düzenlemeler sırasında Üsküdar da kaza (ilçe) yapılarak İstanbul Vilayeti'ne bağlanmıştır.

Eskiden doğuda Kartal İlçesi'ne komşu olacak kadar geniş bir alanı kaplayan Üsküdar İlçesi'nin görünümü, tüm İstanbul İli'nde olduğu gibi 1950'lerden itibaren hızla değişmeye başlamıştır. Ülkenin çeşitli yörelerinden İstanbul'a yönelen göçten Üsküdar İlçesi de payına düşeni almıştır. 1960'larda Çamlıca, Bulgurlu ve daha doğudaki alanlarda hızlı bir gecekondulaşma yaşanmış, bu yıllarda sanayi bölgesi olarak belirlenen Ümraniye ve çevresinde gecekondular ve gecekondular mahalleleri oluşmuştur. Buradaki hızlı nüfus artışı 1963'te Ümraniye'de belediye kurulmasını zorunlu kılmıştır. Boğaziçi Köprüsü'nün açılması ile Kadıköy'de olduğu gibi Üsküdar'da da yerleşim özendirilmiştir. İlçenin 1970-1980 arasındaki yıllık ortalama nüfus artışı yüzde 10'u aşmıştır. Bunun nedenlerinden biri de Fatih Sultan Mehmet Köprüsü çevre yollarının geçtiği kırsal kesimde hızlı bir yapılaşma yaşanmasıdır. Bu gelişmeler Ümraniye'nin 1987'de ilçe yapılmasıyla sonuçlanmıştır. Bu yüzden, 1985'te 490.185 olan Üsküdar İlçesi'nin nüfusu 1990'da 395.623'e gerilemiştir.

2008 yılında yapılan idari düzenlemeyle, ilçenin güneydoğusundaki 3 mahalle (Ömek, Esatpaşa ve Fetih) Üsküdar'dan ayrılarak yeni kurulan Ataşehir İlçesi'ne katılmıştır.

EKONOMİ: Üsküdar İlçesi'nde egemen ekonomik etkinlik ticarettir. Küçük çaptaki ziraat alanları dahi yerleşim alanına dönüştüğü için tarımsal faaliyet yok denecek kadar azdır. Su ürünleri alanında da bir adet su ürünleri kooperatifi vardır. Tarımsal faaliyetler gibi sanayi tesisleri de yoktur. Sayısı fazla olmayan küçük imalathaneler nüfusa göre kayda değer sayılmaz. Ancak Türkiye'nin önde gelen çok sayıda sınai ve ticari teşebbüsün yönetim merkezi ilçe sınırları içindedir. İlçede daha ziyade küçük esnaf ve sanatkâr ile emekli nüfus bulunmaktadır, faal nüfusun bir bölümü ilçe dışında çalışmaktadır.

5. DEĞERLEME TEKNİKLERİ

Kullanılan Değerleme Tekniklerini Açıklayıcı Bilgiler Ve Bu Yöntemlerin Seçilmesinin Nedenleri

Değerleme, bir varlığın Pazar Değeri veya Pazar Değeri dışındaki esaslara göre yapılır. Pazar, fiyat, maliyet ve değer kavramları, tüm değerlemelerin temelinde yer almaktadır. Değerleme açısından eşdeğer bir öneme sahip olan bir diğer unsur, değerlendirme sonuçlarına nasıl ulaşıldığının anlaşılabilir şekilde ifade edilmesidir.

5.1. Fiyat, Maliyet ve Değer

Fiyat, bir mal için istenen, teklif edilen veya ödenen meblağdır. Ödenen fiyat, arz ile talebin kesiştiği noktayı temsil eder. Değer ise satın alınmak üzere pazara sunulan bir mal veya hizmet için alıcı ve satıcının anlaşabilecekleri olası fiyat anlamına gelmektedir.

Üretimle ilişkili bir kavram olan Maliyet, el değiştirme işleminden farklı olarak, bir emtia, mal veya hizmeti yaratmak veya üretmek için gerekli olan tutar şeklinde tanımlanır.

Değer, gerçek değil, mal veya hizmetin belirli bir zaman zarfında satışı veya değiş tokuşu ile ilişkiliyken, maliyet, mal veya hizmetin üretim masrafları için ödenmesi olası bir fiyatın takdirdir.

Mülkün sahipleri, yatırımcıları, sigortacıları, kıymet takdiri yapanlar, derecelendirme görevlileri, tasfiye memurları veya kayyumları ya da normalin üstünde istekli veya özel alıcıları, rasyonel açıdan eşit ve geçerli sebeplerle aynı mülke farklı değerler atfedebilirler.

5.2. Pazar ve Pazar Dışı Esaslı Değer

En temel seviyede, değer, herhangi bir ürün, hizmet veya mal ile ilişkili dört etkenin birbirleriyle olan ilişkisine göre oluşturulur ve sürdürülür. Bu faktörler, fayda, kıtlık, istek ve satın alma gücüdür.

- **Pazar Değeri**, mülkün uygun bir pazarlamanın ardından birbirinden bağımsız istekli bir alıcıyla istekli bir satıcı arasında herhangi bir zorlama olmaksızın ve tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, bilgili, basiretli ve iyi niyetli bir şekilde hareket ettikleri bir anlaşma çerçevesinde değerlendirme tarihinde el değiştirmesi gereken tahmini tutardır.
- Pazar Değeri, mülkün satış veya satın alma maliyetleri veya herhangi bir verginin mahsubu göz önüne alınmaksızın tahmin edilen değeridir.
- Pazar Değeri'ni tahmin etmek için Değerleme Uzmanı ilk olarak en verimli ve en iyi kullanımı veya en olası kullanımı tespit etmelidir. Bu kullanım, pazardaki bulgulara göre mülkün mevcut kullanımı olabileceği gibi başka alternatif kullanımlar da olabilir.

Pazar Değeri tahmin etmek için en sık uygulanan yaklaşımlar içinde, Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı, indirgenmiş nakit analizini de içeren Gelir İndirgeme Yaklaşımı ve Maliyet Yaklaşımı yer almaktadır.

5.2.1. Emsal karşılaştırma yaklaşımı

Bu karşılaştırmalı yaklaşım benzer veya ikame mülklerin satışını ve piyasa verilerini dikkate alarak karşılaştırmaya dayalı bir işlemle değer takdiri yapar. Genel olarak değerlendirme yapılan mülk, açık piyasada gerçekleştirilen benzer mülklerin satışlarıyla ya da istenen fiyatlar ve verilen teklifler de dikkate alınarak karşılaştırılır.

5.2.2. Gelir indirgeme yaklaşımı

Bu yaklaşımda, değerlemesi yapılan mülke ait gelir ve harcama verileri dikkate alınarak indirgeme yöntemi ile değer tahmini yapılır. İndirgeme, gelir tutarını değer tahminine çeviren gelir (genellikle net gelir) ve değer ile ilişkilidir. Bu işlemde, *Hasıla veya İskonto Oranı* ya da her ikisi de dikkate alınır. İkame prensibinde ise belli bir risk seviyesinde en yüksek yatırım getirisini sağlayan gelir akışı ile değere ulaşılabileceği kabul edilir.

5.2.3. Maliyet yaklaşımı

Maliyet yaklaşımında, mülkün satın alınması yerine, mülkün aynısının veya aynı yararı sağlayacak başka bir mülkün inşa edebileceği olasılığı dikkate alınır. Uygulamada, tahmin edilen değer, yenisinin maliyetinin değerlemesi yapılan mülk için ödenebilecek olası fiyatı aşırı ölçüde aştığı durumlarda eski ve daha az fonksiyonel mülkler için *amortismanı da* içerir.

Sonuç olarak;

Tüm Pazar Değeri ölçüm yöntemleri, teknikleri ve prosedürleri, piyasadan elde edilen kriterler esas alınıp, doğru bir şekilde uygulanması ile ortak bir *Pazar Değeri* tanımını oluştururlar.

- Emsal karşılaştırmaları veya diğer pazar karşılaştırmaları, pazardaki gözlemlerden kaynaklanmalıdır.
- İndirgenmiş nakit analizini de içeren gelir indirgeme yaklaşımı piyasanın tespit ettiği nakit akışlarını ve piyasadan elde edilen geri dönüş oranlarını esas almalıdır.
- İnşaat maliyetleri ve amortisman, maliyetler ve birikmiş amortismanın piyasa esaslı tahminleri üzerinden yapılan bir analiz ile tespit edilmelidir.

Mülkün, normalde piyasada hangi şekilde işlem göreceği, Pazar Değerinin tahmini için hangi yaklaşım veya prosedürlerin kullanılabilmesini belirler. Piyasa bilgilerine dayandığında bu yaklaşımların her biri, karşılaştırmalı bir yaklaşımdır. Her bir değerlendirme durumunda, bir veya daha fazla sayıda yöntem genellikle piyasadaki faaliyetleri en iyi temsil eden yöntemdir.

Değerleme Uzmanı, Pazar Değerinin tespiti için tüm yöntemleri dikkate alarak hangi yöntem ya da yöntemlerin uygun olduğunu tespit edecektir.

6. GAYRİMENKULÜN KONUMU VE FİZİKSEL İNCELEMELERİ

6.1. Gayrimenkulün Konumu, Ulaşımı ve Çevre Özellikleri

Değerlemeye konu gayrimenkul; İstanbul İli, Üsküdar İlçesi, Acbadem Mahallesi sınırları içerisinde yer almaktadır. Değerleme konusu taşınmaza Altunizade-Hasanpaşa istikametinde 0-1 karayolu üzerinde ilerlerken Uzunçayır köprüsü kavşağına gelindiğinde, sağ kolda yer alan tali yol üzerinden D-100 karayoluna sapılarak ulaşılır. Konu taşınmaz sağ tarafta yer alan Çeçen Sokak, Uzunçayır Köprüsü Kavşağı ve Almond Hill Evleri yolu arasında kalan bölgede köşe konumunda yer almaktadır.

Resim 4. Konum Krokisi

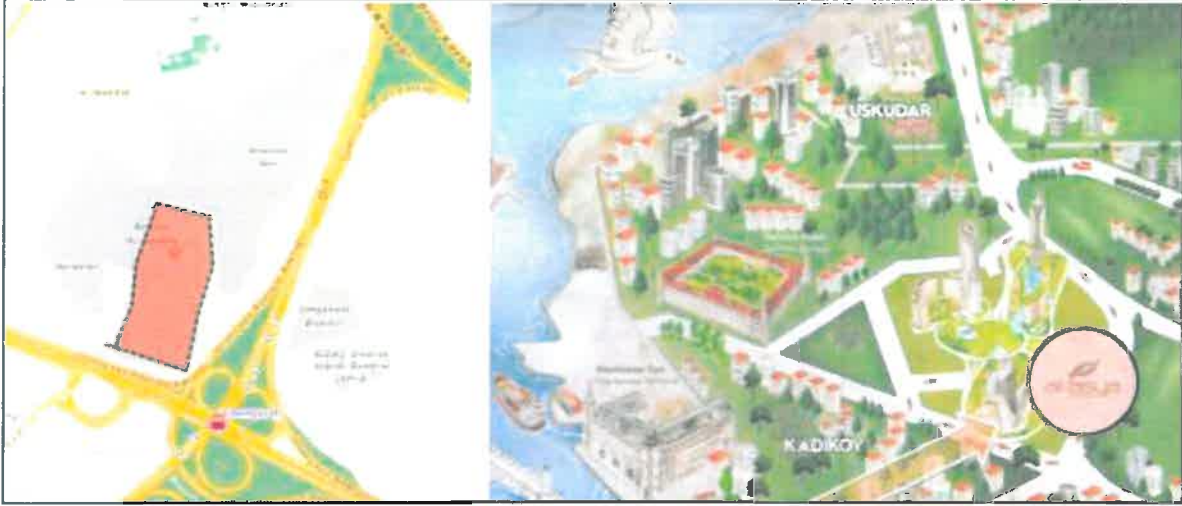


Tablo. 22 Taşınmazların Bazı Merkezlere Kuşuçu Mesafeleri

Mesafeler	Uzaklıklar
Altunizade Merkez	2,57 km
Kadıköy Merkez	2,68 km
Üsküdar Merkez	4,38 km
Boğazici Köprüsü	4,69 km
Bostancı Merkez	6,13 km
Taksim Merkez	7,14 km
Fatih Sultan Mehmet Köprüsü	10,18 km
Atatürk Havaalanı	20,17 km
Sabiha Gökçen Havaalanı	23,47 km

Değerleme konusu taşınmaz D-100 karayolu ile 0-1 karayolunun kesişiminde konumlu olup, kara ve deniz yolu toplu taşıma araçları ile ulaşım sağlanabilmektedir. Taşınmaza Avclar-Söğütöçeşme arasında ulaşım sağlayan metrobüs aracılığı ile, Kadıköy-Kartal arasında ulaşım sağlayan metro hattı ile ulaşım sağlanabilmektedir. Ayrıca deniz yolu ulaşım araçları ile Kadıköy, Bostancı ve Üsküdar merkezden de erişim mümkün olup, özel vasıta ile İstanbul İli, Anadolu ve Avrupa yakalarından kolay ulaşım sağlanabilmektedir.

Konu taşınmazın bulunduğu bölgede ve yakın çevresinde 7-8 katlı betonarme yapı tarzında, blok yapı düzeninde inşa edilmiş konut ve konut+ticaret fonksiyonlu yapılar mevcut olup, özellikle komşu mahallelerde Kentsel dönüşüm projeleri yürütülmektedir. Taşınmaz ile aynı mahalle sınırları içerisinde yer alan mevcut yapı stoğunun büyük bir kısmı deprem sonrası inşa edilmiş bloklardan oluşan site tarzı mesken alanlarını oluşturmaktadır.

Resim 5. Taşınmazın Yakın Çevresi-Konum Krokisi

Taşınmaza yakın konumda Çamlıca Göğüs Hastalıkları Askeri Hastanesi, Özel Doğu Lisesi, Doğu Üniversitesi, Marmara Üniversitesi Güzel Sanatlar Fakültesi, Özel Akcadem Hastanesi, Kadıköy Belediyesi, Şükrü Saraçoğlu Stadyumu gibi referans yapılar yer almaktadır. Orta-üst gelir grubunun ikamet ettiği bölgede, komşu mahallelerden Hasanpaşa-Fikirtepe mahallelerinde mevcut kentsel dönüşüm projeleri dolayısı ile sosyo-ekonomik yapı olumsuz yönde etkilenmiştir. Ancak taşınmazın yer aldığı Akcadem mahalle sınırları dahilinde sosyo-ekonomik yapı iyi seviyededir. Konu taşınmaza yakın konumda yer alan referans niteliğindeki konut fonksiyonlu sitelerden bazıları ise Almond Hill Evleri, Gülevler, İşbankası Blokları, Hukukçular Sitesi, Marmara Sitesi, Simgekent Blokları'dır.

Resim 6. Topoğrafik Yapı Krokisi

Konu taşınmazın bulunduğu bölgede topoğrafik yapı hafif eğimli yapıya sahip olup, Çeçen Sokak üzerinde kuzey yönde ilerledikçe eğim oranı artmaktadır. Aynı zamanda D-100 hattı boyunca doğu yönde ilerledikçe eğim oranı hafif oranda artmaktadır.

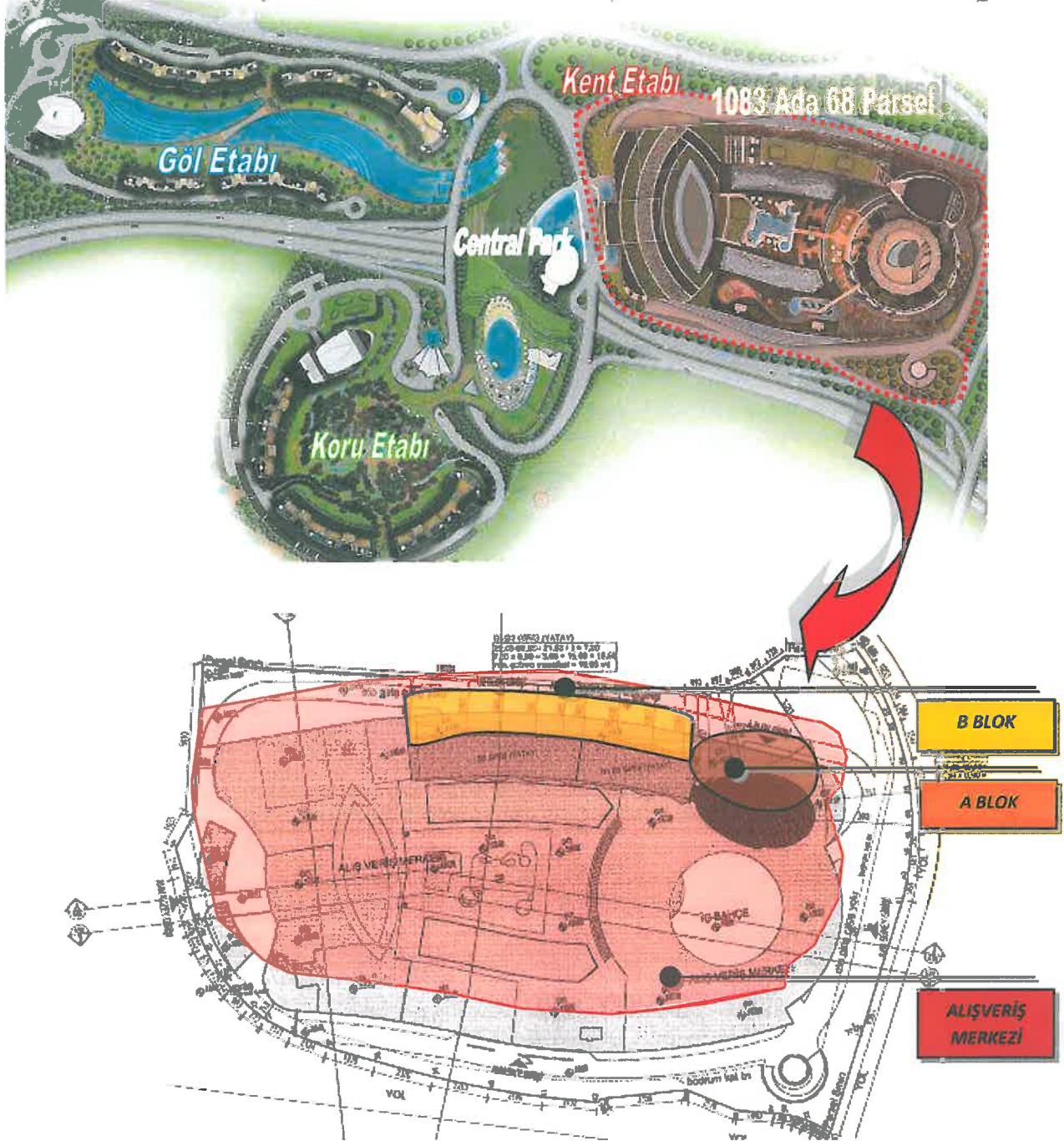
6.2. Gayrimenkulün Tanımı

Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat ve Teknik Özellikleri, Projeye İlişkin değerlendirme yapıyorsa projeye hakkında detaylı bilgi

Değerlemeye konusu İstanbul İli, Üsküdar İlçesi, Bulgurlu mahallesi, 1083 ada, 68 parselde kayıtlı 42.799,76 m² yüzölçümlü "3 Bloktan Oluşan Betonarme Karkas Bina ve Arsası" nitelikli ana gayrimenkul üzerinde yer alan, toplam 412.882 m² inşaat alanlı "Akasya Kent Etabı"dır.

Onaylı projesinde ve mahallinde Akasya AVM, A Kule Blok ve B Blok olmak üzere toplam üç adet bloktan oluşan "Kent Etabı" 1083 Ada 68 parsel üzerinde projelendirilmiştir. Kompleksin batısında konumlu Etap "Göl Etabı", güneyinde konumlu etap "Koru Etabı", orta noktada konumlu alan ise "Akasya Park" olarak adlandırılmıştır.

Vaziyet Planı



Üsküdar İlçesi, Bulgurlu Mahallesi, 1083 Ada, 68 Parsel üzerinde yer alan "Akasya Kent Etabı"nda yer alan toplam üç adet bloklardan "A" blok olarak adlandırılan blok kat irtifakına esas onaylı mimari projesinde ve Yapı Kullanma İzin Belgesi'nde zemin kotu üstünde toplam 40 kat olmak üzere, 37 adet işyeri, 222 adet konut olmak üzere toplam 259 bağımsız bölümlü ve 43.606 m² alanlı olarak belirtilmiştir. Bloklardan "B" blok olarak adlandırılan blok ise zemin kotu üstünde toplam 15 katlı, 14 ofis, 199 konut olmak üzere toplam 213 bağımsız

bölümlü, 32.975 m² alanlı olarak belirtilmiştir. A Kule ve B blokların zemin kotu altında konumlu katları tüm bloklar tarafından ortak kullanılacak şekilde projelendirilmiştir. Bahsi geçen bodrum katları "A.V.M" bloğu'nun zemin altı kotlarında projelendirilmiş olup, bu katlarda ortak alanlar (teknik hacimler, otopark alanları v.b.) planlanmıştır.

AVM BLOĞU: Değerlemeye konu bloklardan A.V.M. bloğu 6 bodrum+zemin+mekanik kat+3 normal kat olmak üzere toplam 11 katlı projelendirilmiş olup, tadilat ruhsatında ve yapı kullanma izin belgesi üzerinde toplam 336.301 m² yüzölçümlü olarak belirtilmiştir.

Kat irtifakına esas onaylı tadilat projesi üzerinden yapılan hesaplar sonucunda A.V.M. bloğu toplam yaklaşık 336.301 m² inşaat alanı olarak görülmüş olup, kat alanları ve bloğa ait toplam alan hesabı aşağıdaki tabloda belirtildiği gibidir.

Tablo. 23 Proje Kat Alanları ve Toplam Alan Hesapları

KOT	KAT	ALAN (m ²)
- 23,80 KOTU	ALTINCI BODRUM	36.941
- 20,60 KOTU	BEŞİNCİ BODRUM	36.643
- 17,40 KOTU	DÖRDÜNCÜ BODRUM	36.627
- 14,20 KOTU	ÜÇÜNCÜ BODRUM	36.627
- 11,00 KOTU	İKİNCİ BODRUM	36.466
- 7,00 KOTU	BİRİNCİ BODRUM	37.259
- 3,50 KOTU	BİRİNCİ BODRUM	7.111
0,00 KOTU	ZEMİN KAT	27.511
+ 4,00 KOTU	MEKANİK KAT	8.165
+ 8,00 KOTU	BİRİNCİ KAT	22.321
+ 13,00 KOTU	İKİNCİ KAT	22.740
+ 18,00 KOTU	ÜÇÜNCÜ KAT	22.891
+ 25,50 KOTU		5.000
TOPLAM		336.301
OTOPARK KATLARI		183.304
ALIŞVERİŞ MERKEZİ KATLARI		152.997

Kat irtifakına esas onaylı projesinde ve mahallinde 6. Bodrum ile 4. Bodrum katları arasında otopark, su deposu, makine dairesi, teknik hacimler, 3 bodrum ve 2. Bodrum katlarında otopark alanları ve teknik hacimler yer almaktadır. Bahsi geçen bodrum katları konut ve büro nitelikli ünitelerin planlandığı A Kule ve B Bloklar ile ortak kullanım katları olup, 1. Bodrum kat seviyesinden itibaren A.V.M.'ye ait kullanım alanları projelendirilmiştir. 1. Bodrum kat, zemin kat ve normal katlarda her katta dükkan nitelikli birimler, teknik hacimler ve ıslak hacimler planlanmış olup, zemin kat seviyesinde A Kule Blok için 3 ayrı giriş, B Blok için 2

ayrı giriş ve A.V.M.'ye giriş mevcuttur. A.V.M. girişleri 1. Normal katdan da sağlanmaktadır.

A.V.M. girişleri zemin kat seviyesinde Uzunçayır Köprüsü Kavşak cephesinde, Çeçen Sokak cephesinde ve A bloğun konumlu olduğu yönde blok arka cephesinde olmak üzere toplam 3 adettir. Ayrıca konu bloğun 1. Normal kat seviyesinde Çeçen Sokak cephesinde bir adet yaya girişi planlanmış olup, karma projedeki Akasya Park, Kuru ve Göl Etaplarına geçiş sağlanabilmektedir.

Mahallinde yapılan incelemede mevcut A.V.M. bloğu dahilinde, mağaza kullanım şekillerine bağlı olarak projesinde belirtilen dükkan alanları bölüntülerinde değişiklikler yapıldığı görülmüş olup, dükkan hacimlerinin kullanıcılarının alan ihtiyaçları doğrultusunda iki ve daha fazla sayıda dükkan nitelikli bağımsız bölümlerin tek bir mağaza tarafından kullanıldığı görülmüştür.

Değerlemeye konu A.V.M. bloğu dahilindeki bağımsız bölümlerin alanları onaylı mimari projesi üzerinden hesaplanmış olup, mevcut mağaza karnası ve kullanım şekilleri dikkate alınmıştır. Konu bağımsız bölümlerin tescil edildikleri kat, nitelik ve proje alanlarına dair bilgiler aşağıdaki tabloda belirtildiği gibidir.

Tablo. 24 Bağımsız Bölümlere Ait Kat, Nitelik ve Alan Tablosu

BB	KAT	NİTELİK	PROJE ALANI (m ²)
1	3.BODRUM	OTO YIKAMA	100,0
2	2.BODRUM	DÜKKAN	79,1
3	2.BODRUM	DÜKKAN	75,8
4	2.BODRUM	DÜKKAN	83,9
5	2.BODRUM	DÜKKAN	48,9
6	2.BODRUM	DÜKKAN	37,4
7	2.BODRUM	DÜKKAN	50,2
8	2.BODRUM	DÜKKAN	178,3
9	2.BODRUM	DÜKKAN	89,3
10	2.BODRUM	DÜKKAN	205,0
11	2.BODRUM	DÜKKAN	69,0
12	2.BODRUM	DÜKKAN	46,0
13	2.BODRUM	DÜKKAN	34,0
14	2.BODRUM	DÜKKAN	41,0
15	2.BODRUM	DÜKKAN	40,0
16	1.BODRUM	DÜKKAN	115,3
17	1.BODRUM	ASMA KATLI DÜKKAN	212,1
18	1.BODRUM	ASMA KATLI DÜKKAN	268,2
19	1.BODRUM	ASMA KATLI DÜKKAN	223,2
20	1.BODRUM	ASMA KATLI DÜKKAN	250,4
21	1.BODRUM	DÜKKAN	50,0
22	1.BODRUM	DÜKKAN	50,0
23	1.BODRUM	ASMA KATLI DÜKKAN	184,0
24	1.BODRUM	ASMA KATLI DÜKKAN	294,0
25	1.BODRUM	ASMA KATLI DÜKKAN	345,7
26	1.BODRUM	DÜKKAN	120,0
27	1.BODRUM	DÜKKAN	44,0
28	1.BODRUM	DÜKKAN	44,0
29	1.BODRUM	DÜKKAN	71,0
30	1.BODRUM	ASMA KATLI DÜKKAN	237,1
31	1.BODRUM	ASMA KATLI DÜKKAN	208,5
32	1.BODRUM	ASMA KATLI DÜKKAN	189,2
33	1.BODRUM	DÜKKAN	92,3
34	1.BODRUM	MARKET	1872,9
35	1.BODRUM	DÜKKAN	1204,0
36	1.BODRUM	DÜKKAN	364,0
37	1.BODRUM	DÜKKAN	797,0
38	1.BODRUM	DÜKKAN	168,3
39	1.BODRUM	ASMA KATLI DÜKKAN	249,1
40	1.BODRUM	DÜKKAN	72,8
41	1.BODRUM	ASMA KATLI DÜKKAN	167,9
42	1.BODRUM	ASMA KATLI DÜKKAN	260,4
43	1.BODRUM	DÜKKAN	58,8
44	1.BODRUM	ASMA KATLI DÜKKAN	194,0
45	1.BODRUM	ASMA KATLI DÜKKAN	184,0
46	1.BODRUM	ASMA KATLI DÜKKAN	174,0
47	1.BODRUM	ASMA KATLI DÜKKAN	158,5
48	1.BODRUM	ASMA KATLI DÜKKAN	221,3
49	1.BODRUM	ASMA KATLI DÜKKAN	215,9
50	1.BODRUM	ASMA KATLI DÜKKAN	170,6
51	1.BODRUM	ASMA KATLI DÜKKAN	257,6
52	1.BODRUM	ASMA KATLI DÜKKAN	1488,3
53	1.BODRUM	ASMA KATLI DÜKKAN	485,2
54	1.BODRUM	ASMA KATLI DÜKKAN	217,4
55	1.BODRUM	ASMA KATLI DÜKKAN	476,9

BB	KAT	NİTELİK	PROJE ALANI (m ²)
56	1.BODRUM	ASMA KATLI DÜKKAN	1302,9
57	1.BODRUM	DÜKKAN	122,1
58	1.BODRUM	DÜKKAN	220,7
59	1.BODRUM	DÜKKAN	51,0
60	1.BODRUM	DÜKKAN	56,0
61	1.BODRUM	ASMA KATLI DÜKKAN	140,0
62	1.BODRUM	ASMA KATLI DÜKKAN	111,0
63	1.BODRUM	DÜKKAN	91,0
64	1.BODRUM	ASMA KATLI DÜKKAN	459,2
65	1.BODRUM	DÜKKAN	95,8
66	1.BODRUM	DÜKKAN	88,0
67	1.BODRUM	DÜKKAN	110,0
68	1.BODRUM	DÜKKAN	62,0
69	1.BODRUM	DÜKKAN	21,0
70	1.BODRUM	DÜKKAN	118,0
71	1.BODRUM	ASMA KATLI DÜKKAN	255,0
72	1.BODRUM	ASMA KATLI DÜKKAN	273,0
73	1.BODRUM	DÜKKAN	177,0
74	1.BODRUM	DÜKKAN	23,0
75	1.BODRUM	DÜKKAN	60,0
76	1.BODRUM	DÜKKAN	45,0
77	1.BODRUM	DÜKKAN	126,0
78	1.BODRUM	ASMA KATLI DÜKKAN	181,0
79	1.BODRUM	ASMA KATLI DÜKKAN	180,0
80	1.BODRUM	ASMA KATLI DÜKKAN	168,0
81	1.BODRUM	DÜKKAN	78,0
82	1.BODRUM	ASMA KATLI DÜKKAN	137,0
83	1.BODRUM	DÜKKAN	66,0
84	1.BODRUM	DÜKKAN	87,0
85	1.BODRUM	ASMA KATLI DÜKKAN	242,0
86	1.BODRUM	DÜKKAN	119,0
87	1.BODRUM	DÜKKAN	28,0
88	1.BODRUM	DÜKKAN	24,0
89	1.BODRUM	DÜKKAN	40,0
90	1.BODRUM	DÜKKAN	41,0
91	1.BODRUM	DÜKKAN	36,0
92	1.BODRUM	DÜKKAN	55,0
93	1.BODRUM	DÜKKAN	56,0
94	1.BODRUM	DÜKKAN	38,0
95	1.BODRUM	DÜKKAN	40,0
96	1.BODRUM	DÜKKAN	40,0
97	1.BODRUM	DÜKKAN	45,0
98	1.BODRUM	DÜKKAN	29,0
99	1.BODRUM	DÜKKAN	57,0
100	1.BODRUM	DÜKKAN	26,0
101	1.BODRUM	DÜKKAN	36,9
102	1.BODRUM	DÜKKAN	68,0
103	1.BODRUM	DÜKKAN	43,0
104	1.BODRUM	DÜKKAN	57,0
105	1.BODRUM	KİOSK	6,0
106	1.BODRUM	KİOSK	6,0
107	1.BODRUM	KİOSK	6,0
108	1.BODRUM	KİOSK	7,0
109	1.BODRUM	KİOSK	7,0
110	1.BODRUM	KİOSK	7,0

BB	KAT	NİTELİK	PROJE ALANI (m ²)
111	1.BODRUM	DEPO	3,0
112	1.BODRUM	DEPO	5,2
113	1.BODRUM	DEPO	7,5
114	1.BODRUM	DEPO	8,0
115	1.BODRUM	DEPO	12,6
116	1.BODRUM	DEPO	7,6
117	1.BODRUM	DEPO	7,4
118	1.BODRUM	DEPO	7,2
119	1.BODRUM	DEPO	7,0
120	1.BODRUM	DEPO	7,7
121	1.BODRUM	DEPO	10,3
122	1.BODRUM	DEPO	6,4
123	1.BODRUM	DEPO	6,0
124	1.BODRUM	DEPO	23,2
125	1.BODRUM	DEPO	6,7
126	1.BODRUM	DEPO	8,7
127	1.BODRUM	DEPO	5,5
128	1.BODRUM	DEPO	5,3
129	1.BODRUM	DEPO	5,0
130	1.BODRUM	DEPO	5,2
131	1.BODRUM	DEPO	6,0
132	1.BODRUM	DEPO	3,3
133	1.BODRUM	DEPO	3,0
134	1.BODRUM	DEPO	3,5
135	1.BODRUM	DEPO	9,9
136	1.BODRUM	DEPO	9,8
137	1.BODRUM	DEPO	6,0
138	1.BODRUM	DEPO	5,7
139	1.BODRUM	DEPO	9,1
140	1.BODRUM	DEPO	14,4
141	1.BODRUM	DEPO	11,6
142	1.BODRUM	DEPO	8,1
143	1.BODRUM	DEPO	6,0
144	1.BODRUM	DEPO	6,0
145	1.BODRUM	DEPO	5,9
146	1.BODRUM	DEPO	7,1
147	1.BODRUM	DEPO	8,3
148	1.BODRUM	DEPO	5,7
149	1.BODRUM	DEPO	5,7
150	1.BODRUM	DEPO	5,6
151	1.BODRUM	DEPO	6,6
152	1.BODRUM	DEPO	8,4
153	1.BODRUM	DEPO	7,7
154	1.BODRUM	DEPO	5,2
155	1.BODRUM	DEPO	7,1
156	1.BODRUM	DEPO	9,8
157	1.BODRUM	DEPO	5,2
158	1.BODRUM	DEPO	5,1
159	1.BODRUM	DEPO	5,1
160	1.BODRUM	DEPO	6,5
161	1.BODRUM	DEPO	6,7
162	1.BODRUM	DEPO	5,0
163	1.BODRUM	DEPO	5,0
164	1.BODRUM	DEPO	5,0
165	1.BODRUM	DEPO	6,3
166	1.BODRUM	DEPO	6,6
167	1.BODRUM	DEPO	5,0
168	1.BODRUM	DEPO	4,9
169	1.BODRUM	DEPO	4,9
170	1.BODRUM	DEPO	6,2

BB	KAT	NİTELİK	PROJE ALANI (m ²)
171	1.BODRUM	DEPO	7,4
172	1.BODRUM	DEPO	5,5
173	1.BODRUM	DEPO	5,2
174	1.BODRUM	DEPO	4,9
175	1.BODRUM	DEPO	6,5
176	1.BODRUM	DEPO	9,5
177	1.BODRUM	DEPO	7,3
178	1.BODRUM	DEPO	7,1
179	1.BODRUM	DEPO	7,6
180	1.BODRUM	DEPO	8,1
181	1.BODRUM	DEPO	7,5
182	1.BODRUM	DEPO	4,4
183	1.BODRUM	DEPO	3,8
184	1.BODRUM	DEPO	8,1
185	1.BODRUM	DEPO	6,8
186	1.BODRUM	DEPO	8,5
187	1.BODRUM	DEPO	12,8
188	1.BODRUM	DEPO	15,8
189	1.BODRUM	DEPO	12,5
190	1.BODRUM	DEPO	9,4
191	1.BODRUM	DEPO	4,5
192	1.BODRUM	DEPO	4,9
193	1.BODRUM	DEPO	6,2
194	1.BODRUM	DEPO	7,4
195	1.BODRUM	DEPO	8,0
196	1.BODRUM	DEPO	5,8
197	1.BODRUM	DEPO	4,5
198	1.BODRUM	DEPO	3,8
199	1.BODRUM	DEPO	3,8
200	1.BODRUM	DEPO	4,0
201	1.BODRUM	DEPO	6,2
202	1.BODRUM	DEPO	3,8
203	1.BODRUM	DEPO	6,4
204	1.BODRUM	DEPO	13,4
205	1.BODRUM	DEPO	12,4
206	1.BODRUM	DEPO	13,7
207	1.BODRUM	DEPO	13,8
208	1.BODRUM	DEPO	14,5
209	1.BODRUM	DEPO	15,4
210	1.BODRUM	DEPO	6,3
211	1.BODRUM	DEPO	6,3
212	1.BODRUM	DEPO	10,0
213	1.BODRUM	DEPO	8,4
214	1.BODRUM	DEPO	6,6
215	1.BODRUM	DEPO	5,4
216	1.BODRUM	DEPO	5,9
217	1.BODRUM	DEPO	5,6
218	1.BODRUM	DEPO	5,3
219	1.BODRUM	DEPO	5,3
220	1.BODRUM	DEPO	4,7
221	1.BODRUM	DEPO	5,4
222	1.BODRUM	DEPO	5,5
223	1.BODRUM	DEPO	4,1
224	1.BODRUM	DEPO	4,7
225	1.BODRUM	DEPO	4,7
226	1.BODRUM	DEPO	5,0
227	1.BODRUM	DEPO	4,8
228	1.BODRUM	DEPO	4,8
229	1.BODRUM	DEPO	4,8
230	1.BODRUM	DEPO	4,3

B8	KAT	NİTELİK	PROJE ALANI (m ²)
231	1.BODRUM	DEPO	7,4
232	1.BODRUM	DEPO	7,5
233	1.BODRUM	DEPO	8,9
234	1.BODRUM	DEPO	8,2
235	1.BODRUM	DEPO	4,6
236	1.BODRUM	DEPO	5,5
237	1.BODRUM	DEPO	8,7
238	1.BODRUM	DEPO	10,1
239	1.BODRUM	DEPO	3,6
240	1.BODRUM	DEPO	3,6
241	1.BODRUM	DEPO	3,6
242	1.BODRUM	DEPO	3,6
243	1.BODRUM	DEPO	3,6
244	1.BODRUM	DEPO	3,6
245	1.BODRUM	DEPO	3,6
246	1.BODRUM	DEPO	3,6
247	1.BODRUM	DEPO	3,6
248	1.BODRUM	DEPO	3,6
249	1.BODRUM	DEPO	7,5
250	1.BODRUM	DEPO	3,7
251	1.BODRUM	DEPO	4,0
252	1.BODRUM	DEPO	6,7
253	1.BODRUM	DEPO	7,9
254	1.BODRUM	DEPO	14,0
255	1.BODRUM	DEPO	14,0
256	1.BODRUM	DEPO	14,0
257	1.BODRUM	DEPO	37,0
258	1.BODRUM	DEPO	6,8
259	1.BODRUM	DEPO	6,8
260	1.BODRUM	DEPO	6,7
261	1.BODRUM	DEPO	6,0
262	1.BODRUM	DEPO	7,6
263	1.BODRUM	DEPO	6,0
264	1.BODRUM	DEPO	4,1
265	1.BODRUM	DEPO	4,5
266	1.BODRUM	DEPO	3,7
267	1.BODRUM	DEPO	4,0
268	1.BODRUM	DEPO	3,9
269	1.BODRUM	DEPO	4,1
270	1.BODRUM	DEPO	4,7
271	1.BODRUM	DEPO	5,0
272	1.BODRUM	DEPO	5,1
273	1.BODRUM	DEPO	4,8
274	1.BODRUM	DEPO	4,8
275	1.BODRUM	DEPO	5,3
276	1.BODRUM	DEPO	5,1
277	1.BODRUM	DEPO	4,4
278	1.BODRUM	DEPO	5,6
279	1.BODRUM	DEPO	5,7
280	1.BODRUM	DEPO	5,3
281	1.BODRUM	DEPO	5,3
282	1.BODRUM	DEPO	6,1
283	ZEMİN	DÜKKAN	142,2
284	ZEMİN	DÜKKAN	179,3
285	ZEMİN	DÜKKAN	240,1
286	ZEMİN	DÜKKAN	242,9
287	ZEMİN	DÜKKAN	100,4
288	ZEMİN	DÜKKAN	27,0
289	ZEMİN	DÜKKAN	39,7
290	ZEMİN	DÜKKAN	152,3

BB	KAT	NİTELİK	PROJE ALANI (m ²)
283	ZEMİN	DÜKKAN	142,2
284	ZEMİN	DÜKKAN	179,3
285	ZEMİN	DÜKKAN	240,1
286	ZEMİN	DÜKKAN	242,9
287	ZEMİN	DÜKKAN	100,4
288	ZEMİN	DÜKKAN	27,0
289	ZEMİN	DÜKKAN	39,7
290	ZEMİN	DÜKKAN	152,3
291	ZEMİN	ASMA KATLI DÜKKAN	232,7
292	ZEMİN	ASMA KATLI DÜKKAN	195,5
293	ZEMİN	DÜKKAN	60,9
294	ZEMİN	DÜKKAN	89,9
295	ZEMİN	ASMA KATLI DÜKKAN	878,9
296	ZEMİN	DÜKKAN	41,5
297	ZEMİN	DÜKKAN	81,9
298	ZEMİN	DÜKKAN	73,3
299	ZEMİN	ASMA KATLI DÜKKAN	195,7
300	ZEMİN	ASMA KATLI DÜKKAN	143,3
301	ZEMİN,ASMA,1,2,3 VE ASMA	İKİ ASMA KATI OLAN DÖRT KATLI DÜKKAN	8763,7
302	ZEMİN	ASMA KATLI DÜKKAN	134,4
303	ZEMİN	ASMA KATLI DÜKKAN	488,3
304	ZEMİN	ASMA KATLI DÜKKAN	175,4
305	ZEMİN	ASMA KATLI DÜKKAN	245,7
306	ZEMİN	ASMA KATLI DÜKKAN	582,5
307	ZEMİN	DÜKKAN	93,2
308	ZEMİN	DÜKKAN	80,2
309	ZEMİN	DÜKKAN	83,4
310	ZEMİN	ASMA KATLI DÜKKAN	151,6
311	ZEMİN	DÜKKAN	89,5
312	ZEMİN	DÜKKAN	170,1
313	ZEMİN	DÜKKAN	249,7
314	ZEMİN	ASMA KATLI DÜKKAN	196,2
315	ZEMİN	DÜKKAN	42,7
316	ZEMİN	DÜKKAN	83,1
317	ZEMİN	DÜKKAN	79,3
318	ZEMİN	DÜKKAN	109,8
319	ZEMİN	DÜKKAN	99,5
320	ZEMİN	DÜKKAN	108,3
321	ZEMİN	DÜKKAN	110,0
322	ZEMİN	DÜKKAN	60,2
323	ZEMİN	DÜKKAN	120,6
324	ZEMİN	DÜKKAN	37,4
325	ZEMİN	DÜKKAN	81,3
326	ZEMİN	DÜKKAN	230,3
327	ZEMİN	DÜKKAN	111,4
328	ZEMİN	DÜKKAN	26,5
329	ZEMİN	DÜKKAN	34,6
330	ZEMİN	DÜKKAN	116,6
331	ZEMİN	DÜKKAN	97,9
332	ZEMİN	DÜKKAN	73,4
333	ZEMİN	DÜKKAN	109,5
334	ZEMİN	DÜKKAN	100,6
335	ZEMİN	DÜKKAN	112,3
336	ZEMİN	DÜKKAN	85,5
337	ZEMİN	DÜKKAN	42,1
338	ZEMİN	DÜKKAN	83,5
339	ZEMİN	ASMA KATLI DÜKKAN	914,0
340	ZEMİN	ASMA KATLI DÜKKAN	212,9

BB	KAT	NİTELİK	PROJE ALANI (m ²)
341	ZEMİN	DÜKKAN	232,7
342	ZEMİN	DÜKKAN	148,4
343	ZEMİN	DÜKKAN	193,2
344	ZEMİN	DÜKKAN	195,4
345	ZEMİN	DÜKKAN	147,1
346	ZEMİN	DÜKKAN	1521,3
347	ZEMİN	DÜKKAN	562,5
348	ZEMİN	DÜKKAN	559,8
349	ZEMİN	DÜKKAN	1393,7
350	ZEMİN	DÜKKAN	281,1
351	ZEMİN	DÜKKAN	230,2
352	ZEMİN	KIOSK	7,0
353	ZEMİN	KIOSK	12,0
354	ZEMİN	KIOSK	7,0
355	ZEMİN	KIOSK	6,0
356	ZEMİN	KIOSK	12,0
357	ZEMİN	KIOSK	6,0
358	1.NORMAL	DÜKKAN	127,9
359	1.NORMAL	DÜKKAN	146,9
360	1.NORMAL	DÜKKAN	221,5
361	1.NORMAL	DÜKKAN	178,4
362	1.NORMAL	DÜKKAN	272,1
363	1.NORMAL	DÜKKAN	52,5
364	1.NORMAL	DÜKKAN	133,4
365	1.NORMAL	DÜKKAN	202,0
366	1.NORMAL	DÜKKAN	204,3
367	1.NORMAL	DÜKKAN	267,8
368	1.NORMAL	DÜKKAN	66,8
369	1.NORMAL	DÜKKAN	66,4
370	1.NORMAL	DÜKKAN	255,3
371	1.NORMAL	DÜKKAN	889,3
372	1.NORMAL	DÜKKAN	898,4
373	1.NORMAL	DÜKKAN	68,5
374	1.NORMAL	DÜKKAN	73,0
375	1.NORMAL	DÜKKAN	62,1
376	1.NORMAL	DÜKKAN	54,5
377	1.NORMAL	DÜKKAN	484,4
378	1.NORMAL	DÜKKAN	1171,7
379	1.NORMAL	DÜKKAN	380,7
380	1.NORMAL	DÜKKAN	76,2
381	1.NORMAL	DÜKKAN	50,3
382	1.NORMAL	DÜKKAN	43,0
383	1.NORMAL	DÜKKAN	64,3
384	1.NORMAL	DÜKKAN	138,0
385	1.NORMAL	DÜKKAN	133,4
386	1.NORMAL	DÜKKAN	129,6
387	1.NORMAL	DÜKKAN	123,0
388	1.NORMAL	DÜKKAN	51,7
389	1.NORMAL	DÜKKAN	134,6
390	1.NORMAL	DÜKKAN	41,8
391	1.NORMAL	DÜKKAN	38,9
392	1.NORMAL	DÜKKAN	50,6
393	1.NORMAL	DÜKKAN	57,8
394	1.NORMAL	DÜKKAN	40,2
395	1.NORMAL	DÜKKAN	37,5
396	1.NORMAL	DÜKKAN	43,1
397	1.NORMAL	DÜKKAN	161,6
398	1.NORMAL	DÜKKAN	32,9
399	1.NORMAL	DÜKKAN	32,9
400	1.NORMAL	DÜKKAN	157,4

HARMONİ GAYRİMENKUL
DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

BB	KAT	NİTELİK	PROJE ALANI (m ²)
401	1.NORMAL	DÜKKAN	166,0
402	1.NORMAL	DÜKKAN	172,7
403	1.NORMAL	DÜKKAN	41,5
404	1.NORMAL	DÜKKAN	70,7
405	1.NORMAL	DÜKKAN	50,4
406	1.NORMAL	DÜKKAN	42,2
407	1.NORMAL	DÜKKAN	215,9
408	1.NORMAL	DÜKKAN	147,8
409	1.NORMAL	DÜKKAN	173,4
410	1.NORMAL	DÜKKAN	201,1
411	1.NORMAL	DÜKKAN	160,3
412	1.NORMAL	DÜKKAN	184,2
413	1.NORMAL	DÜKKAN	182,3
414	1.NORMAL	DÜKKAN	134,9
415	1.NORMAL	DÜKKAN	140,9
416	1.NORMAL	DÜKKAN	176,3
417	1.NORMAL	DÜKKAN	168,3
418	1.NORMAL	DÜKKAN	122,9
419	1.NORMAL	DÜKKAN	549,3
420	1.NORMAL	DÜKKAN	169,7
421	1.NORMAL	DÜKKAN	105,3
422	1.NORMAL	DÜKKAN	86,3
423	1.NORMAL	DÜKKAN	123,9
424	1.NORMAL	DÜKKAN	157,4
425	1.NORMAL	DÜKKAN	159,1
426	1. NORMAL VE 2. NORMAL	ASMA KATLI DÜKKAN	684,7
427	1.NORMAL	DÜKKAN	68,4
428	1. NORMAL VE 2. NORMAL	TERASLI DUBLEKS DÜKKAN	320,3
429	1.NORMAL	DÜKKAN	62,2
430	1.NORMAL	DÜKKAN	68,7
431	1. NORMAL VE 2. NORMAL	TERASLI DUBLEKS DÜKKAN	305,1
432	1.NORMAL	DÜKKAN	68,1
433	1. NORMAL VE 2. NORMAL	ASMA KATLI DÜKKAN	508,3
434	1.NORMAL	DÜKKAN	220,2
435	1.NORMAL	DÜKKAN	154,9
436	1.NORMAL	DÜKKAN	157,3
437	1.NORMAL	DÜKKAN	124,5
438	1.NORMAL	DÜKKAN	86,5
439	1.NORMAL	DÜKKAN	105,5
440	1.NORMAL	DÜKKAN	773,9
441	1.NORMAL	DÜKKAN	198,4
442	2.NORMAL	ASMA KATLI DÜKKAN	823,5
443	2.NORMAL	DÜKKAN	129,4
444	2.NORMAL	DÜKKAN	268,6
445	2.NORMAL	ASMA KATLI DÜKKAN	47,9
446	2.NORMAL	ASMA KATLI DÜKKAN	133,0
447	2.NORMAL	DÜKKAN	260,1
448	2.NORMAL	ASMA KATLI DÜKKAN	146,4
449	2.NORMAL	DÜKKAN	140,6
450	2.NORMAL	DÜKKAN	24,7
451	2.NORMAL	DÜKKAN	24,7
452	2.NORMAL	DÜKKAN	35,7
453	2.NORMAL	DÜKKAN	208,7
454	2.NORMAL	DÜKKAN	112,1
455	2.NORMAL	DÜKKAN	133,1
456	2.NORMAL	DÜKKAN	468,0
457	2.NORMAL	DÜKKAN	71,1
458	2.NORMAL	DÜKKAN	89,5
459	2.NORMAL	DÜKKAN	77,5
460	2.NORMAL	DÜKKAN	156,2

	KAT	NİTELİK	PROJE ALANI (m ²)
461	2.NORMAL	DÜKKAN	82,4
462	2.NORMAL	DÜKKAN	48,0
463	2.NORMAL	KİOSK	9,0
464	2.NORMAL	KİOSK	9,0
465	2.NORMAL	DÜKKAN	48,0
466	2.NORMAL	DÜKKAN	84,0
467	2.NORMAL	DÜKKAN	79,2
468	2.NORMAL	DÜKKAN	92,3
469	2.NORMAL	DÜKKAN	111,3
470	2.NORMAL	DÜKKAN	139,0
471	2.NORMAL	DÜKKAN	46,5
472	2.NORMAL	DÜKKAN	174,1
473	2.NORMAL	DÜKKAN	159,9
474	2.NORMAL	DÜKKAN	69,5
475	2.NORMAL	DÜKKAN	45,0
476	2.NORMAL	DÜKKAN	45,3
477	2.NORMAL	DÜKKAN	62,8
478	2.NORMAL	DÜKKAN	77,2
479	2.NORMAL	DÜKKAN	153,9
480	2.NORMAL	DÜKKAN	77,0
481	2.NORMAL	DÜKKAN	93,5
482	2.NORMAL	DÜKKAN	109,2
483	2.NORMAL	DÜKKAN	50,2
484	2.NORMAL	DÜKKAN	33,8
485	2.NORMAL	DÜKKAN	111,9
486	2.NORMAL	DÜKKAN	20,2
487	2.NORMAL	DÜKKAN	23,0
488	2.NORMAL	DÜKKAN	75,7
489	2.NORMAL	DÜKKAN	197,4
490	2.NORMAL	DÜKKAN	66,6
491	2.NORMAL	DÜKKAN	152,5
492	2.NORMAL	DÜKKAN	124,0
493	2.NORMAL	DÜKKAN	169,8
494	2.NORMAL	DÜKKAN	74,6
495	2.NORMAL	DÜKKAN	66,1
496	2.NORMAL	DÜKKAN	47,3
497	2.NORMAL	DÜKKAN	36,3
498	2.NORMAL VE 3.NORMAL	ASMA KATLI DÜKKAN	1768,6
499	2.NORMAL	DÜKKAN	217,9
500	2.NORMAL	KİOSK	9,0
501	2.NORMAL	KİOSK	9,0
502	2.NORMAL	DÜKKAN	75,3
503	2.NORMAL	DÜKKAN	75,6
504	2.NORMAL	DÜKKAN	148,9
505	2.NORMAL	DÜKKAN	156,4
506	2.NORMAL	DÜKKAN	159,4
507	2.NORMAL	DÜKKAN	183,4
508	2.NORMAL	DÜKKAN	180,0
509	2.NORMAL	DÜKKAN	136,2
510	2.NORMAL	DÜKKAN	145,5
511	2.NORMAL	DÜKKAN	124,9
512	2.NORMAL	DÜKKAN	164,4
513	2.NORMAL	DÜKKAN	188,8
514	2.NORMAL	DÜKKAN	447,4
515	2.NORMAL	DÜKKAN	232,3
516	2.NORMAL	DÜKKAN	94,3
517	2.NORMAL	DÜKKAN	81,3

BİB	KAT	NİTELİK	PROJE ALANI (m ²)
518	2.NORMAL	DÜKKAN	175,4
519	2.NORMAL	DÜKKAN	231,6
520	2.NORMAL	DÜKKAN	565,1
521	2.NORMAL	DÜKKAN	500,2
522	2.NORMAL	DÜKKAN	191,5
523	2.NORMAL	DÜKKAN	196,3
524	3.NORMAL	DÜKKAN	263,0
525	3.NORMAL	DÜKKAN	263,0
526	3.NORMAL	DÜKKAN	203,5
527	3.NORMAL	ASMA KATLI SİNEMA	6368,7
528	3.NORMAL	ASMA KATLI SERGİ SALONU	772,8

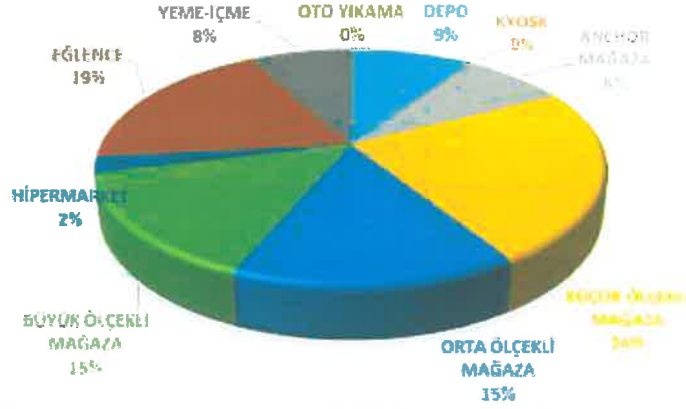
Yerinde yapılan incelemeler ve Projesi üzerinden yapılan hesaplar sonucunda A.V.M dahilinde yer alan mağazalar "Anchor Mağazalar", "Hipermarket", "Elektro Market", "Eğlence Alanları", "Yeme-İçme Alanları", "Mağazalar" olmak üzere farklı kategorilerde sınıflandırılmıştır. "Mağaza" kategorisi mağazaların kapalı alan kullanımlarına göre alt kategorilere ayrılmış olup kullanım alanı 300 m²'den küçük olan mağazalar "Küçük Ölçekli Mağaza", kullanım alanı 300-1000 m² arasında olan mağazalar "Orta Ölçekli Mağaza", kullanım alanı 1000-2500 m² arasında olan mağazalar ise "Büyük Ölçekli Mağaza" alt kategorisinde tanımlanmıştır. Alanı minimum 2500 m² olan mağazalar ise "Anchor Mağaza" kategorisinde tanımlanmış olup, bu mağazaların zincir markalar tarafından tercih edildiği görülmüştür.

Anchor mağazalar gibi büyük kullanım alanına ihtiyaç duyan süpermarket kullanımı ise "Hiper Marketler" sınıfına dahil edilmiştir. A.V.M dahilinde konumlu sinema, çocuk eğlence merkezi v.b. alanlar "Eğlence Alanları" olarak sınıflandırılmıştır.

A.V.M. bloğunda tüm katlarda yer alan yeme-içme alanları raporda kafe-restoran olarak ayrıştırılmadan tek bir grupta "Yeme-İçme" alanları olarak belirtilmiştir. Projesinde kat bahçesi olarak tanımlı alanlar mahallinde "Yeme-içme" alanları tarafından kullanılmakta olup, projesinde belirtilen dükkan alanları değerlemede esas alınmıştır.

Tablo. 25 Alışveriş Merkezi Dahilindeki Kullanım Alanları Dağılımı

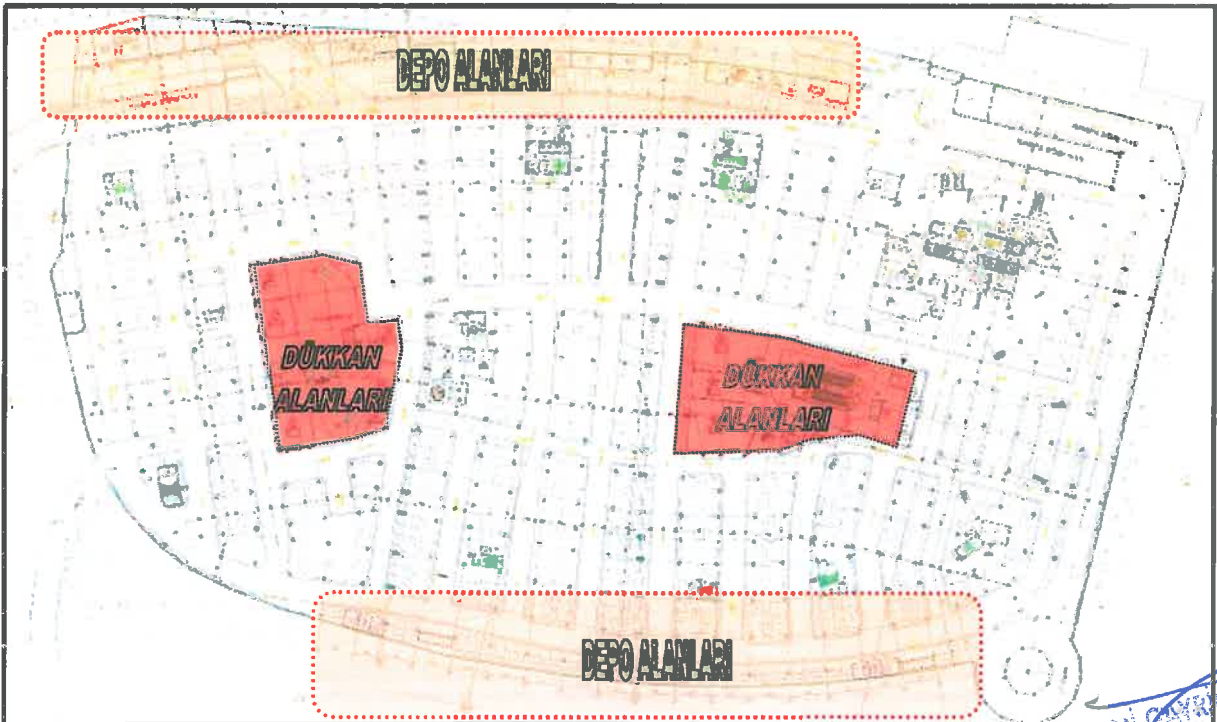
MAĞAZA SINIFI	TOPLAM ALAN (m ²)
DEPO	8.341
KYOSK	125
ANCHOR MAĞAZA	6.970
KÜÇÜK ÖLÇEKLİ MAĞAZA	21.004
ORTA ÖLÇEKLİ MAĞAZA	13.612
BÜYÜK ÖLÇEKLİ MAĞAZA	13.201
HİPERMARKET	1.873
EĞLENCE	16.707
YEME-İÇME	6.929
OTO YIKAMA	100
TOPLAM	88.862

Grafik 15 A.V.M. Mağaza Sınıfları Yüzdesi

Değerleme çalışmasında esas alınan ticari ünite sınıflandırılması dahilinde toplam 88.862 m² mağaza ve ticari alana sahip A.V.M. bloğu'unun, alan olarak yaklaşık %8'i "Anchor Mağazalar", yaklaşık %24'ü "Küçük Ölçekli Mağazalar", yaklaşık %15'i "Orta Ölçekli Mağazalar", yaklaşık %15'i "Büyük Ölçekli Mağazalar", yaklaşık %19'u "Eğlence Alanları", yaklaşık %9'u "Depo Alanları", yaklaşık %8'i ise "Yeme-içme" alanları ve yaklaşık %2'si "Hiper Market" tarafından kullanılmaktadır. Üsküdar Tapu Müdürlüğü'nde incelenen kat irtifakına esas tadilat projesinde belirtilen alanlar üzerinden yapılan hesaplar sonucunda A.V.M. bloğunda yaklaşık 88.862 m² kiralanabilir alan planlanmış olup, değerlendirme tarihi itibari ile mevcut mağaza alanlarının toplam %97'si dolu durumdadır.

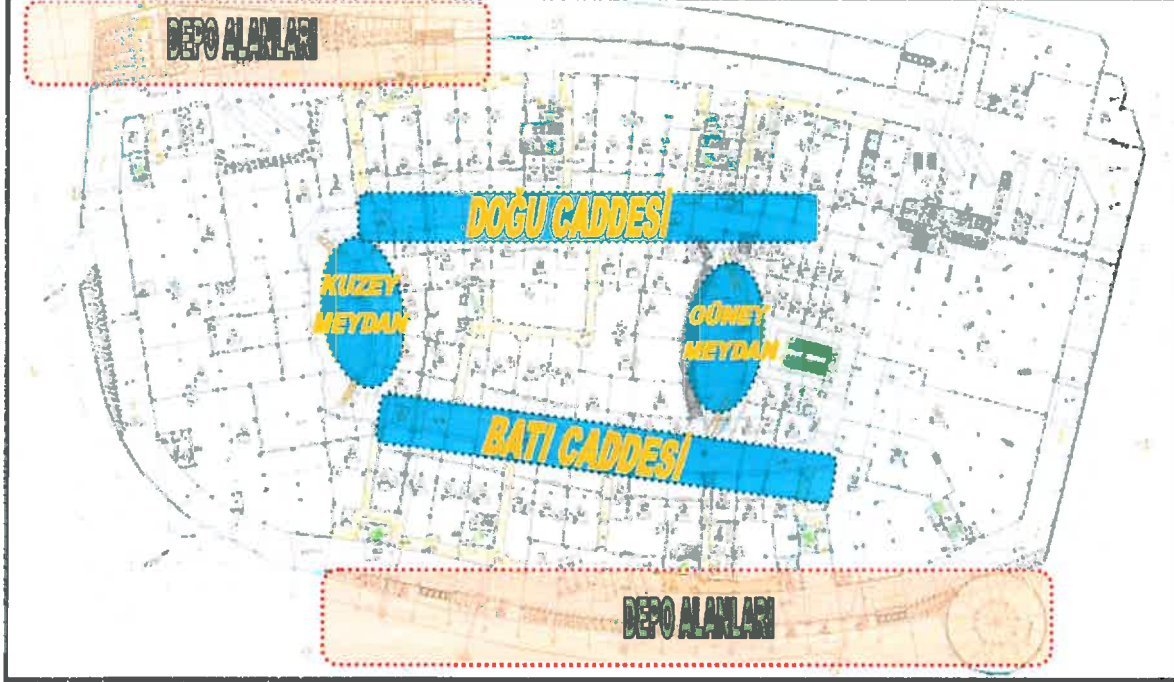
Yerinde yapılan incelemede A.V.M.'de yer alan toplam satılabilir/kiralanabilir alanın yaklaşık %54'ünün (Küçük-Orta-Büyük ölçekli) "Mağaza" kategorisindeki üniteler tarafından kullanıldığı görülmüştür.

Blokların tümüne ait bina ortak alanlarının da bulunduğu **2. Bodrum katta** yer alan kiralanabilir/satılabilir alanlar depo ve mağaza alanları gibi hacimlerden meydana gelmektedir.

Resim 7. A.V.M. Bloğu 2. Bodrum Kat Planı

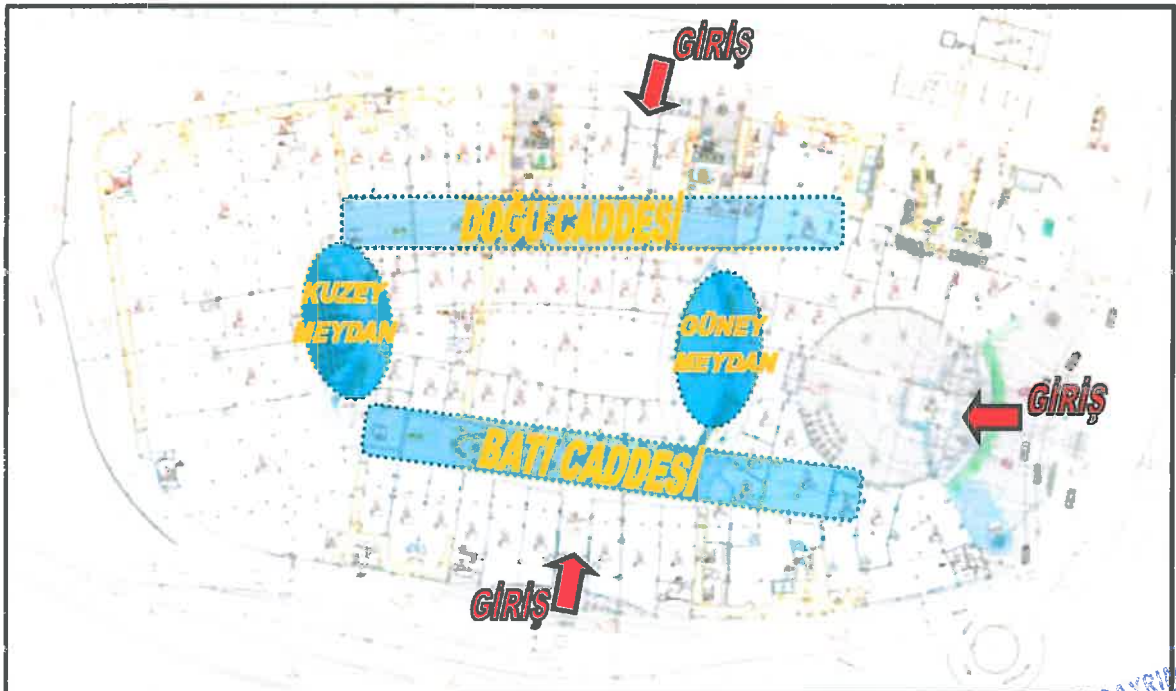
A.V.M.'nin 1. Bodrum katında yer alan mağaza alanları haricinde katta konumlu Güney Meydanı olarak adlandırılan alanda "Yeme-İçme" hacimleri mevcut olup, Kuzey Meydan alanı ve çevresinde "Anchor Mağaza" alanları yoğun olarak yer almaktadır.

Resim 8. A.V.M. Bloğu 1. Bodrum Kat Planı



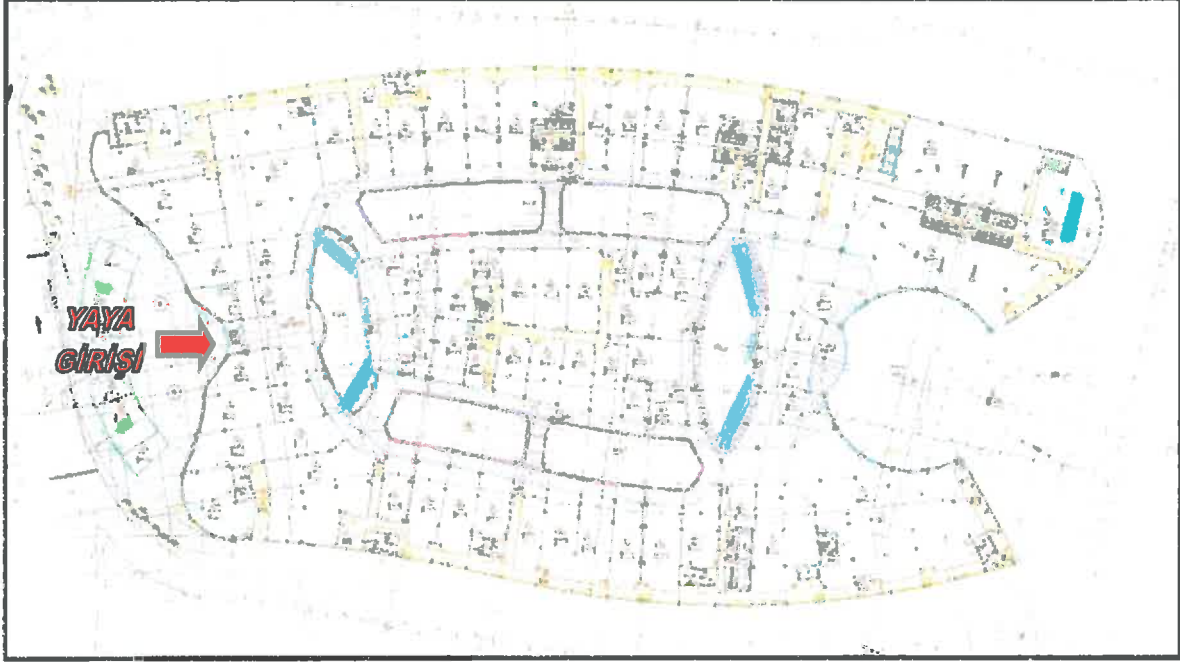
Zemin katta yer alan kiralanabilir/satılabilir alanların Güney Meydan A.V.M. Giriş holü etrafında ve açık kullanım alanlarında "Yeme-İçme" ve "Eğlence" alanları yer almaktadır. Doğu Caddesi, Batı Caddesi ve Kuzey Meydan civarında yer alan ticari üniteler ise çoğunlukla "Mağaza" statüsündedir.

Resim 9. A.V.M. Bloğu Zemin Kat Planı



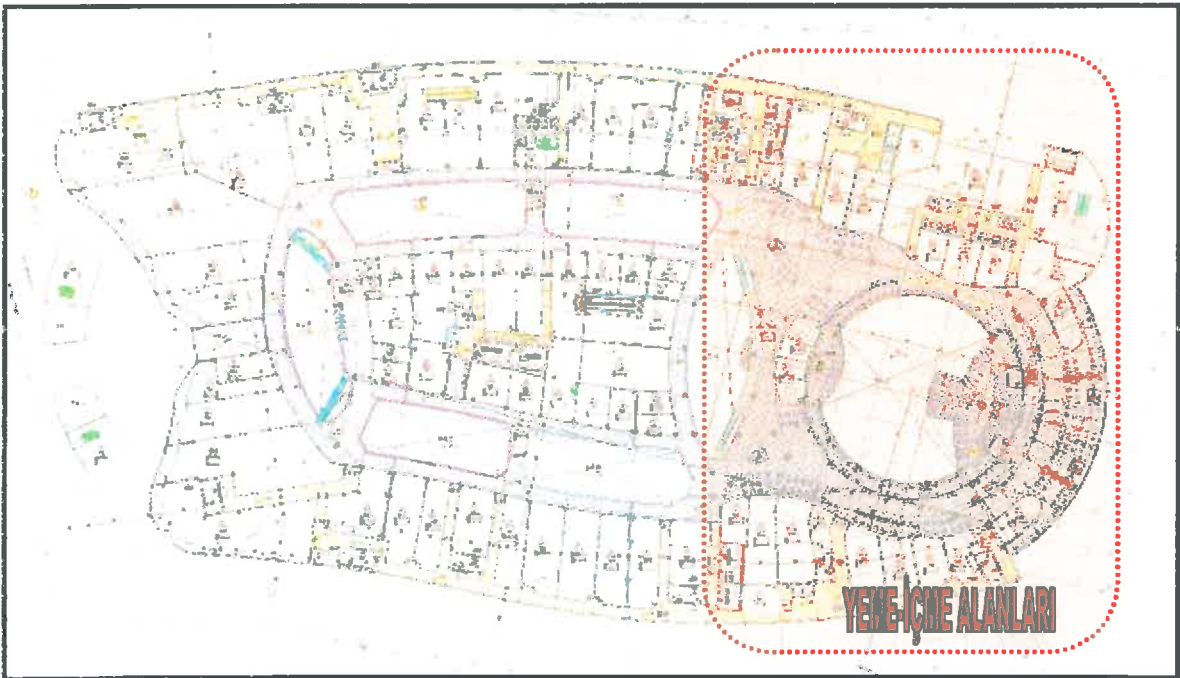
A.V.M. bloğunun 1. Normal katında Çeçen Sokak cephesinde ağır hava konseptinde planlanan alan yönünde yaya girişi mevcuttur. 1. Normal katta yer alan dükkan alanları çoğunlukla "Mağaza" kategorisinde olup, güney meydanı yönünde "Yeme-içme" alanları (kafeler) bulunmaktadır.

Resim 10. A.V.M. Bloğu 1. Normal Kat Planı



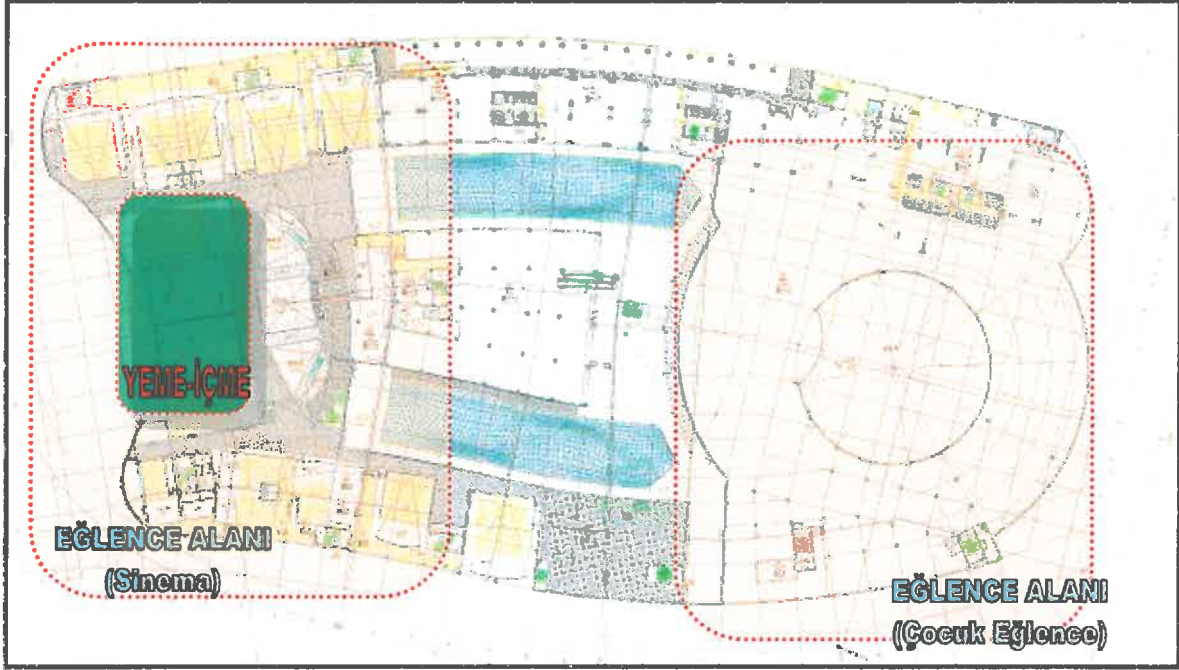
Konu bloğun 2. Normal katta, food court olarak nitelendirilebilecek "Yeme-içme" alanları, "Anchor Mağazalar" ve "Mağazalar" yer almaktadır. Bu katta Uzunçayır Köprülü Kavşak yönünde yer alan güney meydan/event plaza tarafında teras alanları yer almaktadır.

Resim 11. A.V.M. Bloğu 2. Normal Kat Planı



A.V.M.'de "Eğlence Alanları" statüsündeki sinema'nın konumlu olduğu 3.normal katta zemin, 1., 2. Normal katlarda da kullanım alanına sahip çocuk eğlence mağazasına ait alan yer almaktadır.

Resim 12. A.V.M. Bloğu 3.Normal Kat Planı



A.V.M dahilinde yaya girişinin yer aldığı zemin ve birinci normal katta, giriş çıkışların yoğun olduğu alanlardan 1. Normal kat girişinde "Yeme-İçme" ve "Mağaza" kategorisindeki ticari üniteler, zemin katta Uzunçayır köprülü kavşak yönündeki girişte ise "Yeme-İçme" ve "Eğlence Alanı" kategorisindeki ticari üniteler yer almaktadır.

Parsel üzerindeki tüm bloklar tarafından kullanılan 6 ila 2.bodrum katlar haricindeki yaklaşık 152.997 m² Alışveriş Merkezi Alanı'nda değerlendirme tarihi itibarı ile toplam 88.862 m² satılabilir/kiralanabilir ticari alan mevcuttur. Onaylı tadilat projesinde ve mahallinde görülen 88.862 m²'lik satılabilir/kiralanabilir ticari alanlar, toplam A.V.M alanının (otopark ve bloklara ait 6 ila 2. Bodrum katlar hariç) yaklaşık %58'ini oluşturmaktadır.

Resim 13. Akasya A.V.M Proje Görselleri



A KULE BLOK: Akasya karma yaşam projesi kapsamındaki Kuru, Göl ve Kent Etaplarında birer adet kule tasarlanmıştır. Kent Etabında tasarlanan kule bloğu kat irtifakına esas onaylı projesinde ve tapu kütüğünde A Blok olarak tescil edilmiştir. 2010 tarih ve 877 sayılı onaylı mimari projenin tadilatı niteliğindeki 2011 tarih ve 5809 sayılı, 30.11.2011 tasdikli mimari projesi ve 14.02.2014 tarihli, 2/19-1 numaralı tadilat Yapı Ruhsatı ve 26.03.2014 tarih, 1464 numaralı Yapı Kullanma İzin Belgesi Üsküdar Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde incelenmiştir. Üsküdar Tapu Müdürlüğü'nde taşınmazlara ait kat irtifakına esas 12.02.2014 tarih, 2013/5129 no.lu onaylı tadilat projesi incelenmiş olup, blokta 37 adet ofis ile 222 adet konut olmak üzere 259 bağımsız bölümden oluştuğu görülmüştür.

Tablo. 26 A Kule Blok Kullanım Alanları Dağılımı

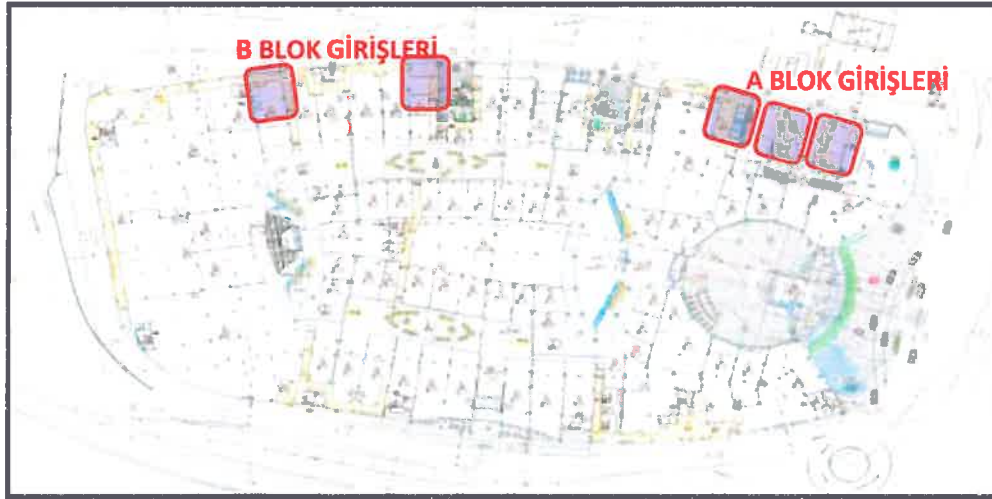
	KOT	KAT	ALAN (m ²)	EMSAL ALAN (m ²)	SATILABİLİR KİRALANABİLİR BRÜT ALAN (m ²)	B.B. ADEDİ
TİCARİ OFİS KATLARI	26,4	GİRİŞ KAT	1.087,00	396,74	300,00	1
	29,9	1. KAT	1.087,00	827,37	986,70	1
	33,4	2. KAT	1.087,00	827,37	986,70	1
	36,9	3. KAT	1.087,00	827,37	986,70	1
	40,4	4. KAT	1.087,00	827,37	986,70	1
	43,9	5. KAT	1.087,00	827,37	986,70	1
	47,4	6. KAT	1.087,00	826,49	986,70	2
	50,9	7. KAT	1.087,00	826,49	986,70	2
	54,4	8. KAT	1.087,00	826,49	986,70	2
	57,9	9. KAT	1.087,00	826,49	986,70	2
	61,4	10. KAT	1.087,00	826,49	986,70	2
	64,9	11. KAT	1.087,00	807,86	986,70	4
	68,4	12. KAT	1.087,00	807,86	986,70	4
	71,9	13. KAT	1.087,00	807,86	986,70	4
	75,4	14. KAT	1.087,00	807,86	986,70	4
78,9	15. KAT	1.087,00	807,86	986,70	4	
82,4	TESİSAT KATI	1.087,00	-	-	-	
KONUT KATLARI	87,65	16. KAT	997,77	827,59	902,90	11
	91,15	17. KAT	997,77	827,59	902,90	11
	94,65	18. KAT	997,77	827,59	902,90	11
	98,15	19. KAT	997,77	827,59	902,90	11
	101,65	20. KAT	997,77	827,59	902,90	11
	105,15	21. KAT	997,77	827,59	902,90	11
	108,65	22. KAT	997,77	827,59	902,90	11
	112,15	23. KAT	997,77	827,59	902,90	11
	115,65	24. KAT	997,77	827,59	902,90	11
	119,15	25. KAT	997,77	826,75	902,19	11
	122,65	26. KAT	997,77	826,75	902,19	11
	126,15	27. KAT	997,77	826,75	902,19	11
	129,65	28. KAT	997,77	826,75	902,19	11
	133,15	29. KAT	997,77	826,75	902,19	11
	136,65	30. KAT	997,77	826,75	902,19	11
PENT HOUSE KATLARI	140,15	31. KAT	997,77	826,75	902,19	11
	143,65	32. KAT	997,77	826,75	902,19	11
	147,15	33. KAT	997,77	826,75	902,19	11
	150,65	34. KAT	997,77	845,42	901,28	5
	154,15	35. KAT	996,65	844,30	900,16	5
OFİS	157,65	36. KAT	991,20	838,53	894,67	4
	161,15	37. KAT	977,79	824,99	881,26	4
	164,65	38. KAT	951,70	699,15	854,50	4 dubleks
	168,15	39. KAT	812,65	660,19	716,29	4 dubleks
OFİS	171,65	40. KAT	833,45	446,20	357,70	1
	175,15	ASMA KAT	605,99	420,75	357,70	-
TOPLAM			43.606,06	33.173,93	37.209,87	259 B.B.

Blok genelinde satılabilir kiralanabilir alanlar projesinden hesaplanmış olup tabloda özetlenmiştir.

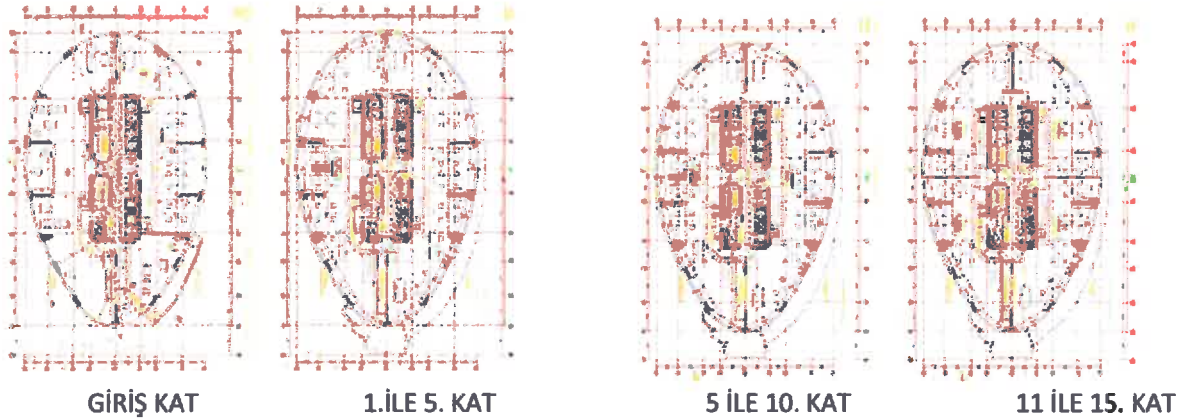
Tablo. 27 A Blok Satılabilir Kiralanabilir Alanlar

SATILABİLİR KİRALANABİLİR BRÜT BLOK ALANI (m ²)	37.209,87
SATILABİLİR KİRALANABİLİR BRÜT KONUT ALANI (m ²)	21.393,97
SATILABİLİR KİRALANABİLİR BRÜT OFİS ALANI (m ²)	15.815,90

A.V.M. Bloğunun zemin kat seviyesinden ana girişleri planlanan A Kule Bloğun 3 adet girişi bulunmaktadır. Ticari ofis girişi 1. Kattan 15. Kata kadar olan bölüme hizmet vermektedir. Konut girişi 16. Kattan 33. Kata kadar olan bölüme ulaşım olanağı sağlamakta ve Penthouse girişi 34. Kattan 40. Kata kadar ulaşım sağlamaktadır. A Kule Blok 40 kattan oluşmaktadır. (Z+39 kat). Bloкта toplam inşaat alanı 43.606.00 m²'dir. Bloкта yer alan dairelerin brüt alanları 1+1 daireler 51 m² - 80 m² arasında, 2+1 daireler 81 m² - 120 m², 3+1 daireler 121 m² - 180 m², 4+1 daireler ise 180 m² - 260 m² arasında büyüklüklere sahiptir.

Resim 14. A.V.M. Bloğu Zemin Kat Planı A Blok ve B Blok Girişleri

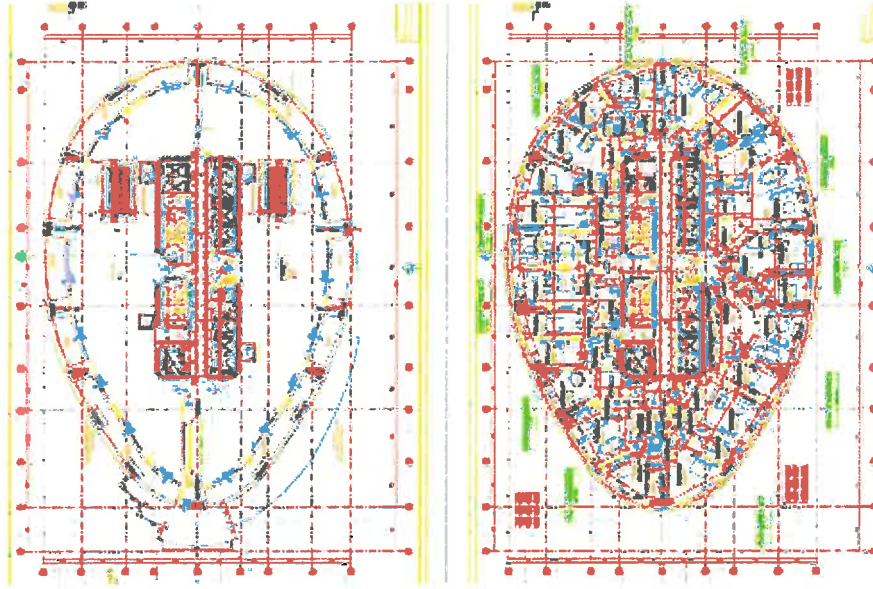
A Blok giriş katında tesisat, lobi ve 1 adet ofis hacmi, 1. ve 15. Katlar ticari ofis olarak planlanmış olup 1 ile 5. Katlar tam kat açık ofis, 6 ile 10. Katlar 2 üniteli, 11 ile 15. Katlar 4 üniteli ofis katları olarak planlanmıştır. 8. Kattan itibaren adalar ve deniz manzaralı blokta, Ticari Ofis olarak planlanan bölümlerin satışa iç dekorasyonu yapılmadan sunuldukları ve tüm birimlerin satışının tamamlanmış olduğu bilgisi alınmıştır.

Resim 15. A Blok 1.- 15. Kat Planı

15 ile 16. kat arasının tesisat katı olarak planlandığı şekilde imal edilmiştir. Kule Bloğun 16. Kattan 33. Kata kadar olan bölümünde her katta 11 adet konut nitelikli dairelerin planlandığı görülmüştür. Yerinde yapılan incelemelerde konu dairelerin tamamlandığı görülmüş ve müşteriden tamamının satıldığı öğrenilmiştir.

Dairelerde zeminler laminat, duvarlar boya, tavanlar alçıpan asma tavan, ıslak hacimlerde zemin seramik, duvarlar seramik yapılı olduğu vitrifiye ve ankastre elemanların tam olduğu görülmüştür.

Resim 16. A Blok 16.- 33. Kat Planı



TESİSAT KATI PLANI

16. İLA 33. KATLAR PLANI

34. kattan 39. Kata kadar özel dairelerin planlandığı penthouse katlarında farklı büyüklüklerde daireler yer almaktadır. 34. ve 35. Katta 4'er adet bağımsız bölüm, 36 dan 39. Kata kadar 5'er adet bağımsız bölüm yer almaktadır. İnşaat özellikleri itibariyle çelik giriş kapısı, lamine zemin, alçıpan asma tavan, ıslak hacim ve mutfak donanımının tam olduğu görülmüştür. Kat kordorlarında özel dekoratif elmanların kullanıldığı katlardaki dairelerin tamamının satılmış olduğu bilgisi alınmıştır.

Projesinde 40. katın tamamı ofis kullanımına yönelik planlanmış olduğu ve çatı arası katıyla dubleks oluşturacak şekilde projelendirildiği görülmüştür.

Resim 17. A Blok 34.- 40. Kat Arası Örnek Planları



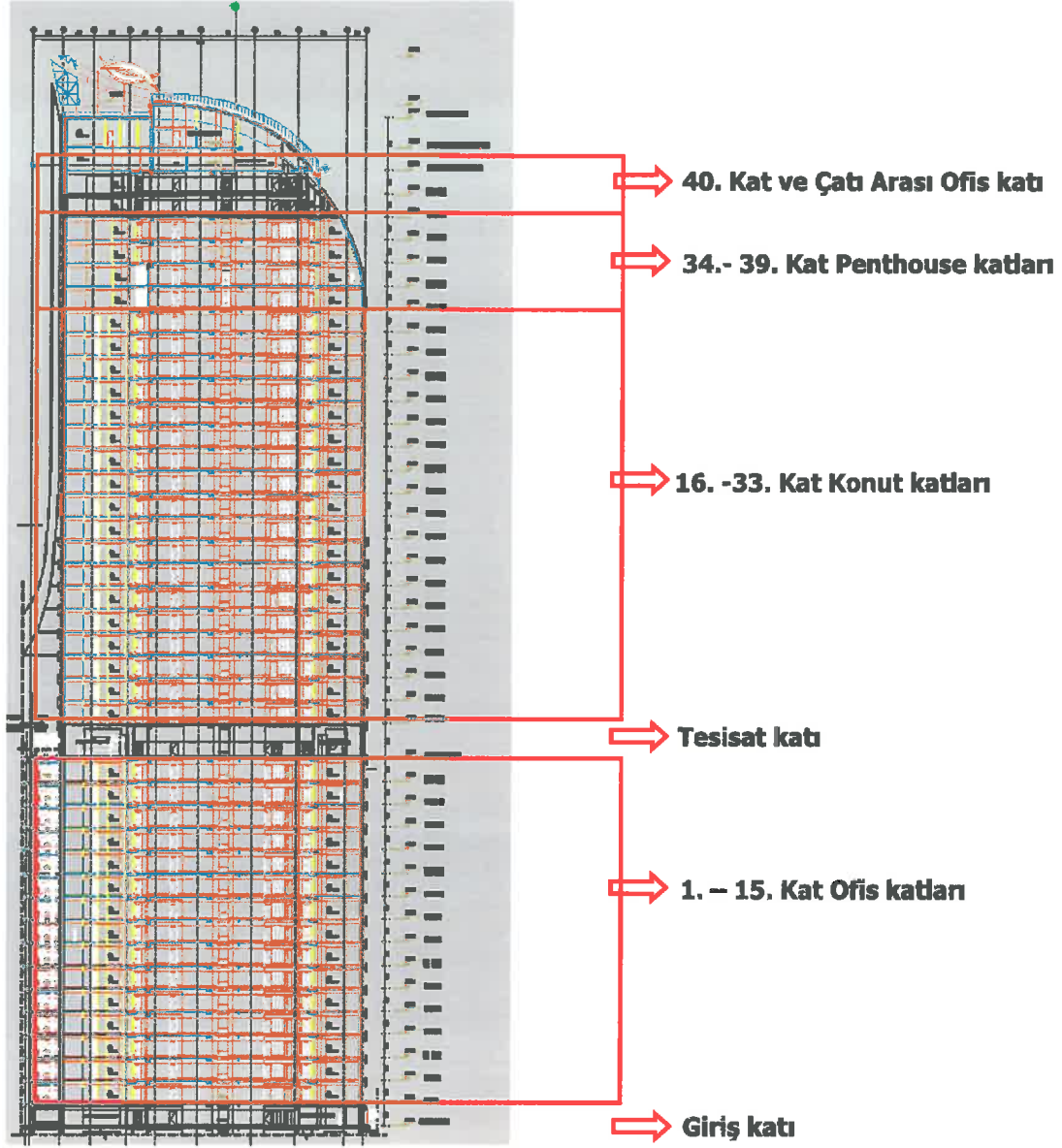
34 - 39. KAT PLANI

40. KAT OFİS PLANI

ÇATI ARASI KAT OFİS PLANI

ÇATI PLANI

Resim 18. A Blok Kesiti Şematik Kat Kullanımı



Akasya A Kule görselleri.



B BLOK: B Blok yatay blok uzun olması nedeniyle dilatasyonla ayrılarak Mimari Projesinde B1 & B2 Blok (Yatay Blok) olarak adlandırılan konut fonksiyonlu bloktur. B Blok, Zemin + 15 Normal Kat + Çatı piyesi olmak üzere toplam 17 kattan oluşmaktadır. Zemin Kat seviyesinde 2 adet giriş tesis edilmiştir.

Üsküdar Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde taşınmaza ait 2010 tarih ve 877 sayılı onaylı mimari projenin tadilatı niteliğindeki 2011 tarih ve 5809 sayılı, 30.11.2011 tasdikli mimari projesi incelenmiş, projesinde 200 adet bağımsız bölüm planlandığı görülmüştür. İmar işlem dosyasında B Bloğa ait 14.02.2014 tarihli, 2/19-2 numaralı tadilat Yapı Ruhsatı ve 26.03.2014 tarih, 1464 numaralı Yapı Kullanma İzin Belgesi incelenmiş olup, belge üzerinde toplamda 14 adet ofis ile 199 adet konut olmak üzere 213 bağımsız bölüm belirtilmiştir. Üsküdar Tapu Müdürlüğü'nde konu bloğa ait 12.02.2014 tarihli, 2013/5129 onay sayılı kat irtifakına esas mimari projesi incelenmiş olup, blok dahilinde toplam 213 bağımsız bölüm tescil edilmiştir. Onaylı projesine göre konu taşınmazların yer aldığı B blok toplam 32.975,00 m² inşaat alanına sahiptir. Bloкта yer alan dairelerin brüt alanları 1+1 daireler 51 m² - 80 m² arasında, 2+1 daireler 81 m² - 120 m², 3+1 daireler 121 m² - 180 m², 4+1 daireler ise 180 m² - 260 m² arasında büyüklüklere sahiptir.

Kat irtifakına esas onaylı mimari projesinde B Blok giriş katında tesisat, lobi ve 7 adet kapıcı dairesi planlanmış olup 14 adet ofis hacmi planlanmıştır. Kat alanları kullanım bilgileri aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

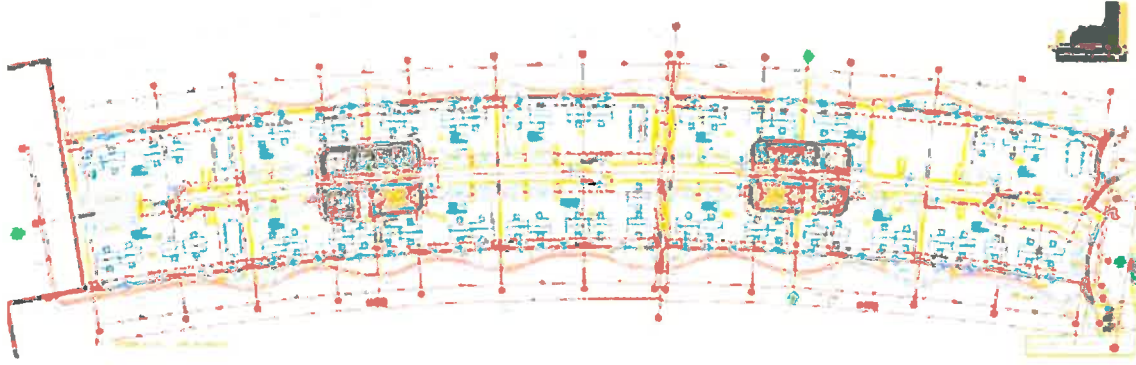
Tablo. 28 B Blok Kullanım Alanları Dağılımı

NİTELİK	KOT	KAT	İNŞAAT ALANI (m ²)	EMSAL ALAN (m ²)	SATILABİLİR KİRALANABİLİR BRÜT ALAN (m ²)	B. B. ADEDİ
OFİS	26,4	GİRİŞ KAT	2.013,79	1.386,87	1.587,88	14
KONUT	29,9	1. KAT	2.064,05	1.485,57	1.590,03	14
KONUT	33,4	2. KAT	2.028,18	1.485,57	1.554,16	14
KONUT	36,9	3. KAT	2.044,24	1.485,57	1.570,22	14
KONUT	40,4	4. KAT	2.055,15	1.485,57	1.581,12	14
KONUT	43,9	5. KAT	2.061,77	1.485,57	1.587,75	14
KONUT	47,4	6. KAT	2.064,05	1.485,57	1.590,03	14
KONUT	50,9	7. KAT	2.061,60	1.485,57	1.587,58	14
KONUT	54,4	8. KAT	2.054,64	1.485,57	1.580,62	14
KONUT	57,9	9. KAT	2.043,33	1.485,57	1.569,32	14
KONUT	61,4	10. KAT	2.016,36	1.468,76	1.544,01	14
KONUT	64,9	11. KAT	1.984,17	1.420,29	1.516,98	14
KONUT	68,4	12. KAT	1.931,09	1.366,16	1.477,86	12
KONUT	71,9	13. KAT	1.814,10	1.274,38	1.377,35	12
KONUT	75,4	14. KAT	1.701,20	1.181,78	1.292,83	11
KONUT	78,9	15. KAT	1.558,87	1.051,95	1.165,69	10
KONUT	82,4	ÇATI KAT	1.478,09	798,94	1.209,53	
YATAY BLOK (B1&B2 BLOK) TOPLAM İNŞAAT ALANI			32.974,68	23.319,26	25.382,96	213

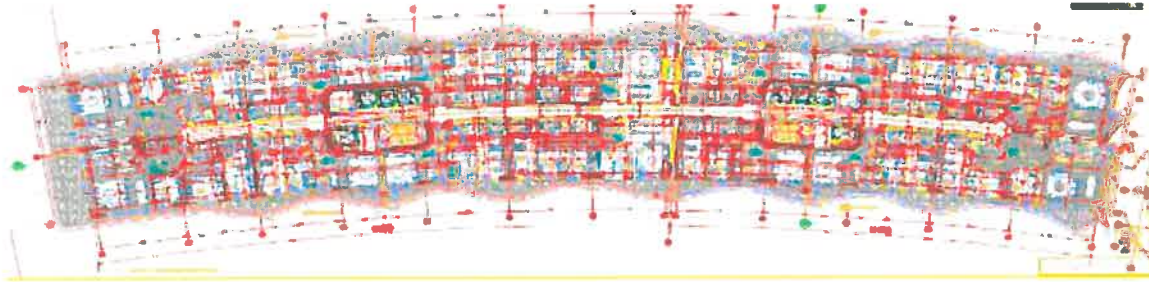
SATILABİLİR KİRALANABİLİR BRÜTBLOK ALANI (m ²)	25.382,96
SATILABİLİR KİRALANABİLİR BRÜT KONUT ALANI (m ²)	23.795,08
SATILABİLİR KİRALANABİLİR BRÜT OFİS ALANI (m ²)	1.587,88

Görsel olarak A Kule Bloğun devamı gibi algılanan B Blok, üst katlarında görsel olarak yuvarlak bir hatla bitirildiğinden kat planları 12. Kattan itibaren farklılık göstermektedir. B Blok Zemin Katı ve diğer katlardan örnek kat planları aşağıda görsel olarak sunulmuştur.

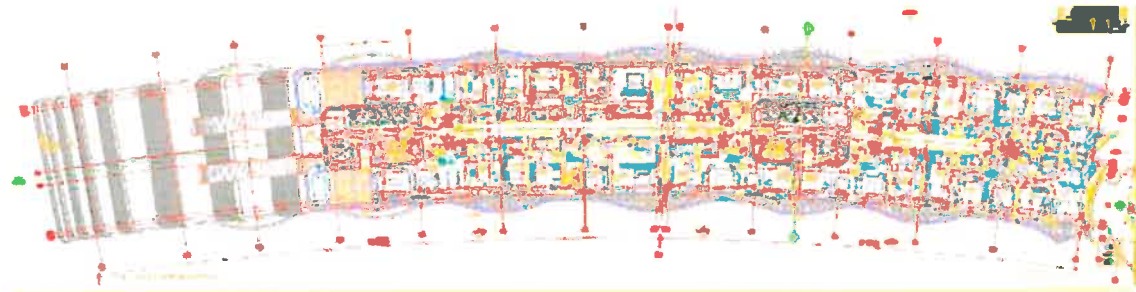
Resim 19. B Blok Örnek Kat Planları



Giriş kat, Ofis katında 14 adet ofis planlanmıştır.



B Blok 1. ve 10. Katlarda 14'er adet daire nitelikli ünite planlanmıştır.



B Blok 15. Katta 10 adet daire nitelikli ünite ve dubleks katlarının planlandığı Çatı Piyesi Katı.

Değerleme konusu parselde kat irtifakı tesis edilmemiş olup müşteriden alınan bilgiler doğrultusunda, A ve B blokta stokta kalan konut ve ofis fonksiyonlu toplam 25 adet taşınmaz için değer takdiri yapılmıştır. Stokta kalan değerlemeye konu gayrimenkullere ait bilgiler aşağıdaki tabloda verilmiş, rapor ekleri kısmında kat planları üzerinde konu taşınmazlar işaretlenerek gösterilmiştir.

Tablo. 29 A (Kule) ve B (Yatay) Bloкта Değerlemeye Konu Taşınmazlar (Müşteri Stoğu)

BLOK	KATI	BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	NİTELİK	**BAĞIMSIZ BÖLÜM BRÜT ALANI (m ²)	ORTAK ALANLARDAN GELEN PAY (m ²)	*** BAĞIMSIZ BÖLÜM GENEL BRÜT ALANI (m ²)	KULLANIM TİPİ	CEPHE
A	8	11	OFİS	437,35	163,10	600,45	OFİS	BATI
A	33	226	1+1	59,90	24,54	84,44	1+1	GÜNEY BATI
A	Giriş	258	Ofis	272,80	90,60	363,40	OFİS	BATI
A	40. Kat + Asma kat	259	Ofis	627,38	216,32	843,70	OFİS	KUZEY-DOĞU-BATI
TOPLAM				1.397,43	494,56	1.891,99		

BLOK	KATI	*NO	NİTELİK	**BAĞIMSIZ BÖLÜM BRÜT ALANI (m ²)	ORTAK ALANLARDAN GELEN PAY (m ²)	*** BAĞIMSIZ BÖLÜM GENEL BRÜT ALANI (m ²)	KULLANIM TİPİ	CEPHE
B	11	141	2+1	118,00	48,64	166,64	2+1	KUZEY DOĞU
B	13	167	2+1	134,05	54,80	188,85	2+1	KUZEY DOĞU
B	15	190	2,5+1 DB.	194,40	81,97	276,37	2,5+1 DB.	KUZEY DOĞU
B	15	192	3,5+1 DB.	165,50	71,51	237,01	3,5+1 DB.	DOĞU
B	15	193	3,5+1 DB.	162,70	68,24	230,94	3,5+1 DB.	DOĞU
B	15	196	3,5+1 DB.	158,55	65,95	224,50	3,5+1 DB.	BATI
B	15	197	3,5+1 DB.	165,40	71,51	236,91	3,5+1 DB.	BATI
B	Giriş	200	Ofis	112,30	56,49	168,79	OFİS	BATI
B	Giriş	201	Ofis	78,15	40,89	119,04	OFİS	BATI
B	Giriş	202	Ofis	85,85	43,29	129,14	OFİS	BATI
B	Giriş	203	Ofis	121,70	57,30	179,00	OFİS	BATI
B	Giriş	204	Ofis	78,15	40,83	118,98	OFİS	BATI
B	Giriş	205	Ofis	78,10	40,82	118,92	OFİS	BATI
B	Giriş	206	Ofis	133,35	55,73	189,08	OFİS	BATI
B	Giriş	207	Ofis	136,65	53,79	190,44	OFİS	DOĞU
B	Giriş	208	Ofis	80,45	41,93	122,38	OFİS	DOĞU
B	Giriş	209	Ofis	80,50	39,66	120,16	OFİS	DOĞU
B	Giriş	210	Ofis	116,60	54,48	171,08	OFİS	DOĞU
B	Giriş	211	Ofis	82,65	42,83	125,48	OFİS	DOĞU
B	Giriş	212	Ofis	35,65	20,22	55,87	OFİS	DOĞU
B	Giriş	213	Ofis	111,30	48,95	160,25	OFİS	DOĞU
TOPLAM				2.852,81	1.266,87	4.119,68		

**Rapordaki tablolarda kullanılan alan tanımları 01.06.2013 onaylı Planlı Alanlar Tıp İmar Yönetmeliği'nden alınmıştır.

Bağımsız bölüm brüt alanı; Bağımsız bölümün içerisindeki; duvarlar, kolonlar, siva payları, merdiven sahanlıkları ve basamakları ile bu merdivenlerin altlarında kalan yerler ile sadece bağımsız bölüme ait ve bağımsız bölümün içinden doğrudan bağlantılı olan; balkonlar, çatıda, katta ve zemindeki teraslar, açık çıkmalar, çatı veya kat bahçeleri dahil kapladığı alandır.

*** Bağımsız Bölüm Genel Brüt Alanı: Bağımsız bölümün toplam brüt alanına bağımsız bölüme ortak alanlardan düşen payların da eklenmesi suretiyle hesaplanan genel brüt alandır.

7. GAYRİMENKULE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ VE DEĞERLEME SONUÇLARI

7.1. Gayrimenkulün Değerini Etkileyen Faktörler (Swot Analizi)

❖ GÜÇLÜ YANLAR

- Ana gayrimenkulün ana ulaşım arterlerine cepheli olması,
- Kara ve deniz toplu taşıma araçları ile kolay erişilebilir konumda yer alması,
- Konumu dolayısı ile reklam kabiliyeti ve ziyaretçi sayısı potansiyelinin yüksek olması,
- İlçe ölçeğinde az rastlanabilir büyükte bir parsel alanına sahip olması,
- Alışveriş Merkezinin son yıllarda cazibesi artan açık hava konsepti ile klasik A.V.M. mimari özelliklerini birarada barındırması,
- Konut, ofis, A.V.M ve sosyal yaşamı bir arada barındıran bir proje olması.

❖ ZAYIF YANLAR

- Konumu dolayısı ile taşıt yoğunluğu ve çevre kirliliğinin yüksek olduğu bir alanda yer alması,
- Taşınmaz komşu mahallelerden Hasanpaşa ve Fikirtepe Mahalleleri'nde kısmen devam eden ve kısmen henüz başlamamış olan Kentsel Dönüşüm projeleri dolayısı ile sosyo-ekonomik ve fiziki mekanda olumsuz etkilerinin bulunması.

❖ FIRSATLAR

- Yakın çevrede yürütülmekte olan kentsel dönüşüm projelerinin tamamlanması ile hedeflenen sosyo-ekonomik iyileştirme çalışmalarının sonucu A.V.M. ziyaretçi yoğunluğunun artma potansiyeli,
- D-100 ve 0-1 karayollarına cepheli konumdaki büyük ölçekli tek karma proje olması,
- Farklı parseller üzerinde planlanan Akasya Acıbadem Projesi etaplarında doluluk oranlarının artmasının A.V.M.'deki ziyaretçi yoğunluğuna pozitif etkisinin bulunması.

❖ TEHDİTLER

- A.V.M. bloğunun bodrum katlarında yer alan otopark alanlarının parsel üzerindeki tüm bloklar tarafından kullanılıyor olması sebebiyle, A ve B blokların doluluk oranlarının artması durumunda A.V.M.'nin ziyaretçi yoğunluğunun yüksek olduğu dönemlerde olası otopark problemi,
- Yakın çevrede yürütülen kentsel dönüşüm projelerinin tamamlanma sürecinin kestirilememesi sebebiyle A.V.M.'ye olumsuz etkilerinin bulunması.

7.2. En Etkin Ve Verimli Kullanım Analizi

"Bir mülkün fiziki olarak mümkün, finansal olarak gerçekleştirilebilir olan, yasalarca izin verilen ve değerlemesi yapılan mülkü en yüksek değerine ulaştırın en olası kullanımıdır". (UDS Madde 6.3)

"Yasalarca izin verilmeyen ve fiziki açıdan mümkün olmayan kullanım yüksek verimliliğe sahip en iyi kullanım olarak kabul edilemez. Hem yasal olarak izin verilen hem de fiziki olarak mümkün olan bir kullanım, o kullanımın mantıklı olarak niçin mümkün olduğunun değerlendirilmesi uzmanı tarafından açıklanmasını gerektirebilir.

Analizler, bir veya birkaç kullanımın olası olduğu belirlendiğinde, finansal fizibilite bakımından test edilirler. Diğer testlerle birlikte en yüksek değerle sonuçlanan kullanım en verimli ve en iyi kullanımdır. (UDS Madde 6.4)

En verimli ve en iyi kullanım kavramı Pazar Değeri takdirlerinin temel ve ayrılmaz bir parçasıdır. En etkin ve verimli kullanımlar dört dolaylı kriteri yerine getirmelidir. Bu kriterler önem sırasına göre şu şekildedir.

- Fiziksel olarak mümkün olma,
- Yasal olarak izin verilebilir olma,
- Finansal olarak yapılabilir olma,
- Azami düzeyde verimli olma,

Değerleme konusu taşınmaz için yapılan analizler sonucunda, üst hakkı tesisi edilen projenin bulunduğu bölge, çevresel etkiler, 1/1000 ölçekli uygulama imar planı göz önüne alınarak en etkin ve verimli kullanımı "yasal olarak izin verilebilir olma" kriteri doğrultusunda onaylanmış ve hayata geçirilen "Ticaret + Konut" AVM Ofis ve Konut olması nedeniyle, tarafımızca farklı bir araştırma/geliştirme yapılmamıştır.

7.3. Değerlemede Kullanılan Yöntemler ve Nedenleri

Değerleme çalışmasında; konu "Akasya Kent Etabı" projesi bünyesinde A.V.M., Konut ve Ofis fonksiyonları bir arada yer almakta olup, farklı fonksiyonlu toplam 3 adet bloğun yer alması dolayısı ile farklı fonksiyonlar için farklı değerlendirme teknikleri kullanılmıştır.

A.V.M Blok için il genelinde yapılan A.V.M Pazar araştırması sonucunda "Emsal Karşılaştırma Yöntemi" ile ve "Emsal Karşılaştırma Analizi"nde elde edilen aylık birim kira değerleri dikkate alınarak "Nakit Gelir Akımları Analizi Yöntemi" ile değer takdir edilmiştir.

A Kule Blok ve B Bloklarda yer alan konut ve ofis fonksiyonlu bağımsız bölümlere kat irtifakına esas onaylı mimari projesinde belirtilen kullanım alanları dikkate alınarak değer takdir edilmiştir. Konu taşınmazlarla benzer özellikteki ofis ve konut pazarı araştırması yapılmış olup, taşınmazlarla benzer özellik gösteren konut ve ofislerin satış fiyatları dikkate alınarak "Emsal Karşılaştırma Yöntemi" ve "Emsal Karşılaştırma Yöntemi" kullanılarak elde edilen aylık birim kira değerleri esas alınarak "Direkt Kapitalizasyon Yöntemi" ile değer takdir edilmiştir.

7.3.1. Emsal Karşılaştırma Yöntemi Analizi

Değerlemeye konu bloklardan "Akasya A.V.M"ne emsal olabilecek nitelikteki alışveriş merkezleri il genelinde araştırılmış olup, farklı dönemlerde satışı gerçekleşen ya da halihazırda satışta olan Alışveriş Merkezleri araştırılmıştır. Direkt olarak "Emsal Karşılaştırma Yöntemi Analizi" kullanılarak değer takdir edilmesi haricinde, "Gelir İndirgeme Yaklaşımı" da ikinci bir yöntem olarak kullanılmış ve "Nakit Gelir Akımları Analizi Yöntemi"ne veri sağlamak adına taşınmazla benzer nitelikteki ve yakın çevredeki A.V.M.'lerde gerçekleşen kira bedelleri araştırılarak, elde edilen veriler Nakit akımları tablosuna yansıtılmıştır. Konu Kent Etabında gerçekleşen satış ve kiralama bedellerine dair veriler yerinde yapılan inceleme esnasında satış ofisinden ve müşteriden temin edilmiştir. Akasya A.V.M. ile konut ve ofis üniteleri olarak planlanan A Kule Blok ve B Blok için yapılan pazar araştırmaları ve incelemeler sonucunda elde edilen veriler Pazar Araştırmaları başlığı altında verilmiştir.

7.3.1.1. Pazar araştırmaları

Değerleme konusu taşınmaz ile aynı parsel üzerinde konut ve ofis fonksiyonlu blokların yer alması ve bloklar için tescil edilen herhangi bir arsa payının tanımlı olmamasından dolayı, taşınmaza Arsa Değeri takdir edilememiştir. Yapılan Pazar araştırmasında incelenen emsal arsa satış verileri, Nakit Akımları Analizi Yöntemi'nde gider kalemleri arasında yer alan "Gayrimenkul Vergisi"nin hesaplanmasında veri sağlamak adına kullanılmış olup, "Satılık A.V.M." pazarı incelemesinden elde edilen veriler ise direkt olarak Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı'nda kullanılmıştır. Yapılan pazar araştırmaları detaylı şekilde alt başlıklarda belirtildiği şekildedir.

✓ SATILIK ARSA PAZARI

Emsal 1. Acıbadem'de Uzunçayır Sokak'a cepheli konumda yer alan 1.264 m² yüzölçümü (630 ada,154 parsel) konut imarlı arsa 2015 yılı içerisinde 10.500.000 TL bedel ile Yörsan firmasına satılmıştır. (Birim Satış Değeri= 8.307 TL/m²) (SAPPHIRE GAYRİMENKUL:0535 244 72 47)

Emsal 2. Kadıköy İlçesi Merdivenköy Mahallesi sınırlarında kalan, Göztepe kavşağı ve E-5'e yakın konumda yer alan, 89.400 m² yüzölçümüne sahip, ticari imarlı arsa 140.000.000 Euro bedel ile satılıktır. (Birim Satış Değeri= 1.566 Euro/m²) (AYYAPI DAFO GAYRİMENKUL: 0531609 53 00)

Emsal 3. Kadıköy İlçesi Merdivenköy Mahallesi sınırlarında kalan E-5'e yakın konumdaki 90.000 m² yüzölçümüne sahip, E:3 yapılanma koşulları ile konut+ticaret alanında kalan arsa 153.000.000 Euro bedel ile satılıktır. (Birim Satış Değeri= 1.700 Euro/m²) (EV EMLAK GAYRİMENKUL YATIRIM: 0532 548 16 17)

Emsal 4. Altunizade'de E5'e cepheli konumda yer alan KTYM (Konut-Turizm-Yönetim Merkezi) lejanında kalan, brüt 11.400 m² brüt, net 8700 m² yüzölçümüne sahip TAKS:0,15, E:0,40 yapılanma koşullarına sahip arsa 24.000.000 USD bedel ile satılıktır. (Birim Brüt Arsa Satış Değeri= 2.758 USD/m²) (DÜNYA GAYRİMENKUL:0532 774 32 86)

Emsal 5. Altunizade mahalle sınırları içerisinde Hacı Reşitpaşa Sokak ile Altunizade Kavşağı arasında yer alan 4.298 m² yüzölçümüne sahip TAKS:0,15, KAKS:0,40 Hmaks:9,50 m. yapılanma koşulları ile Ticaret alanında kalan arsa 21.000.000 USD bedel ile satılıktır. (Birim Satış Değeri= 4.886 USD/m²) (REMAX TAN:0532 313 73 46)

Tablo. 30 Emsal Satılık Arsa Verileri

EMSAL NO	ALAN (m ²)	SATIŞ DEĞERİ (USD)	BİRİM SATIŞ DEĞERİ (USD/m ²)
1	1.264	3.771.687	2.983,93
2	89.400	153.688.710	1.719,11
3	90.000	167.658.683	1.875,38
4	8.700	24.000.000	2.758,62
5	4.298	21.000.000	4.885,99

T.C.M.B. 31.07.2015 tarihi Döviz Kurları 1 USD =2,7839.-TL (Alış), 1 USD =2,7889.-TL (Satış), 1 Euro =3,0506.-TL (Alış), 1 Euro = 33,0561.-TL (Satış) olarak alınmıştır.

✓ SATILIK A.V.M. PAZARI

Emsal 1. Şişli ilçesi, Mecidiyeköy mahallesi'nde yer alan 75.000 m² yüzölçümlü arsa üzerinde, toplam 117.000 m² inşaat alanına ve 48.700 m² kiralanabilir/satılabilir alana sahip Profilo A.V.M. 2014 Nisan ayında 150.000.000 USD bedel ile satışa çıkmıştır. (Satılabilir/Kiralanabilir Alan Birim Satış Değeri= 3.080 USD/m²)

Emsal 2. Ümraniye İlçesi'nde yer alan 70.000 m² yüzölçümlü arsa üzerinde, toplam 128.000 m² inşaat alanına ve 14.500 m² kiralanabilir/satılabilir alana sahip M1 Meydan A.V.M. 2013 Temmuz ayı içerisinde Gülaylar Grup'a 177.982.578 USD bedel ile satılmıştır. (Emsal taşınmazın satış değeri T.C.M.B. Temmuz 2013 döviz alış

kuru esas alınarak USD para birimine çevrilmiştir. 1 EURO=2,3126 TL, 1 USD=1,7736 TL) (Satılabilir/Kiralanabilir Alan Birim Satış Değeri= 12.275 USD/m²)

Emsal 3. Fatih İlçesi'nde yer alan 6.468 m² yüzölçümlü arsa üzerinde, toplam 51.440 m² inşaat alanına ve 20.000 m² kiralanabilir/satılabilir alana sahip Historia A.V.M.'nin %50 hissesi 2012 Eylül ayında 110.000.000 TL bedel ile Ensar Vakfına satılmıştır. (Emsal taşınmazın satış değeri T.C.M.B. Eylül 2012 döviz alış kuru esas alınarak USD para birimine çevrilmiştir. 1 USD=1,8092 TL) (Satılabilir/Kiralanabilir Alan Birim Satış Değeri= 3.040 USD/m²)

Emsal 4. Zeytinburnu İlçesi'nde yer alan 34.000 m² kiralanabilir/satılabilir alana sahip Olivium Outlet Center 2011 yılı içerisinde 140.000.000 USD bedel ile satılmıştır. (Satılabilir/Kiralanabilir Alan Birim Satış Değeri= 4.188 USD/m²)

Emsal 5. Bakırköy İlçesi'nde yer alan 59.306 m² kiralanabilir/satılabilir alana sahip Carousel A.V.M. 2012 yılı Temmuz ayı içerisinde 200.000.000 Euro bedel ile satılmıştır. (Emsal taşınmazın satış değeri T.C.M.B. Temmuz 2012 döviz alış kuru esas alınarak USD para birimine çevrilmiştir. 1 USD=1,793 TL, 1 EURO=2,2552 TL) (Satılabilir/Kiralanabilir Alan Birim Satış Değeri= 4.242 USD/m²)

Emsal 6. Üsküdar İlçesi, Çengelköy Mahallesi'nde yer alan 6.523 m² yüzölçümlü arsa üzerinde, toplam 24.800 m² inşaat alanına ve 14.904 m² kiralanabilir/satılabilir alana sahip Maxi City 2012 Eylül ayında 52.000.000 TL bedel ile satışa çıkmıştır. (Emsal taşınmazın satış değeri T.C.M.B. Eylül 2012 döviz alış kuru esas alınarak USD para birimine çevrilmiştir. 1 USD=1,78 TL) (Satılabilir/Kiralanabilir Alan Birim Satış Değeri= 1.960 USD/m²)

Emsal 7. Bahçelievler İlçesinde yer alan 16.500 m² kiralanabilir/satılabilir alana sahip Metroport A.V.M. 2011 Ekim ayında 120.000.000 TL bedel ile satışa çıkmıştır. (Emsal taşınmazın satış değeri T.C.M.B. Ekim 2011 döviz alış kuru esas alınarak USD para birimine çevrilmiştir. 1 USD=1,54 TL) Satılabilir/Kiralanabilir Alan Birim Satış (Değeri= 4.723 USD/m²)


Emsal 8. Bayrampaşa İlçesi'nde yer alan Ora A.V.M. 60.000 m² kiralanabilir/satılabilir alana sahip olup 2011'in ilk iki çeyreği içerisinde 400.000.000 Euro bedel ile satışa çıkmıştır. (Emsal taşınmazın satış değeri T.C.M.B. 2011 döviz alış kuru esas alınarak USD para birimine çevrilmiştir. 1 EURO=2,0677 TL, 1 USD=1,5455 TL) (Satılabilir/Kiralanabilir Alan Birim Satış Değeri= 8.919 USD/m²)


Tablo. 31 Emsal Satılık A.V.M. Verileri

A.V.M. ADI	KONUM	SATIŞ TARİHİ	KİRALANABİLİR ALAN (m ²)	SATIŞ BEDELİ (USD)	BİRİM SATIŞ DEĞERİ (USD/m ²)
PROFİLO A.V.M.	MECİDİYEKÖY	Nis.14	48.700	150.000.000 USD	3.080 USD
M1 MEYDAN A.V.M.	ÜMRANİYE	Tem.13	14.500	177.982.578 USD	12.275 USD
HİSTORİA A.V.M.	FATİH	Eyl.12	20.000	60.800.354 USD	3.040 USD
OLİVİUM OUTLET	ZEYTİNBURNU	2011	34.000	140.000.000 USD	4.118 USD
CAROUSEL A.V.M.		Tem.12	59.306	251.556.051 USD	4.242 USD
MAXİ CİTY	ÇENGELKÖY	Eyl.12	14.904	29.213.483 USD	1.960 USD
METROPORT A.V.M.	BAHÇELİEVLER	Eki.11	16.500	77.922.078 USD	4.723 USD
ORA A.V.M.		Kış.11	60.000	535.153.672 USD	8.919 USD

✓ **A.V.M. PAZARI**

Değerlemeye konu üst hakkı tesis edilen parselde yakın ve benzer konumda, proje özellikleri açısından benzer mimari özelliklere sahip alışveriş merkezleri incelenmiş olup elde edilen veriler sıralanmıştır.

PENDORYA AVM			
	Pendorya AVM, Pendik İlçe sınırları içerisinde D-100 Karayolu'na cepheli, D-100 Karayolu ile TEM bağlantı yolunun kesiştiği köşe konumdadır. 23.182 m ² arsa üzerinde konumlu AVM toplam inşaat alanı 80.648 m ² , toplam 8 kattan oluşmaktadır. 30.504 m ² kiralanabilir alana sahip A.V.M de 120 adet bağımsız bölüm mevcuttur. 17.12.2009 tarihinde hizmete açılmıştır.		
ARSA ALANI (m²)	KİRALANBİLİR ALAN (m²)	MAĞAZA SAYISI	PROJE TAMAMLANMA TARİHİ
23.182	30.504	120	17.12.2009

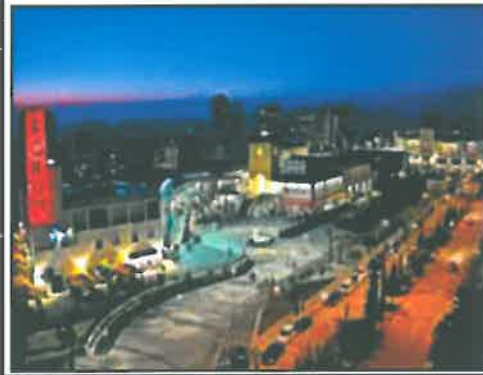
NEOMARIN AVM			
	Neomarin AVM, Pendik İlçe sınırları içerisinde yer alan AVM, D-100 Karayolu'na cepheli konumdadır. 35.000 m ² arsa üzerinde 81.500 m ² kapalı alana, 36.000 m ² kiralanabilir alana ve 1600 araçlık kapalı ve açık otoparka sahiptir. 130 adet ticari ünitenin yer aldığı Alışveriş merkezi 17.04.2009 tarihinde hizmete açılmıştır.		
ARSA ALANI (m²)	KİRALANBİLİR ALAN (m²)	MAĞAZA SAYISI	PROJE TAMAMLANMA TARİHİ
35.000	36.000	130	17.04.2009

GEBZE CENTER		
	Gebze İlçe sınırlarında yer alan AVM, D-100 Karayolu'na cepheli konumdadır. 61.000 m ² arsa alanı üzerinde inşa edilmiş olan Gebze Center AVM, 10.500 m ² alanlı hipermarket, 7.600 m ² alanlı yapı market, 2.800 m ² alanlı elektronik market, 23.100 m ² alanlı mağaza, 4.800 m ² alanlı kafe&restoran ve 6.200 m ² alanlı eğlence alanına sahiptir. İçerisinde go-kart pisti, buz pisti, bowling salonu, çocuk eğlence merkezi, 5D sinema salonu ve 1450 araçlık otopark alanı bulunmaktadır.	
ARSA ALANI (m²)	KİRALANBİLİR ALAN (m²)	PROJE TAMAMLANMA TARİHİ
61.000	55.000	03.10.2010

İSTANBUL CITY PORT – PENDİK MARİNA

136.300 m² dolgu alanında inşa edilen Pendik Marina 2010 yılı ilk çeyreğinde hizmete açılmıştır. İstanbul'da faaliyete geçen 3. marina olma özelliğine sahip olan marinateda 11 yüzer iskele ve 752 yat bağlama kapasiteslidir. 200 tona kadar ağırlığı olan tüm yatların karaya çekilip bakım/onarım işlerinin yapıldığı 16.000 m² alanlı çekek alanı, yat ve yelken klübü, 550 araç kapasiteli açık-kapalı otopark alanı, akaryakıt pompası, hangarlar ve 14.000 m² kiralanabilir alana sahip A.V.M. ünitesi bulunmaktadır.

PROJE ALANI (m ²)	KİRALANBİLİR ALAN (m ²)	MAĞAZA SAYISI	PROJE TAMAMLANMA TARİHİ
136.300	14.000	100	2010 1. Çeyrek

FORUM İSTANBUL

Yatırmcılığını Multi Corporation'ın Türkiye iştiraki olan Multi Turkmall'un üstlendiği Forum İstanbul Projesi, 2009 yılında Bayrampaşa'da hizmete açılmıştır. Proje, yaklaşık 188.000 m² arsa alanı üzerinde 175.000 m² kiralanabilir alana sahiptir. Toplamda 495.000 m² inşaat alanine sahip olan projede 265 adet mağaza ve 5000 araç kapasiteli otopark alanı mevcuttur. Forum İstanbul Projesinde İKEA, Praktiker, Bimeks, Teknosa gibi büyük teknoloji merkezi ve ev dekorasyon alanları bulunmaktadır.

ARSA ALANI (m ²)	KİRALANBİLİR ALAN (m ²)	MAĞAZA SAYISI	PROJE TAMAMLANMA TARİHİ
188.000	175.000	265	2009 (Tamamlanmış)

MARMARA FORUM

Bakırköy ilçesi, Osmaniye mahallesi sınırları içinde yatırmcılığını Multi Corporation'ın Türkiye iştirakinin üstlendiği alışveriş merkezi Tabanlıoğlu Mimarlık tarafından tasarlanmıştır. 375.000 m² yüzölçümlü arsa üzerinde 135.000 m² kiralanabilir alanı bulunmaktadır. Marmara Forum bünyesinde alışveriş alanlarının yanı sıra çalışma ofislerinin bulunduğu Garden Office adlı bir blok da bulunmaktadır. Marmara Forum 300 marka ile 2011 yılında açılmıştır. Türkiye'nin en büyük Carrefour, Bauhaus, D&R, Decathlon, Cinemaximum, H&M markalarına sahip olan alışveriş merkezinde 5000 metrekarelik teras ve spor salonu bulunmaktadır.

ARSA ALANI (m ²)	KİRALANBİLİR ALAN (m ²)	MAĞAZA SAYISI	PROJE TAMAMLANMA TARİHİ
375.000	135.000	300	2011 (Tamamlanmış)

AQUA FLORYA

Bakırköy ilçesi, Şenlikköy mahallesi sınırları içinde projenin işletmeciliğini Nuhoğlu İnşaat, Metal Yapı Konut, Alt ve Üst Yapı İnşaat ve Nas İnşaat gibi 4 şirketin üstlendiği bir konsorsiyum yürütülmüştür. 04 Ekim 2012 günü açılan Aqua Florya Alışveriş ve Yaşam Merkezi 99.147 m² yüzölçümlü arsa üzerindeki kurulu olup, 152.000 m² inşaat alanı dahilinde 140 mağaza ünitesi ile toplam 45.000 m² kiralanabilir alana sahiptir. Aqua Florya'da 45.000 m² kapalı otopark alanı, 900 kişi oturma kapasiteli açık amfi tiyatrosu, 1280 kişi kapasiteli 11 adet sinema salonu, 52.000 m²'lik peyzaj ve yürüme alanları, sergi alanları ve kültürel alanlar, 13.000 m²'lik büyük bir meydan, Açık Pazar yeri mevcuttur.

ARSA ALANI (m ²)	KIRALANBİLİR ALAN (m ²)	MAĞAZA SAYISI	PROJE TAMAMLANMA TARİHİ
99.147	45.000	140	2012 (Tamamlanmış)

✓ **SATILIK KONUT PAZARI****Almont Hill Konutları**

Toplam 106.000 m² alana kurulan Almondhill projesinde 7 katlı 33 blok mevcut. Toplam konut sayısı ise 710. Projede 50.000 m² sosyal alan bulunuyor. Büyüklükleri 82 m² ile 240 m² arasında değişen 16 tip konut yer alıyor.

Konutların 2. El satışları ile ilgili emlak ofislerinden alınan veriler ek tabloda özetlenmiş olup birim fiyatlarının 8.000 TL- 12.500 TL aralığında olduğu ve satış fiyatlarının %10 pazarlık payı ile gerçekleştirileceği bilgisi alınmıştır.

NO	AÇIKLAMA	ALAN (m ²)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL/m ²)	İRTİBAT
1	4.katta, 1+1	89	735.000	8.258	Realty World ABC:05325667823
2	1.katta, 4+1	237	3.250.000	13.713	Realty World ABC:05325667823
3	4.katta, 4+1	240	3.339.950	14.150	Aktüel Gayrimenkul:05323070772
4	4.katta,1+1	89	890.000	10.000	Retürk GM:05321325234
5	2.katta, 1+1	89	856.370	9.622	Asil Gayrimenkul:05325666161
6	5.katta, 4+1	237	3.000.000	12.658	Remax Sapphire: 05327065433

Arte Verde Konutları

14.000 m² alana kurulan Arte Verde projesinde Toplam konut sayısı ise 90, büyüklükleri 162 m² ile 310 m² arasında değişen 3+1, 4+1, 5+1 daireler yer alıyor.

Konutların 2. El satışları ile ilgili emlak ofislerinden alınan veriler ek tabloda özetlenmiş olup birim fiyatlarının 8.750 TL- 9.500 TL aralığında olduğu 2.el 3+1 nitelikli konut kalmadığı ve satış fiyatlarının pazarlık paylı olduğu bilgisi alınmıştır.

NO	AÇIKLAMA	ALAN (m ²)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL/m ²)	İRTİBAT
1	Bahçe katı 5+1 dubleks	240	2.100.000	8.750	Remax Rıhtım:05321552166
2	2. kat, 4+1	183	1.600.000	8.744	Remax Rıhtım:05321552166
3	Bahçe katı 5+1 dubleks	274	2.657.000	9.697	Projepedia:02163333400

Akasya Konutları 2. Etap Satışları

NO	AÇIKLAMA	ALAN (m ²)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL/m ²)	İRTİBAT
1	Yatay kulede, 15. Katta, 3,5+1 Dubleks	166	2.619.650	15.781	Kentsell:05075404045
2	Yatay kulede, 15. Katta, 3,5+1 Dubleks	163	2.565.200	15.737	Kentsell:05075404045
3	Yatay kulede, 15. Katta, 3,5+1 Dubleks	159	2.904.000	18.264	Kentsell:05075404045
4	Yatay kulede, 15. Katta, 3,5+1 Dubleks	165	3.085.500	18.697	Kentsell:05075404045
5	Yatay kulede, 13. Katta, 2+1 Dubleks	134	2.186.531	16.317	Kentsell:05075404045
6	Yatay kulede, 8. Katta, 4+1 Daire	168	1.650.000	9.821	Akasya Acıbadem Grandville GM:05555017806
7	Yatay kulede, 10. Katta, 5+1 Daire	224	3.000.000	13.393	Akasya Acıbadem Grandville GM:05555017806
8	Yatay kulede, 6. Katta, 3+1 Daire	215	2.400.000	11.163	Akasya Acıbadem Grandville GM:05555017806
9	Yatay kulede, 5. Katta, 2+1 Daire	112	1.200.000	10.714	Akasya Acıbadem Grandville GM:05555017806
10	Yatay kulede, 4. Katta, 2+1 Daire	115	1.150.000	10.000	Akasya Acıbadem Grandville GM:05555017806
11	Koru Etapında, Kule Blokta, 20. Katta	180	1.750.000	9.722	Kentsell:05075404045
12	Koru Etapında, Kule Blokta, 30+. Katta	149	1.350.000	9.060	Kentsell:05075404045

Akasya Konutları Gerçekleşen Satış Fiyatları

SAF GYO'dan elde edilen Koru ve Kent Etaplarındaki konutlara ait gerçekleşen satış bedelleri aşağıda tablolaştırılmıştır.

BLOK ADI	BB NO	KAT	TİPİ	BRÜT ALANI (m ²)	NET ALAN (m ²)	GERÇEKLEŞEN SATIŞ FİYATI (TL)	BİRİM FİYATI TL/m ²
KENT/YATAY	141	11	2+1	118	95	1.550.000 TL	13.136
KENT/YATAY	190	15	2,5+1	194	156	3.122.000 TL	16.093
KORU/B03	93	15	3.5+1	194	156	1.018.739 TL	5.251
KORU/B03	94	15	2+1	153	123	803.457 TL	5.251
KORU/B03	95	15	2+1	103	80	514.524 TL	4.995

✓ **KİRALIK KONUT PAZARI****Almont Hill Konutları**

NO	AÇIKLAMA	ALAN (m ²)	KİRA DEĞERİ (TL/Ay)	KİRA DEĞERİ (TL/Ay/m ²)	İRTİBAT
1	4.Katta, 100 m ²	100	3.300	33	Keskin Emlak:05325747760
2	6.Katta, 100 m ²	100	4.250	42	Asil Gayrimenkul:05325666161

Akasya Konutları

NO	AÇIKLAMA	ALAN (m ²)	KİRA DEĞERİ (TL/Ay)	KİRA DEĞERİ (TL/Ay/m ²)	İRTİBAT
1	11. katta, 2+1	118	5.500	47	Kentsell:05075404045
2	8.katta, 4+1	168	6.500	39	Akasya Acıbadem Grandville GM:05555017806
3	10.katta, 5+1	224	8.000	36	Akasya Acıbadem Grandville GM:05555017806
4	6.katta,3+1	215	7.000	33	Akasya Acıbadem Grandville GM:05555017806
5	4.katta, 2+1	115	4.000	35	Akasya Acıbadem Grandville GM:05555017806

✓ **OFİS PAZARI****Lapis Han - Gürallar Yapı**

PROJE ADI:	LAPIS HAN
İLÇE/MAHALLE:	KARTAL/SOĞANLIK
ARSA ALANI:	6900 m ²
İNŞAAT ALANI:	31.000 m ²
ÜNİTE ADEDİ:	156 OFİS
DOLULUK (SATIŞLAR) :	%72

Lapis Han projesi, İstanbul İli, Kartal ilçesi, Soğanlık Mahallesi sınırları içerisinde Soğanlık Sapağında konumlanmıştır. Lapis Han projesi 3., 2. Bodrum otopark alanı; 1. Bodrum, giriş katı mağaza alanları diğer katları ofis alanları olmak üzere 10 katlı olarak planlanan ofis nitelikli 156 bağımsız bölümlü tek bloktan oluşmaktadır. Özgün mimari tasarımı özelliği taşıyan Lapis Han projesi 31 bin metrekare inşaat alanına sahiptir. Projede yer alan ofis alanları 57-216 m² arasında değişmektedir. Projede fitness merkezi, kafe, kapalı otopark, kapalı yüzme havuzu, kreş, restoran, sauna planlanmıştır. Satış ofisinden elde edilen bilgiye göre; satışlar **7000 – 12.000 TL/m²**; kiralamalar ise biri **27 – 30 TL/m²** arasında değişmektedir.

İz Park - The Office

PROJE ADI:	İZ PARK
İLÇE/MAHALLE:	KARTAL/SOĞANLIK
ARSA ALANI:	8000 m ²
İNŞAAT ALANI:	25.000 m ²
ÜNİTE ADEDİ:	102 OFİS
DOLULUK (SATIŞLAR) :	%75

İz Park projesi, İstanbul İli, Kartal ilçesi, Soğanlık Mahallesi sınırları içerisinde Pegazaz Sokak'ta yer almaktadır.

Sabiha Gökçen Havaalanı'na 10 kilometre, Kartal Adliye Sarayı'na 1,5 kilometre mesafede bulunan İz Park projesi bir ofis projesi olarak planlanmıştır. Kartal'da E-5 bağlantı yolunun yanında konumlu İz Park projesi 90

adet bağımsız bölüm, 7 adet dükkan olmak üzere 15 katlı iki ofis kulesi ve farklı ofis ihtiyaçlarına yönelik tasarlanmış 2 ve 5 katlı bloklardan oluşmakta olup toplam 4 bloktur. Projede yer alan ofis alanları 160-180-250-700 m² olarak değişmektedir. Projede fitness center restoran, açık- kapalı otopark bulunmaktadır.

Satış ofisinden edinilen bilgilere göre katalog fiyatlarının 6.000 TL ile 8.000 TL birim fiyat aralığında olduğu, satışların minimum 900.000 TL maksimum 1.100.000 TL olduğu öğrenilmiştir. Kiralamalara henüz başlanılmamış olup öngörülen rakamlar **4.000 TL ile 6.000 TL** aralığında olduğu bilgisi alınmıştır.

Kartal Kule



PROJE ADI:	KARTAL KULE
İLÇE/MAHALLE:	KARTAL/ESENTEPE
ARSA ALANI:	5.200 m ²
İNŞAAT ALANI:	34.000 m ²
ÜNİTE ADEDİ:	232 OFİS
DOLULUK (SATIŞLAR) :	%90

Kartal Kule projesi, İstanbul İli, Kartal İlçesi, Esentepe Mahallesi sınırları içerisinde İnönü Caddesi'nde yer almaktadır. Proje E5 'in deniz tarafında, Kartal Adliye Sarayı'na 600 metre, metroya 100 metre, sahile 2 dakika, havaalanına 15 dakika, marinaya 5 dakika, Kartal Devlet Hastanesi'ne 700 metre mesafededir.

Kartal kule projesi kartal şeklindeki 25 katlı, 1000 m² oturma alanı, ofis nitelikli 232 adet bağımsız bölümlü tek kuleden oluşmaktadır. Projede yer alan ofis alanları 55 - 132 m² arasında değişmektedir.

Projedeki ofisler altıncı kattan itibaren deniz ve Adalar manzarasına sahiptir. Projede fitness center, kuaför, market kapalı otopark planlanmıştır.

EA inşaat tarafından satılan alanlar, minimum 6.750 TL/m² , maksimum 14.000TL/m² ve maksimum %15 iskonto yapılarak satışlarının gerçekleştiği, bu rakamın bazı bölümlerde **9.000TL-10.000TL/m²** lere kadar düştüğü, kira değerlerinin ise **13 USD ile 16,5 USD** arasında değiştiği öğrenilmiştir.

Pega Kartal



PROJE ADI:	PEGA KARTAL
İLÇE/MAHALLE:	KARTAL/SOĞANLIK
ARSA ALANI:	40.000 m ²
İNŞAAT ALANI:	39.600 m ²
ÜNİTE ADEDİ:	200 KONUT, 11 MAĞAZA, 35
DOLULUK (SATIŞLAR):	%60

Pega Kartal projesi, İstanbul İli, Kartal İlçesi, Soğanlık Mahallesi sınırları içerisinde Pegagaz Sokak'ta yer almaktadır. Pega Kartal projesi 32 katlı rezidans bloğu, 5 katlı ofis bloğu olarak inşa edilmektedir. Projede 200 rezidansın yanı sıra 11 mağaza ve 35 home ofis yer almaktadır. 80 milyon lira yatırım değerine sahip olan Pega Kartal projesindeki birimlerin büyük çoğunluğu Adalar ve deniz manzarasına sahip olacaktır. Projede yer alan rezidans alanları 64 - 288 m² arasında değişmektedir. Projede açık yüzme havuzu, basketbol sahası, çocuk oyun alanları, fitness merkezi, kafe, restoran, sauna, SPA, Türk hamamı bulunmaktadır. Satış ofisinden konut satış fiyatlarının da 329.000 TL ile 1.717.000 TL olduğu, kiralannın 1.200 TL ile 3.000 TL aralığında

olacağı, ofislerin ise 72m² ile 128m² aralığında olduğu, satışlarının ise **418.000 TL** ile **816.000 TL** arasında yapıldığı, kiralamalannın ise 2.000 TL ile 4.000 TL aralığında olduğu öğrenilmiştir. Konum itibari ve ofis ebatları açısından mal sahibi yatırım amaçlı değil oturma amaçlı aldığı öğrenilmiştir.

Monumento Kartal



PROJE ADI:	MONUMENTO KARTAL
İLÇE/MAHALLE:	KARTAL/ESENTEPE
ARSA ALANI:	5.111 m²
İNŞAAT ALANI:	30.000 m²
ÜNİTE ADEDİ:	42 KONUT, 90 HOME OFİS, 4 İŞYERİ
DOLULUK	%70

Monumento Kartal projesi, İstanbul İli, Kartal ilçesi, Esentepe Mahallesi sınırları içerisinde Milangaz Caddesi'nde yer almaktadır. 2014 yılında tamamlanan 15 katlı tek blok halinde yükselen Monumento Kartal projesinin ilk 10 katında 1+0 home ofisler, 11 ila 15 katında ise 1+1 rezidans daireler bulunmakta olup alanları 69 - 142 m² arasında değişmektedir. Projede fitness merkezi, sauna, kuaför, kafe, kapalı yüzme havuzu bulunmaktadır.

Satış ofisinden satış rakamlarının m² birim fiyatları **5.500 TL-6.000 TL** olduğu, kalan 3 bağımsız bölüm için ise 7.000TL istenildiği öğrenilmiştir. Bu projede kiralar ise 1.600 TL ile 4.200 TL aralığındadır.

Kurş Kule



PROJE ADI:	KURŞ KULE
İLÇE/MAHALLE:	KARTAL/CEVİZLİ
ARSA ALANI:	15.000 m²
İNŞAAT ALANI:	40.000 m²
ÜNİTE ADEDİ:	190 OFİS, 30 MAĞAZA
DOLULUK	Doluluk %0, Satış %100

Kurş Kartal projesi, İstanbul İli, Kartal ilçesi, Cevizli Mahallesi sınırları içerisinde Cevizli Kavşağı'nda yer almaktadır.

2012 Ocak ayında başlayan inşaat 2015 Ekim ayında teslim edileceği öğrenilmiştir. Tamamı ofisten oluşan proje 33 kattan oluşup 85m² ile 111m² arasında değişen 4 tip olmak üzere 190 ofis ve 30 adet mağaza bölümlerine sahiptir. Lansmandan itibaren 1,5 yıl içerisinde satışı %100 tamamlanmıştır. 15.000m² arsa alanı içerisinde 40.000 m² inşaat alanına sahip olan proje 130 metre yüksekliğindedir. Projedeki birim satış fiyatları **5.500 TL/m² - 10.500 TL/m²** aralığında olup, henüz gerçekleşmemiş olan kiralamarlar için **17 USD/m²** ile **22 USD/m²** aralığı öngörülmektedir.

Mai Residence

PROJE ADI:	MAİ RESIDENCE
İLÇE/MAHALLE:	KARTAL/YALI
ARSA ALANI:	11.000 m ²
İNŞAAT ALANI:	70.000 m ²
ÜNİTE ADEDİ:	130 KONUT,140 OFİS
DOLULUK	%70

Proje, İstanbul İli, Kartal ilçesi, Yalı Mahallesi sınırları içerisinde Topselvi Caddesi'nde yer almaktadır.

2013 Aralık ayında başlayan inşaat 2015 Kasım ayında komple teslim edileceği öğrenilmiştir. 2 bloktan oluşan proje konut+ofis olarak ikiye ayrılmıştır. Konut olan blok 28 katlı 75m² ile 149m² arasından değişen 130 bağımsız bölümlüdür. Ofis bloğu ise 14 katlı 56m² ile 500m² arasında değişen 140 bağımsız bölümlüdür. %60 yatırımcının kullanacağı projenin %70'i satılmış durumdadır. Satışı gerçekleşen projedeki m² fiyatlarının 5.500TL ile 7.000TL olduğu öğrenilmiş olup, bu fiyatlar üzerinden %5'lik iskonto yapılabildiğinin ve son olarak 4. katta bulunan 149m² dairenin satışının 645.000TL olduğu öğrenilmiştir. Kiralamalar henüz başlamamış olmakla birlikte öngörülen rakamlar 1.200 TL ile 2.500 TL aralığında olabileceği öngörülmektedir.

Ritim İstanbul

PROJE ADI:	RİTİM İSTANBUL
İLÇE/MAHALLE:	MALTEPE/CEVİZLİ
ARSA ALANI:	33.000 m ²
İNŞAAT ALANI:	240.000 m ²
ÜNİTE ADEDİ:	863KONUT,250HOME OFİS,114TİCARİ
DOLULUK	%86 (SATIŞ)

Ritim İstanbul projesi, İstanbul İli, Maltepe ilçesi, Cevizli Mahallesi sınırları içerisinde Zuhul Caddesi'nde yer almaktadır.

2012 Şubat'ta başlayan projenin bir etabı teslim edilmiş olup, diğer etabın tamamlanmasına 11 ay kalmıştır. 1 yıl önce satışa sunulan projenin ilk 6 ay içerisinde %45-50 ve 1 yıl içerisinde %86 satışı tamamlandığı öğrenilmiştir. Toplamda 7 bloktan oluşan projede farklı katlardan oluşan 4 adet konut bloğu ve 3 adet home-office bloğu yer alıp konutlar 43m² ile 356m² aralığında, ofisler ise 49m² ile 95m² aralığındadır. Ticari ofislerin de yer aldığı projede alanlar 80m² ile 250m² aralığında olduğu bilgi edinilmiştir. 1. etabın kiralamaların tamamlandığı öğrenilen projede m² birim kiralara 34 TL'den başlayıp 43 TL'ye kadar çıkabilir olduğu, satış rakamlarının ise 5.400 TL/m²-8.200 TL/m² aralığında olduğu bilgisine erişilmiştir.

Nuvo Dragos

PROJE ADI:	NUVO DRAGOS
İLÇE/MAHALLE:	MALTEPE/CEVİZLİ
ARSA ALANI:	30.000 m ²
İNŞAAT ALANI:	188.000 m ²
ÜNİTE ADEDİ:	999 BAĞIMSIZ BÖLÜM
DOLULUK	%50 (SATIŞA SUNULANLARIN)

Nuvo Dragos projesi, İstanbul İli, Maltepe ilçesi, Cevizli Mahallesi sınırları içerisinde Tugay Yolu Caddesi'nde yer almaktadır.

2011 Ocakta başlayan projenin bir etabı teslim edilmiş olup, diğer etabın tamamlanmasına 15 ay kalmıştır. Lansmandan itibaren satışa sunulan kısmın satışlarının %95'i hızlı bir şekilde tamamlandığı öğrenilmiştir. Toplamda 5 blok 999 bağımsız bölümden oluşacak projede henüz 2 blok bulunmakla birlikte, bu blokların bir tanesinin ilk 11 katı ofis izinli olduğu ama mesken olarak kullanıldığı öğrenilmiştir. Bir blokta 225 bağımsız bölümün hemen hemen hepsinin dolu olduğu, diğer bloğun ise %50'sinin dolu olduğu, bu blokların %50'si yatırımcı tarafından değerlendirilmekte olduğu bilgileri edinilmiştir. Katalog fiyatlarının 400.000TL - 1.675.000TL aralığında olduğu, m² birim fiyatlarının **5.580 TL/m²-5.022 TL** civarında olduğu, kiralama için ise 1.300 TL'den başladığı öğrenilmiştir.

7.3.2. Emsal Karşılaştırma Analizi Değerlendirme ve Sonuç**✓ SATILIK ARSA PAZAR ARASTIRMASI SONUÇLARI**

Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede, yakın konumda ve komşu mahallelerde yapılan Pazar araştırmasında konut lejantlı arsaların 2.500-3.200 USD/m², ticaret ve ticaret+hizmet lejantlı arsaların 2.500-4.500 USD/m² birim satış değeri ile pazarlandığı görülmüştür. Araştırma kapsamında değerlendirme konusu taşınmaz ile aynı sokak üzerinde (Çeçen Sokak ve Uzunçayır Sokak civarı) yer alan arsaların konum avantajları dolayısı ile 3.000-4.500 USD/m² birim satış değeri ile pazarlanabileceği görülmüştür.

Bölge genelinde yapılan araştırmalarda konu taşınmazlara yakın konumda yer alan emsal taşınmazlar için talep edilen fiyatların 2015 ocak ayından değerlendirme tarihine kadar olan süreç içerisinde, özellikle ekonomik ve politik gelişimler dolayısı ile ortaya çıkan döviz kur dalgalanmalarından kaynaklı olarak düşüş yaşadığı görülmüştür.

Değerleme konusu parselin arsa değerinin takdir edilmesinde arsa yüzölçümü, ulaşım ilişkileri, çevre yapıları gibi kriterleri gibi özellikler dikkate alınmış olup, **4.250 USD/m²** birim arsa değeri takdir edilmiştir.

Takdir edilen birim arsa değeri A.V.M. Nakit Gelir Akımları Tablosunda Gayrimenkul Vergisi'nin hesaplanması amacıyla kullanılmış olup, taşınmazın arsa değeri aşağıda belirtildiği şekilde hesaplanmıştır.

Tablo. 32 Arsa Değeri'nin Hesaplanması

ARSA YÜZÖLÇÜMÜ, m ²	42.799,76
BİRİM ARSA SATIŞ DEĞERİ, USD/m ²	4.250
ARSA DEĞERİ, USD	181.898.980

✓ **SATILIK A.V.M. PAZAR ARAŞTIRMASI SONUÇLARI**

İstanbul ili genelinde yapılan satılık alışveriş merkezleri araştırması sonucunda; A.V.M. pazarında malik değişikliği yapılan mülklerin müşteri kitlesi, hinterlandı, konum ve ulaşım özellikleri, A.V.M. konsepti, mimari özellikleri gibi kriterler doğrultusunda birim satış değerlerinin farklılık gösterdiği görülmüştür.

Pazar araştırmasından elde edilen veriler farklı dönemlere ait değerleri içermekte olup, 2011-2015 yılları arasında döviz kurunda yaşanan değişimin etkisini elimine edilmeye çalışılmış, emsal taşınmazların birim satış değerleri uyumlaştırılarak değerlendirme tarihindeki enflasyon oranı dikkate alınarak aşağıdaki tabloda belirtildiği şekilde bugüne uyumlaştırılmıştır.

Tablo. 33 Emsal A.V.M. Verilerinin Bugüne Getirilmesi

EMSAL A.V.M.	2011	2012	2013	2014	2015
ORA A.V.M.	8.919 USD	9.142 USD	9.371 USD	9.605 USD	9.845 USD
METROPORT A.V.M.	4.723 USD	4.841 USD	4.962 USD	5.086 USD	5.213 USD
MAXİ CİTY		1.960 USD	2.009 USD	2.059 USD	2.110 USD
CAROUSEL A.V.M.		4.242 USD	4.348 USD	4.456 USD	4.567 USD
OLİVİUM OUTLET CENTER	4.118 USD	4.221 USD	4.326 USD	4.434 USD	4.545 USD
HİSTORİA A.V.M.		3.040 USD	3.116 USD	3.194 USD	3.274 USD
PROFİLO A.V.M.				3.080 USD	3.157 USD
ORTALAMA BİRİM SATIŞ DEĞERİ					5.701 USD

Değerleme tarihine en yakın tarihte satışa çıkan Şişli İlçesi'nde konumlu Profilo A.V.M. emsalindeki gibi, hinterlandı dar ve A.V.M. ziyaretçi yoğunluğu düşük olan A.V.M.'lerde kiralanabilir/satılabilir alanların birim satış değeri yaklaşık 3.200-4.600 USD/m² olarak tespit edilmiştir. A.V.M. Pazar araştırması sonucunda, İstanbul genelinde ise kiralanabilir alanlar esas alınarak birim satış değeri minimumda 3.100 USD/m², maksimumda 9.800 USD/m² civarında gözlemlenmiştir.

Değerleme konusu Akasya A.V.M.'nin karma proje içerisinde yer alması, konum avantajları dolayısı ile ulaşım ilişkilerinin çok güçlü olması, ziyaretçi yoğunluğunun yüksek olması beklentisi ve potansiyeli, bölgesel gelişme potansiyeli gibi özellikleri dikkate alındığında emsal taşınmazlardan daha avantajlı olduğu görülmüştür.

Yapılan Pazar araştırması sonucunda elde edilen kiralanabilir/satılabilir alan birim satış değerleri ortalaması yaklaşık **5.701 USD/m²** olarak hesaplanmıştır. Taşınmaza satılık A.V.M. verilerinin karşılaştırılması ile Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı kullanılarak takdir edilen Satış değerinin hesaplanmasında, konu A.V.M.'nin konumlu olduğu ilçe gayrimenkul satış verileri araştırılarak bir katsayı hesaplanmıştır. Bu araştırma gerek yapılan emsal araştırmaları, gerek resmi gayrimenkul satış portallarına dayanmakta olup, veriler yaklaşık ortalama değerleri yansıtmaktadır.

Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı analizinde araştırılan emsal satılık A.V.M.'lerin konumlu oldukları ilçelerin 2013 yılı ticari gayrimenkul ortalama birim satış değerleri karşılaştırılmıştır. Buna göre taşınmazın konumlu olduğu Üsküdar İlçesinde yer alan ticari gayrimenkullerin birim satış değeri, emsal taşınmazların konumlu olduğu ilçelerdeki ticari gayrimenkullerin birim satış değerinden yaklaşık **%36** daha yüksek hesaplanmıştır.

Tablo. 34 Emsal A.V.M.'lerin konumlu olduğu bölgelerdeki Ortalama Ticari Birim Satış Değerlerinin Karşılaştırılması

İLÇE	9 AYLIK ORTALAMA TİCARİ BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL/m ²)
ŞİŞLİ	9.858 USD
ÜSKÜDAR	10.260 USD
FATİH	5.442 USD
BAHÇELİEVLER	6.284 USD
KADIKÖY	5.904 USD
İSTANBUL İL	6.012 USD
EMSAL BÖLGE ORTALAMA	7.550 USD
ÜSKÜDAR/EMSAL ORTALAMA BİRİM SATIŞ DEĞERİ ORANI	1,36

Yukarıdaki tablolarda belirtildiği şekilde hesaplanan ilçe gayrimenkul ortalama birim satış verileri, direkt olarak A.V.M.'lerde yer alan ticari ünitelerin birim satış/kira değerlerine etki edemeyeceğinden, Pazar araştırmasından elde edilen A.V.M. aylık birim kira değerleri de karşılaştırılmıştır.

Tablo. 35 Satış Gerçekleşen/Satılık Olan Emsal A.V.M.'lerdeki Dükkanların Ortalama Aylık Birim Kira Değerlerinin Karşılaştırılması

A.V.M.	MAKSİMUM AYLIK BİRİM KİRA DEĞERİ (USD/m ²)
PROFİLO A.V.M.	80
CAROUSEL A.V.M.	100
AKASYA A.V.M. (MEVCUT)	140
EMSAL A.V.M. ORTALAMA AYLIK BİRİM KİRA DEĞERİ	90
AKASYA A.V.M./EMSAL AVM AYLIK BİRİM KİRA DEĞERİ ORANI	1,56

Yapılan araştırmalar ve hesaplamalar sonucunda satılık A.V.M. pazarı için yapılan araştırma sonucunda elde edilen **5.701 USD/m²** birim satış değeri, konu taşınmazın konumlu olduğu ilçedeki gayrimenkul fiyat endeksleri, ulaşım ilişkileri avantajları, A.V.M.'deki yaya ve ticari yoğunluk gibi özellikler dikkate alınarak uyumlaştırılmıştır. Konu taşınmazın konumlu olduğu Üsküdar ilçesi ve emsal taşınmazların konumlu olduğu ilçelerdeki ticaret fonksiyonlu gayrimenkullerin birim satış değerleri ve emsal A.V.M.'lerdeki aylık birim kira değerleri karşılaştırılmıştır. Bahsi geçen birim değerler ile Üsküdar İlçesi için hesaplanan yaklaşık değerler arasındaki ilişkiyi yansıtan oranlar ve döviz para biriminde yaşanan dalgalı kur dikkate alınarak değerlendirme konusu taşınmazda kiralanabilir alan bazındaki birim satış değerinin yaklaşık **%32 oranında daha değerleri** olacağı öngörülerek, taşınmaza yaklaşık **7.500 USD/m²** birim satış değeri takdir edilmiştir.

Takdir edilen birim satış değeri doğrultusunda değerlendirme konusu A.V.M.'ye "Emsal Karşılaştırma Analizi" ile kiralanabilir alanlar esas alınarak toplam **666.461.693 USD (1.858.695.014.-TL)** değer takdir edilmiş olup, aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Tablo. 36 Emsal Karşılaştırma Analizi İle A.V.M. Blok Değeri Hesaplanması

A.V.M. Kiralanabilir Alan, m ²	88.861,56
Birim Satış Değeri, USD/m ²	7.500
A.V.M. Satış Bedeli, USD	666.461.700
A.V.M. Satış Bedeli, TL	1.858.695.035

T.T.C.M.B. 31.07.2015 tarihi Döviz Kurları 1 USD =2,7839.-TL (Alış), 1 USD =2,7889.-TL (Satış) olarak alınmıştır.

HARMONİ GAYRİMENKUL
DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

✓ **A.V.M. PAZAR ARAŞTIRMASI SONUÇLARI (KİRA)**

Değerleme konusu "Akasya A.V.M." dahilinde yer alan mağaza alanlarının kira gelirlerini tespiti yönelik yapılan A.V.M Pazar araştırması İstanbul genelindeki tüm alışveriş merkezlerini kapsamaktadır. Yapılan araştırmada, gerek yakın dönemde inşa edilen açık hava konseptinde tasarlanmış A.V.M'ler, gerekse sadece kapalı alan kullanımına sahip A.V.M'lerde aylık birim kira değerinin mağaza alanı, konumu ve işletmenin yer aldığı alt sektör kira kriterleri doğrultusunda farklılık gösterdiği görülmüştür. Genel olarak A.V.M'lerde komple tesis olarak hedeflenen müşteri profiline göre de mağaza ünitelerinin ve bu birimlerin aylık ortalama birim kira değerlerinde değişiklik gösterdiği gözlemlenmiştir.

İl genelindeki Alışveriş merkezlerinin toplam kiralanabilir alanları ve aylık ortalama kira değerleri maksimum ve minimum değerler arasına incelenmiş olup, değerlendirme konusu taşınmazlara değerlendirilmede esas alınan mağaza kategorilerine göre farklı aylık birim kira değerleri takdir edilmiştir.

Yapılan araştırmalar sonucunda Alışveriş merkezlerinde gerçekleşen ortalama birim kira değerleri Emsal A.V.M. Verileri tablosunda belirtilmiştir.

Tablo. 37 Emsal A.V.M. Kira Verileri Tablosu

Alışveriş Merkezi	Açılış Tarihi	Mağaza Sayısı	Kiralanabilir Alan, m ²	Aylık Ortalama Kira Değerleri
İstanbul Cevahir AVM	15.10.2005	303	110.000	80-125 USD/m ²
İstinye Park	21.09.2007	287	87.000	50-65 USD/m ²
Profilo AVM	09.05.1998	209	48.500	40-80 USD/m ²
Kanyon	31.05.2006	160	37.500	150 /250 USD/m ²
Akmerkez	18.12.1993	246	34.680	40-130 USD/m ²
Metrocity	30.04.2003	170	42.000	30-90 USD/m ²
Astoria	23.01.2008	110	25.000	30-70 USD/m ²
Galeria	01.10.1988	124	44.500	65-100 USD/m ²
Carusel	29.09.1995	105	24.400	65-100 USD/m ²
Capacity	30.11.2007	200	45.000	90-120 €/m ²
Marmara Forum	31.11.2011	-	-	50-90 €/m ²
Forum İSTANBUL	2009	265	175.000	30-80 USD/m ²
Torium	29.10.2010	180	95.300	25-60 USD/m ²
Mall Of İstanbul	04.2013	383	129.186	-
Pelican Mall	17.12.2010	100	37.900	35-55 USD/m ²
Via port	15.08.2008	187	66.000	25-50 USD/m ²
Paladium	25.09.2008	172	40.789	90-120 €/m ²
Tepe Natilus	24.09.2002	112	52.583	90-120 €/m ²
Carrefour İçerenköy	26.04.1996	138	42.210	65-100 USD/m ²

Değerleme konusu alışveriş merkezinde yer alan mağaza alanları değerlendirme çalışmasında farklı kategorilerde sınıflandırılmış olup, "Anchor Mağaza" , "Küçük Ölçekli Mağaza" , "Orta Ölçekli Mağaza", "Büyük Ölçekli Mağaza", "Yeme-İçme Alanları", "Eğlence Alanları", "Hipermarket", "Depo" olarak adlandırılmıştır.

Analiz kriterleri doğrultusunda oluşan kategorilerden "Anchor Mağazaların" İstanbul genelinde yer alan alışveriş merkezlerinde 20-30 USD/Ay/m² civarında olduğu, ancak bu sınıftaki mağazaların farklı işletme politikalarına sahip olması dolayısı ile konu A.V.M.'de ve benzer nitelikteki karma proje dahilinde yer alan A.V.M.'lerde aylık birim kira değerinin daha yüksek olduğu gözlemlenmiştir. Pazar araştırması sonucunda değerlendirme konusu Akasya A.V.M.'de konumlu Anchor Mağazaların aylık ortalama **25 USD/m²** olduğu kanaatine varılmıştır.

"Mağazalar" statüsünde olan ticari birimlerin aylık birim kira değerinin il genelindeki A.V.M.'lerde ortalama 50-120 USD/m²/Ay civarında olduğu bilgisine istinaden değerlendirme konusu Akasya A.V.M.'deki mağazalardan, "Küçük Ölçekli Mağaza"larda ortalama **117 USD/m²/Ay**, "Orta Ölçekli Mağaza"larda ortalama **59 USD/m²/Ay**, "Büyük Ölçekli Mağaza"larda ortalama **45 USD/m²/Ay** olduğu kanaatine varılmıştır. A.V.M dahilinde yer alan Hipermarket gibi alan gereksinimi mağaza statüsündeki birimlerden daha büyük birimlere ihtiyaç duyduğundan ve kira sözleşme kriterleri farklılık gösterdiğinden aylık birim kira değeri yaklaşık **30 USD/m²** olarak takdir edilmiştir.

A.V.M.'ler dahilinde yer alan yeme-içme alanlarının aylık birim kira değerlerinin yüksek yoğunluğa sahip A.V.M.'lerde ortalama 100 USD /m²/Ay civarında olduğu ve konu A.V.M.'de bu değer ortalama **120 USD /m²/Ay** olduğu kanaatine varılmıştır.

A.V.M dahilindeki sinema, çocuk eğlence alanı, sanat galerisi gibi eğlence alanlarında ise birim kira değeri **15 USD /m²/Ay** olarak takdir edilmiştir. "Depo" kategorisinde yer alan birimlerin aylık ortalama birim kira değeri **10 USD/m²/Ay** olarak takdir edilmiştir.

✓ **SATILIK KONUT VE OFİS ARAŞTIRMASI SONUÇLARI**

Değerleme konusu taşınmazların güncel değerlerinin tespiti için veri oluşturması amacıyla, yakın çevresindeki satılık ve kiralık konutlar araştırılmış, bölgede ortalama satış ve kira değerlerine ulaşılmaya çalışılmıştır. Taşınmazlar konsept olarak karma yaşam projesinde yer almaları, konumları itibarıyla ana ulaşım arterleriyle bağlantılarının tam olması, az bulunur büyüklükte bir alanda gerçekleştirilmeleri değerlerini olumlu yönde artıran etmenlerdir. Raporla taşınmazların gerçekleşen satış bedelleri gözönünde bulundurularak değer takdir edilmekle birlikte Pazar araştırmalarına da yer verilmiştir.

Değerleme konusu taşınmazlar için yapılan konut piyasası araştırması sonucunda taşınmazlara emsal nitelikteki projelerde yer alan konutların ortalama 10.000 TL/m² birim satış değeri ile pazarlandıkları görülmüş olup, değerlendirme konusu konut nitelikli taşınmazların yer aldığı kompleks projenin konum ve marka değeri dikkate alınarak yaklaşık **11.000 TL/m²** birim satış değeri takdir edilmiştir.

Ofis üniteleri için yapılan Pazar araştırmasında ve mahallinde yapılan inceleme sırasında satış ofisinden alınan beyana göre; Akasya Kent Etabı satışlarına yönelik ortalama birim fiyatları yaklaşık 10.000 TL civarındadır. Değerleme konusu ofis nitelikli taşınmazların konum, manzara özellikleri, kat, konum ve kullanım alanı özelliklerine göre şerefliye taşınmaz değeri takdir edilmiş olup, taşınmazlara ortalama 11.500 TL/m² birim satış değeri takdir edilmiştir.

Müşteri talebi üzerine; A ve B blokta stokta kalan 17 adet ofis ve 8 adet konut olmak üzere toplam 25 adet taşınmaz için değer hesabı Emsal Karşılaştırma Yöntemi ile yapılmıştır. Müşteriden alınan stok listesine göre; A (Kule) Blokta 3 adet ofis, 1 adet konut olmak üzere toplam 4 adet, B (Yatay) Blokta 14 adet ofis ve 7 adet konut olmak üzere toplam 25 adet taşınmaz için fonksiyon, kat, cephe, manzara faktörü ve kullanım alanları esas alınarak yapılan şerefliye çalışması sonucu birim satış değerleri aşağıdaki şekilde hesaplanmıştır. Taşınmazlara Üsküdar Tapu Müdürlüğü'nde incelenen kat irtifakına esas 12.02.2014 tarih, 2013/5129 sayılı onaylı mimari projeleri üzerinde belirtilen bağımsız bölüm alanları esas alınmıştır.

Tablo. 38 Emsal Karşılaştırma Yöntemi ile Hesaplanan Stok Değerleri

A BLOK							
BLOK	KATI	NO	KULLANIM NİTELİĞİ	BAĞIMSIZ BÖLÜM BRÜT ALANI (m ²)	ORTAK ALANLARDAN GELEN PAY	BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL/m ²)	SATIŞ DEĞERİ (TL)
A	8	11	OFİS	437,35	163,10	9.967	4.359.089
A	33	226	KONUT	59,90	24,54	16.237	972.611
A	Giriş	258	OFİS	272,80	90,60	8.860	2.416.899
A	40. KalıtAsma kat	259	OFİS	627,38	216,32	17.200	10.916.625
TOPLAM				1.397,43	494,56		18.665.224

B BLOK							
BLOK	KATI	NO	KULLANIM NİTELİĞİ	BAĞIMSIZ BÖLÜM BRÜT ALANI (m ²)	ORTAK ALANLARDAN GELEN PAY	BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL/m ²)	SATIŞ DEĞERİ (TL)
B	11	141	KONUT	118,00	48,64	12.121	1.430.273
B	13	167	KONUT	134,05	54,80	11.620	1.557.688
B	15	190	KONUT	194,40	81,97	10.149	1.972.956
B	15	192	KONUT	165,50	71,51	10.465	1.731.891
B	15	193	KONUT	162,70	68,24	10.425	1.696.149
B	15	196	KONUT	158,55	65,95	12.179	1.930.939
B	15	197	KONUT	165,40	71,51	12.276	2.030.469
B	Giriş	200	OFİS	112,30	56,49	12.431	1.396.030
B	Giriş	201	OFİS	78,15	40,89	11.722	916.063
B	Giriş	202	OFİS	85,85	43,29	11.722	1.006.321
B	Giriş	203	OFİS	121,70	57,30	11.188	1.361.570
B	Giriş	204	OFİS	78,15	40,83	11.722	916.063
B	Giriş	205	OFİS	78,10	40,82	11.722	915.476
B	Giriş	206	OFİS	133,35	55,73	11.188	1.491.909
B	Giriş	207	OFİS	136,65	53,79	11.077	1.513.623
B	Giriş	208	OFİS	80,45	41,93	11.611	934.070
B	Giriş	209	OFİS	80,50	39,66	11.611	934.651
B	Giriş	210	OFİS	116,60	54,48	11.077	1.291.536
B	Giriş	211	OFİS	82,65	42,83	11.611	959.614
B	Giriş	212	OFİS	35,65	20,22	12.145	432.951
B	Giriş	213	OFİS	111,30	48,95	11.077	1.232.830
TOPLAM				2.430,00	1.099,83		27.653.072

Stokta kalan konut ve ofis üniteleri için proje alanları dikkate alınarak Emsal Karşılaştırma Yöntemi ile toplam satış değeri K.D.V. Hariç **46.192.608.- TL** olarak hesaplanmıştır.

7.3.3. Maliyet Oluşumları Analizi

Değerlemede Maliyet Oluşumları Analizi Yöntemi kullanılmamış olup sadece taşınmazların sigortaya esas değerleri hesaplanmıştır. Sigortaya esas değer hesabında AVM ve konut+ofis üniteleri için Yapı Ruhsatlarında belirtilen yapı sınıfı 5A olup birim maliyet 2015 yılı Çevre ve Şehircilik Bakanlığı, "Mimarlık Ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesabında Kullanılacak 2015 Yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Hakkında Tebliğ" esas alınarak sigortaya esas birim maliyet 1.230 TL/m² olarak alınmıştır. Stokta kalan taşınmazlar için bağımsız bölüm bazında sigortaya esas değerler "Bağımsız Bölüm Genel Brüt Alanı" üzerinden hesaplanmış olup rapor eklerinde ayrıntılı olarak sunulmuştur. AVM ve stoklar için değerlendirme tarihi itibari ile sigortaya esas toplam değerler aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Tablo. 39 Sigortaya Esas Değer Hesabı

AKASYA A.V.M. + KENT ETABI A VE B BLOK 25 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜM SİGORTAYA ESAS DEĞERİ					
ADA NO	PARSEL NO	BLOK	TOPLAM BRÜT ALAN (m ²)	BİRİM DEĞER (TL/m ²)	DEĞER
					KDV HARİÇ (TL)
1083	68	A	1.397,43	1.230	1.718.839
1083	68	B	2.430,00	1.230	2.988.900
1083	68	AVM	336.300,65	1.230	413.649.800
TOPLAM			340.128,08	1.230	418.357.539

7.3.4. Gelir İndirgeme Yaklaşımı

Uygulamada Gelir İndirgeme Yaklaşımı analizi iki ayrı yöntem olarak kullanılmakta olup, Direkt Gelir Kapitalizasyonu ve Nakit/Gelir Akımları analizi olarak ikiye ayrılmaktadır.

7.3.4.1. Direkt Kapitalizasyon Yöntemi

Değerlemede direkt kapitalizasyon yöntemi konut ve ofis blokları olarak planlanan A Blok ve B Blok değerinin hesaplanmasında kullanılmıştır.

Değerleme konusu A Kule Blok ve B Blok'ta yer alan mesken ve ofis nitelikli taşınmazların değerinin hesaplanmasında, yapılan pazar araştırmaları sonucunda Emsal Karşılaştırma Analizi ile takdir edilen aylık birim kira değerleri verileri dikkate alınarak Direkt Gelir Kapitalizasyonu Yöntemi ile değer takdir edilmiştir.

Kapitalizasyon oranı hesaplanmasında Akasya Kent Etabı için pazardaki kiralık veriler incelendiğinde rapor tarihi itibarı ile tutarlı olmadığı kanaatine varılarak bölge verileri dikkate alınmıştır. Satılık ve kiralık konut pazarı araştırmalarından elde edilen veriler doğrultusunda hesaplanan kapitalizasyon oranı tablosu aşağıda verilmiştir.

Tablo. 40 Kapitalizasyon Oranı (R0) Tespiti

NO	ALAN (m ²)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	KİRA DEĞERİ (TL/Ay)	R0
1	168	1.650.000	6.500	0,047
2	224	3.000.000	8.000	0,032
3	215	2.400.000	7.000	0,035
4	115	1.150.000	4.000	0,042

Değerleme konusu A ve B blokta yer alan ve Saf Gyo Mülkiyetinde yer alan 17 adet ofis ve 8 adet konut olmak üzere toplam 25 adet taşınmaz için değer hesabında ikinci yöntem olarak Direkt Gelir Kapitalizasyonu Yöntemi kullanılmıştır. Taşınmazlar için birim kira değerleri Emsal Karşılaştırma Analizi ile hesaplanmış, Pazar araştırmaları sonucunda kapitalizasyon oranı konutlar için %4, ofisler için %6 olarak öngörülmüştür.

Direkt Kapitalizasyon Yöntemi ile hesaplanan satış değerleri aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Tablo. 41 Direkt Kapitalizasyon Yöntemi ile Hesaplanan Stok Değerleri

A / KULE BLOK										
BLOK	KATI	NO	KULLANIM NİTELİĞİ	BAĞIMSIZ BÖLÜM BRÜT ALANI (m ²)	ORTAK ALANLARDAN GELEN PAY	GİYDİRİLMİŞ ALAN	AYLIK BİRİM KİRA DEĞERİ (TL/Ay/m ²)	AYLIK KİRA DEĞERİ (TL/Ay)	CAP ORANI	SATIŞ DEĞERİ (TL)
A	8	11	OFİS	437,35	163,10	600,45	49	21.526	0,06	4.305.273
A	33	226	KONUT	59,90	24,54	84,44	54	3.205	0,04	961.395
A	Giriş	258	OFİS	272,80	90,60	363,40	44	11.968	0,06	2.393.547
A	40. Kat + Asma kat	259	OFİS	627,38	216,32	843,70	87	54.375	0,06	10.875.005
TOPLAM				1.397,43	494,56	1.891,99		91.074		18.535.220

B / YATAY BLOK										
BLOK	KATI	NO	KULLANIM NİTELİĞİ	BAĞIMSIZ BÖLÜM BRÜT ALANI (m ²)	ORTAK ALANLARDAN GELEN PAY	GİYDİRİLMİŞ ALAN	AYLIK BİRİM KİRA DEĞERİ (TL/Ay/m ²)	AYLIK KİRA DEĞERİ (TL/Ay)	CAP ORANI	SATIŞ DEĞERİ (TL)
B	11	141	KONUT	118,00	48,64	166,64	40	4.672	0,04	1.401.486
B	13	167	KONUT	134,05	54,80	188,85	39	5.164	0,04	1.549.082
B	15	190	KONUT	194,40	81,97	276,37	33	6.448	0,04	1.934.474
B	15	192	KONUT	165,50	71,51	237,01	34	5.667	0,04	1.700.016
B	15	193	KONUT	162,70	68,24	230,94	34	5.571	0,04	1.671.254
B	15	196	KONUT	158,55	65,95	224,50	41	6.447	0,04	1.933.993
B	15	197	KONUT	165,40	71,51	236,91	41	6.725	0,04	2.017.549
B	Giriş	200	OFİS	112,30	56,49	168,79	61	6.849	0,06	1.369.835
B	Giriş	201	OFİS	78,15	40,87	119,04	58	4.516	0,06	903.101
B	Giriş	202	OFİS	85,85	43,29	129,14	58	4.960	0,06	992.083
B	Giriş	203	OFİS	121,70	57,30	179,00	55	6.641	0,06	1.328.234
B	Giriş	204	OFİS	78,15	40,83	118,98	58	4.516	0,06	903.101
B	Giriş	205	OFİS	78,10	40,82	118,92	58	4.513	0,06	902.524
B	Giriş	206	OFİS	133,35	55,73	189,08	55	7.277	0,06	1.455.382
B	Giriş	207	OFİS	136,65	53,79	190,44	55	7.457	0,06	1.491.398
B	Giriş	208	OFİS	80,45	41,93	122,38	57	4.562	0,06	912.464
B	Giriş	209	OFİS	80,50	39,66	120,16	57	4.565	0,06	913.031
B	Giriş	210	OFİS	116,60	54,48	171,08	55	6.363	0,06	1.272.572
B	Giriş	211	OFİS	82,65	42,83	125,48	57	4.687	0,06	937.416
B	Giriş	212	OFİS	35,65	20,22	55,87	59	2.098	0,06	419.601
B	Giriş	213	OFİS	111,30	48,95	160,25	55	6.074	0,06	1.214.728
TOPLAM				2.430,00	1.099,83	3.529,83		115.770		27.223.324

Değerlemeye konu olan toplam 25 adet konut ve ofis nitelikli taşınmaz kat irtifakına esas onaylı mimari projeleri üzerinden Direkt Gelir Kapitalizasyonu Yöntemi kullanılarak toplam **45.758.544.- TL** satış değeri hesaplanmıştır.

7.3.4.2. Nakit Akımları Analizi Yöntemi

Bu yaklaşımda gayrimenkullerin yıllık getirdiği gelirler veya gayrimenkulde en etkin ve verimli kullanım ile geliştirilecek projenin yıllara yaygın olarak nakit akışları hesaplanır. Hesaplanan net işletme gelirleri, indirgeme oranı ile indirgenerek, konu gayrimenkullerin net bugünkü değerleri hesaplanır.

Değerleme konusu "Akasya A.V.M" için "Emsal Karşılaştırma Analizi" ile elde edilen Pazar verileri doğrultusunda aşağıda belirtilen varsayım ve kabuller doğrultusunda 10 yıl süreli projeksiyon oluşturulmuştur. Nakit Akımları Analizinde esas alınan varsayım ve kabuller;

GELİRLERE İLİŞKİN ÖNGÖRÜLER:

A Blok- Alışveriş Merkezine İlişkin Öngörüler:

- ✓ A.V.M bloğunun mevcut yıllık ortalama kira kaybı ve boşluk oranı dikkate alınarak 2015 değerlendirme dönemi ve tüm projeksiyon yılları için stabil olarak %3 olarak öngörülmüştür.
- ✓ A.V.M. dahilinde yer alan kiralanabilir alanlar için USD döviz para birimi üzerinden gelir elde edilmesi ve 2015 yılı içerisinde USD kurunda yaşanan yüksek oranlı dalgalanmalar dolayısı ile kiralamalarda sabit USD kuru uygulaması ve/veya Kur İndirimi uygulanacağı öngörülmüştür. Bahsi geçen döviz kurundan kaynaklı indirimlerin 2015 yılı içerisinde %18 oranında, 2016 yılı için %15 oranında, 2017 yılında ise %5 oranında yapılabileceği varsayılmıştır. Kur indiriminin 2018-2023 yılları arasında stabil olarak %5 oranında yapılabileceği, artık değer hesaplandığı son yılda (2024 yılı) ise herhangi bir kur indiriminin yapılmayacağı varsayılmıştır.
- ✓ A.V.M. bloğunda mağazalar, yeme içme alanları ve eğlence alanlarından elde edilen kira gelirlerinin haricinde ciro kira gelirleri, reklam ve sponsorluk v.b. gelirlerinin olacağı öngörülenrek, nakit akım tablosunda "Diğer Gelirler" başlığı altında belirtilmiştir.
- ✓ A.V.M. dahilindeki "Diğer Gelirler"ın toplam kira gelirlerinin %0,6'sı, ATM, Kioks ve Baz İstasyonu gelirlerinin ise toplam kira gelirinin %0,9'u oranında gerçekleşebileceği öngörülmüştür.
- ✓ Bağımsız bölüm olarak tescil edilen kyosk ve oto yıkama nitelikli alanlardan elde edilecek gelirler toplam kira gelirlerinin %0,9'u oranında öngörülen "ATM, Kioks ve Baz İstasyonu gelirleri" içerisinde değerlendirilmiştir.
- ✓ A.V.M. dahilinde Enflasyon ve kira artış oranı toplam %3 olarak öngörülmüştür.
- ✓ A.V.M. İşletme ve Yönetim Giderlerinin toplam A.V.M. gelirlerinin yaklaşık %14'ü oranında olacağı öngörülmüştür.
- ✓ Reklam giderleri A.V.M dahilindeki diğer giderler olarak belirtilmiş olup 2015 ve 2016 yılları için toplam gelirin %8'i, sonraki yıllar için %5'i oranında öngörülmüştür.
- ✓ A.V.M. dahilindeki enerji giderlerinin toplam gelirlerin %4'ü oranında gerçekleşeceği kabul edilmiştir.
- ✓ 2014 ve 2015 yılı içerisinde gerçekleşen reel gayrimenkul sigortası ve gayrimenkul vergisi beyanları esas alınarak Sabit giderler hesaplanmıştır.

Finansal varsayımlar:

- ✓ A.V.M.'nin net bugünkü değer hesabında makroekonomik öngörülerin düşük oranda artış göstermesi, risk primlerinden sektörel ve bölgesel risklerin yüksek olması durumu esas alınarak minimum seviyelerdeki ekonomik gelişim ortamı için değer takdir edilmiştir.
- Hesaplamalar USD para birimi esas alınarak yapılmıştır.
- Enflasyon oranı %3 (USD bazında) olarak alınmıştır.
- İskonto oranı, risksiz getiri oranına pazar risklerinin eklenmesi sonucunda %10,6 olarak tahmin edilmiştir.
 - Risksiz getiri oranı, projeksiyon süre bitim yılı olan 2024 yılı esas alınarak bond ortalama faiz oranı % 4 olarak kabul edilmiştir.
 - Pazar Riski A.V.M.'nin bulunduğu bölge özellikleri, karma proje yapısı, ekonomik risk primleri ve sektör risk primleri, proje yönetimi vb risk bileşenlerinden oluşur. Pazar risk bileşenleri toplamı yaklaşık % 6,6 olarak öngörülmüştür.
- 2024 yılı sonundaki gayrimenkulün artık değerinin hesaplanmasında %10,60 iskonto oranı ve %3 enflasyon oranı dikkate alınarak kapitalizasyon oranı %7,60 olarak hesaplanmıştır.

Aşağıdaki tabloda Nakit Akımları Analizi Yöntemi ile hesaplanan A.V.M. bloğunun 31.07.2015 tarihindeki değeri, toplam **610.664.211 USD (1.703.081.418 TL)** olarak hesaplanmış olup Nakit Akımları Analizi Tablosu aşağıda verilmiştir.

Tablo. 42 Akasya A.V.M. Nakit Akımları Analizi Tablosu

GEVİRLER	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
AVM GEVİRLERİ										
Küçük Ölçekli Mağaza Alanları	117	12.287.550	30.374.824	32.224.650	33.191.390	34.187.132	35.212.746	36.269.128	37.357.202	38.477.918
Orta Ölçekli Mağaza Alanları	59	4.015.466	9.926.233	10.530.740	10.846.662	11.172.062	11.507.224	11.852.441	12.208.014	12.574.254
Büyük Ölçekli Mağaza Alanları	45	2.970.259	7.342.480	7.562.754	7.789.637	8.023.326	8.264.026	8.511.946	8.767.305	9.030.324
Anchor Mağaza Alanları	25	871.231	2.153.684	2.218.294	2.284.843	2.353.388	2.426.990	2.501.611	2.581.739	2.728.222
Yenileme İşleri	120	4.157.442	10.277.197	10.585.513	10.903.078	11.230.170	11.567.075	11.914.088	12.271.510	12.639.656
Eğilence Alanları ve Sinema	15	1.253.017	3.097.457	3.190.381	3.286.093	3.384.675	3.486.216	3.590.802	3.698.526	3.809.482
Hipermarket Alanı	30	280.934	694.468	715.302	736.761	758.864	781.629	805.078	829.231	854.108
Depo Alanı	10	417.030	1.030.898	1.061.825	1.093.680	1.126.490	1.160.285	1.195.094	1.230.946	1.267.875
Toplam Potansiyel Kıra Gelirleri, USD		26.252.929	64.897.239	68.849.156	70.914.966	73.042.415	75.233.687	77.490.698	79.815.419	82.209.881
Kıra ve Boşluk Kaybı	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%
Kur İndirimi	18%	15%	10%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	0%
Potansiyel Net Kıra Gelirleri, USD		20.739.814	53.215.736	58.154.416	63.341.523	65.241.768	67.199.021	69.214.992	71.291.442	73.430.185
*ATM, Kyosk, Oto Yıkama, Baz İstasyonu vb. gelirler, USD	0,9%	186.658	478.942	523.390	570.074	587.176	622.935	641.623	660.872	717.692
Ciro Kıra Gelirleri ve Diğer Gelirler, USD	0,6%	124.439	319.294	348.926	380.049	391.451	415.290	427.749	440.581	478.462
TOPLAM GEVİRLER, USD		21.050.911	54.013.972	59.026.732	64.291.646	66.220.395	68.207.007	70.255.217	72.340.813	74.531.630
GİDERLER										
Gayrimenkul Sigortası	0,28%	170.255	420.871	433.497	446.502	459.897	473.694	487.905	502.542	517.618
Gayrimenkul Vergisi	0,30%	406.222	1.034.180	1.034.305	1.045.335	1.097.295	1.130.213	1.164.120	1.199.043	1.235.015
A.V.M. İşletme & Yönetim Giderleri (Bakım Onarım, Yenileme	14,00%	2.947.128	7.561.956	8.263.743	9.000.830	9.270.855	9.546.981	9.835.450	10.130.514	10.434.429
Enerji Giderleri	4,00%	842.036	2.160.559	2.361.089	2.571.666	2.648.816	2.728.280	2.810.129	2.894.433	2.981.266
Diğer Giderler (Reklam Giderleri, v.s.), USD	8,00%	1.684.073	4.321.118	2.951.337	3.214.582	3.311.020	3.410.350	3.512.661	3.618.041	3.726.582
TOPLAM GİDERLER, USD		6.049.714	15.468.684	15.043.951	16.298.915	16.787.883	17.291.519	18.010.265	18.544.573	18.894.910
YILLIK NET GELİR, USD		15.001.197	38.545.288	43.982.781	47.992.730	49.432.512	50.915.488	52.442.952	54.016.241	55.636.720
ARTIK DEĞER, USD	7,60%									
YILLIK ORTALAMA İNDİRİME ORANI	10,6%									
2015 DÖNEMİ NET BUGÜNKÜ DEĞER, USD		14.384.495								
2016-2024 YILLARI NET NAKİT AKIŞI, USD			38.545.288	43.982.781	47.992.730	49.432.512	50.915.488	52.442.952	54.016.241	55.636.720
2016-2024 YILLARI NET BUGÜNKÜ DEĞER, USD		596.279.716								
YATIRIMIN TOPLAM NET BUGÜNKÜ DEĞERİ, USD		610.664.211								
YATIRIMIN TOPLAM NET BUGÜNKÜ DEĞERİ, TL		1.703.081.418								

* Otopark ve Kyosk gelirleri, "ATM, Kyosk, Oto Yıkama, Baz İstasyonu v.b. gelirler" dahilinde belirtilmiştir.

HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

8. GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ**8.1. Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması**

Değerleme konusu Akasya A.V.M.'nin değer takdirinde, Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi ile A.V.M. pazarı araştırılmıştır. Yapılan Pazar araştırmaları iki farklı kategoride olup, çalışmalardan bir bölümünde satışta olan ve sabitmiş A.V.M.'lerdeki birim satış değeri gözlemlenmiştir. Bir diğer Emsal Araştırma çalışması ise, Nakit Akımları Analizi'ne veri sağlaması için A.V.M.'lerdeki mağazaların aylık birim kira değerinin takdiri amacı ile yapılmıştır.

"Emsal Karşılaştırma Analizi" ile değerlendirme konusu A.V.M.'de yer alan kiralanabilir/satılabilir alanlar toplamı esas alınarak taşınmaz değeri hesaplanmış olup, "Nakit Akımları Analizi Yöntemi" ile A.V.M.'de yer alan mağaza alanlarının yıllık/dönemlik kira gelirlerinin projeksiyonu ile taşınmazın net bugünkü değeri hesaplanmıştır. Değerleme konusu A.V.M.'nin bulunduğu bölge, içinde bulunduğu karma proje özellikleri, hinterlandı, mevcut yapının 2014 yılında faaliyete geçmiş olması gibi pozitif özelliklerinin yoğun olması ve Emsal Karşılaştırma Analizi'nde pazarda gözlemlenen A.V.M.'lerin kapasitelerinin daha düşük ve satış verilerinin eski dönemlere ait olması sebebi ile hesaplanan değerler reel piyasa verilerini daha sağlıklı yansıtan Gelir Kapitalizasyonu Yöntemi ile hesaplanan değer lehine uyumlaştırılmıştır. 31.07.2015 tarihi itibarı ile konu bloğun bugünkü değer takdiri için yapılan hesaplar ile elde edilen değerler aşağıdaki tabloda belirtildiği şekilde uyumlaştırılmıştır.

Tablo. 43 Akasya A.V.M için Farklı Yöntemler ile Hesaplanan Değerlerin Uyumlaştırılması

Kullanılan Yöntem	Taşınmaz Değeri, TL
Emsal Karşılaştırma	1.858.695.014
Nakit Akımları Analizi	1.703.081.418
Uyumlaştırılmış Değer	1.703.000.000

Nakit Akımları Analizi Yöntemi ile hesaplanan değer lehinde yapılan uyumlaştırma sonucunda değerlendirme konusu A.V.M.'nin 31.07.2015 tarihi itibarı ile piyasa değeri **1.703.000.000 TL** olarak uyumlaştırılmıştır.

Akasya Kent Etabı bünyesinde A Blok ve B Blokte yer alan müşteri stok listesindeki 17 adet ofis ve 8 adet konut olmak üzere toplam 25 adet taşınmaz için "Emsal Karşılaştırma Analizi" ve "Direkt Gelir Kapitalizasyonu Yöntemi" kullanılarak hesaplanan değerler uyumlaştırılarak 31.07.2015 tarihindeki nihai satış değerleri aşağıdaki tabloda takdir edilmiştir.

Tablo. 44 A ve B Blok Stok Listesi Satış Değerlerin Uyumlaştırılması

A / KULE BLOK							
BLOK	KATI	NO	NİTELİK	BAĞIMSIZ BÖLÜM BRÜT ALANI (m ²)	DİREKT KAPİTALİZASYON SATIŞ DEĞERİ (TL)	EMSAL KARŞILAŞTIRMA SATIŞ DEĞERİ (TL)	UYUMLAŞTIRILMIŞ DEĞER (TL)
A	8	A011	OFİS	437,35	4.305.273	4.359.089	4.360.000
A	33	A226	KONUT	59,90	961.395	972.611	970.000
A	Giriş	A258	OFİS	272,80	2.393.547	2.416.899	2.350.000
A	40. Kat + Asma kat	A259	OFİS	627,38	10.875.005	10.790.936	10.790.000
TOPLAM				1.397,43	18.535.221	18.539.535	18.470.000

B / YATAY BLOK							
BLOK	KATI	NO	NİTELİK	BAĞIMSIZ BÖLÜM BRÜT ALANI (m ²)	DİREKT KAPİTALİZASYON SATIŞ DEĞERİ (TL)	EMSAL KARŞILAŞTIRMA SATIŞ DEĞERİ (TL)	UYUMLAŞTIRILMIŞ DEĞER (TL)
B	11	B141	KONUT	118,00	1.401.486	1.430.273	1.400.000
B	13	B167	KONUT	134,05	1.549.082	1.557.688	1.550.000
B	15	B190	KONUT	194,40	1.934.474	1.972.956	1.950.000
B	15	B192	KONUT	165,50	1.700.016	1.731.891	1.700.000
B	15	B193	KONUT	162,70	1.671.254	1.696.149	1.695.000
B	15	B196	KONUT	158,55	1.933.993	1.930.939	1.930.000
B	15	B197	KONUT	165,40	2.017.549	2.030.469	2.018.000
B	Giriş	B200	OFİS	112,30	1.369.835	1.396.030	1.395.000
B	Giriş	B201	OFİS	78,15	903.101	916.063	915.000
B	Giriş	B202	OFİS	85,85	992.083	1.006.321	1.005.000
B	Giriş	B203	OFİS	121,70	1.328.234	1.361.570	1.360.000
B	Giriş	B204	OFİS	78,15	903.101	916.063	915.000
B	Giriş	B205	OFİS	78,10	902.524	915.476	915.000
B	Giriş	B206	OFİS	133,35	1.455.382	1.491.909	1.490.000
B	Giriş	B207	OFİS	136,65	1.491.398	1.513.623	1.515.000
B	Giriş	B208	OFİS	80,45	912.464	934.070	935.000
B	Giriş	B209	OFİS	80,50	913.031	934.651	935.000
B	Giriş	B210	OFİS	116,60	1.272.572	1.291.536	1.290.000
B	Giriş	B211	OFİS	82,65	937.416	959.614	960.000
B	Giriş	B212	OFİS	35,65	419.601	432.951	435.000
B	Giriş	B213	OFİS	111,30	1.214.728	1.232.830	1.235.000
TOPLAM				2.430,00	27.223.325	27.653.073	27.543.000

A ve B Bloklarda yer alan değerlemeye konu toplam 25 adet Bağımsız bölüm için Emsal Karşılaştırma ve Direkt Kapitalizasyon yöntemleri ile hesaplanan satış değerlerinin Emsal Karşılaştırma Yöntemi ile hesaplanan değerler lehinde uyumlaştırılması sonucu toplam satış değeri **46.013.000 TL** olarak takdir edilmiştir.

Tablo. 45 Akasya Kent Etabı Uyumlaştırılmış Değer Tablosu

UYUMLAŞTIRILMIŞ STOK KONUT VE OFİS DEĞERİ (TL)	46.013.000
UYUMLAŞTIRILMIŞ A.V.M. DEĞERİ (TL)	1.703.000.000
TOPLAM DEĞER (TL)	1.749.013.000

Akasya Kent Etabı dahilindeki bloklar ve A.V.M. için yapılan hesaplamalar sonucu 31.07.2015 tarihi itibari ile toplam nihai değer **1.749.013.000 TL** takdir edilmiştir.

8.2. G.Y.O. Portföyüne Alınmasında Bir Engel Olup Olmadığı

Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin Veya Gayrimenkule Bağlı Hak Ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkların Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerleme konusu İstanbul İli, Üsküdar İlçesi, Bulgurlu Mahallesi, 1083 ada 68 parsel üzerinde yer alan yapıların inşaatı tamamlanmış, yapı kullanma izinleri alınmış ve parsel üzerinde kat mülkiyeti tesis edilmiştir. "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ (III-48.1a)" 22.B maddesi hükümlerinin tam olarak karşılandığı değerlemeye konu gayrimenkullerin, "Binalar" başlığı altında Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde bulunmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri çerçevesinde herhangi bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ

Değerleme konusu İstanbul İli, Üsküdar İlçesi, Bulgurlu Mahallesi, 1083 Ada 68 Parsel üzerinde yer alan "Akasya Kent Etabı"nın bulunduğu bölge, ulaşım ilişkileri, çevre yapılanmaları, proje verileri gibi faktörler dikkate alınarak sonuç değere ulaşılmıştır.

Rapor içeriğinde yer verilen farklı yöntemler ile hesaplanan taşınmaz değerlerinin uyumlaştırılması ve konu taşınmazın bölgesel, ticari, sektörel potansiyelleri dikkate alınarak nihai değere ulaşılmıştır.

Değerlemeye konu; İstanbul ili, Üsküdar İlçesi, Bulgurlu Mahallesi, 1083 Ada 68 Parsel üzerinde değerlendirme tarihi itibari ile kat mülkiyeti kurulmuş olup, rapor kapsamında A ve B bloklar dahilindeki toplam 25 adet bağımsız bölüm ve A.V.M. bloğu dahilindeki toplam 528 adet bağımsız bölüme değer takdir edilmiştir.

Konu taşınmazlardan A.V.M. bloğunda yer alan toplam 528 adet bağımsız bölümün mevcut kullanım şekli ve bağımsız bölümlerin birlikte tasarrufu dikkate alınarak A.V.M. bloğuna toplam taşınmaz değeri takdir edilmiştir.

Sonuç olarak; İstanbul İli, Üsküdar İlçesi, Bulgurlu Mahallesi, 1083 Ada 68 Parsel üzerinde yer alan A.V.M. Bloğu, A ve B bloklarda yer alan 17 adet ofis, 8 adet konut olmak üzere toplam 25 adet bağımsız bölümün pazar değeri 31.07.2015 tarihi itibari ile KDV Hariç **1.749.013.000 TL (Birmilyaryediyüzkırkdokuzmilyononüçbin Türk Lirası)** olarak takdir edilmiştir.

Tablo. 46 Nihai Değer Tablosu;

İstanbul ili, Üsküdar İlçesi, Bulgurlu Mahallesi, 1083 Ada 68 Parsel üzerinde yer alan "Akasya Kent Etabı"	SİGORTAYA ESAS DEĞER	PAZAR DEĞERİ	PAZAR DEĞERİ
	KDV HARİÇ (TL)	KDV HARİÇ (TL)	KDV DAHİL (TL)
AKASYA AVM	413.649.800	1.703.000.000	2.009.540.000
*25 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜM TOPLAM DEĞERİ	4.707.739	46.013.000	53.628.940
TOPLAM	418.357.539	1.749.013.000	2.063.168.940

*Ayrıntılı değerlendirme tablosu ekte sunulmuştur.

T.C.M.B. 31.07.2015 tarihi Döviz Kurları 1 USD =2,7839.-TL (Alış), 1 USD =2,7889.-TL (Satış), 1 Euro =3,0506.-TL (Alış), 1 Euro = 3,0561.-TL (Satış) olarak alınmıştır.

Raporda belirtilen değerlerin tamamı KDV Hariç değerlerdir.

GÜLNUR ÇELİK

M.B.A-Şehir Plancısı

SPK LİSANS NO: 402861

GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANI

Didem ÖZTÜRK

Harita Yüksek Mühendisi

SPK LİSANS NO: 402394

GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANI

Aysel AKTAN

Şehir Plancısı-Harita Mühendisi

SPK LİSANS NO: 400241

SORUMLU DEĞERLEME UZMANI