



AKİŞ GYO A.Ş.

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Akbatı AVM_Esenyurt / İSTANBUL
2017/AKİŞGYO/003

YÖNETİCİ ÖZETİ

RAPOR BİLGİLERİ

Değerlemeyi Talep Eden Raporu Hazırlayan Kurum	: Akış Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Dayanak Sözleşmesi	: Terra Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Değerleme Tarihi	: 01 Aralık 2017 tarih ve 003 kayıt no'lu
Rapor Tarihi	: 22 Aralık 2017
Raporlama Süresi	: 29 Aralık 2017
Rapor No	: 5 iş günü
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: 2017/AKİŞGYO/003
Raporun Türü	: Tam mülkiyet
	: Pazar değeri tespiti

GAYRİMENKULLERE AİT BİLGİLER

Gayrimenkullerin Adresi	: Koza Mahallesi, 1655. Sokak, No: 6, Akbatı Alışveriş ve Yaşam Merkezi, 487 adet bağımsız bölüm, Esenyurt/İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	: İstanbul ili, Esenyurt ilçesi, Çınar Mahallesi, F21D19D3A pafta, 383 ada, 50.838,04 m ² yüzölçümlü 3 no'lu parselde kayıtlı 487 adet bağımsız bölüm.
Sahibi	: Akış Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Mevcut Kullanım	: Boş olan dükkanlar haricinde kalan gayrimenkuller kiracıları tarafından işyeri olarak kullanılmaktadır.
Tapu İncelemesi	: Taşınmazlar üzerinde takyidat mevcuttur. (Bkz. Rapor / 4.2.1. Tapu Kayıtları İncelemesi)
İmar Durumu	: 1/1000 Uygulama İmar Planı'nda İmar lejandı: "Ticaret + Konut (T3) Alanı", Plan notları: TAKS (Taban Alanı Katsayısı): 0,30 ve KAKS (Katlar Alanı Katsayısı): 2,50
En Verimli ve En İyi Kullanımı	: Alışveriş merkezi

TAŞINMAZLARIN BİR BÜTÜN HALİNDEKİ PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)

Kullanılan Yöntemler	Taşınmazların Bir Bütün Halindeki Toplam Pazar Değeri
Pazar Yaklaşımı	---
Gelir Yaklaşımı	912.050.000,-TL
Maliyet Yaklaşımı	---
Nihai Değer Takdiri	912.050.000,-TL

RAPORU HAZIRLAYANLAR

Sorumlu Değerleme Uzmanı	Uğur AVCI (SPK Lisans Belge No: 402175)
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Nurettin KULAK (SPK Lisans Belge No: 401814)

İÇİNDEKİLER**SAYFA NO**

1. BÖLÜM	RAPOR BİLGİLERİ	3
2. BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	4
2.1.	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER.....	4
2.2.	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	4
3. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI.....	5
3.1.	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI.....	5
3.2.	UYGUNLUK BEYANI	5
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....	6
4.1.	MÜLKİYET DURUMU.....	6
4.2.	TAPU MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER.....	18
4.2.1.	TAPU KAYITLARI İNCELEMESİ.....	18
4.2.2.	TAPU KAYITLARI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZLARIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ	18
4.2.3.	MİMARİ PROJE İNCELEMESİ	19
4.3.	BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER	19
4.3.1.	İMAR DURUMU BİLGİLERİ	19
4.3.2.	ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİ	21
4.3.3.	İMAR DURUMU VE ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZLARIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ	21
4.4.	TAŞINMAZLARIN SON 3 YILLIK DÖNEMDEKİ MÜLKİYET VE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	21
4.4.1.	MÜLKİYET DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	21
4.4.2.	İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	21
4.5.	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANAN SON ÜÇ DEĞERLEMESİNE İLİŞKİN BİLGİLER	21
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN ANALİZLER	22
5.1.	KONUMU VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ	22
5.2.	BİNANIN (A BLOK) TEKNİK VE YAPISAL ÖZELLİKLERİ.....	23
5.3.	BİNANIN (A BLOK) GENEL ÖZELLİKLERİ	24
5.4.	BAĞIMSIZ BÖLÜMLERİN GENEL ÖZELLİKLERİ.....	24
5.5.	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	25
6. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	25
6.1.	EKONOMİK GÖRÜNÜM	25
6.2.	TÜRKİYE PERAKENDE PAZARI VE ALIŞVERİŞ MERKEZLERİ	29
6.3.	BÖLGE ANALİZİ	32
6.4.	PİYASA BİLGİLERİ.....	32
6.5.	GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER	33
7. BÖLÜM	DEĞERLEME SÜRECİ.....	34
7.1.	DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI	34
7.2.	DEĞERLEMEDE KULLANILACAK YÖNTEMLERİN BELİRLENMESİ.....	36
8. BÖLÜM	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ	37
8.1.	GELİR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ.....	37
9. BÖLÜM	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	39
9.1.	NİHAİ DEĞER TAKDİRİ	39
10. BÖLÜM	SONUÇ	40

1. BÖLÜM RAPOR BİLGİLERİ

- RAPORU TALEP EDEN** : Akış Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
- DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULLERİN ADRESİ** : Koza Mahallesi, 1655. Sokak, No: 6, Akbatı Alışveriş ve Yaşam Merkezi, 487 adet bağımsız bölüm, Esenyurt/İSTANBUL
- DAYANAK SÖZLEŞMESİ** : 15 Kasım 2017 tarih ve 003 kayıt no'lu
- DEĞERLEME TARİHİ** : 22 Aralık 2017
- RAPORUN TARİHİ** : 29 Aralık 2017
- RAPORUN NUMARASI** : 2017/AKİŞGYO/003
- RAPORUN KONUSU/AMACI** : Bu rapor yukarıda adresi belirtilen taşınmazların bir bütün halindeki pazar değerinin tespitine yönelik hazırlanmıştır.
- RAPORUN HAZIRLANMA STANDARTLARI** : Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri, 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar", 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile Uluslararası Değerleme Standartları 2017 kapsamında hazırlanmıştır.
- RAPORU HAZIRLAYANLAR** : Uğur AVCI (Sorumlu Değerleme Uzmanı)
Nurettin KULAK (Sorumlu Değerleme Uzmanı)

2. BÖLÜM ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1. ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

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

2.2. MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Akış Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Acıbadem Mahallesi, Çeçen Sokak, No: 25, 34660, Akasya AVM, Acıbadem / Üsküdar / İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (212) 393 01 00
FAKS NO	: +90 (212) 393 01 02
TESCİL TARİHİ	: 22 Kasım 2005
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 430.091.850,-TL
KAYITLI SERMAYE TAVANI	: 500.000.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 570679
FAALİYET KONUSU	: Gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak ve esas sözleşmesinde yer alan faaliyet alanları.

3. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI

3.1. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine; değerlemeye konu taşınmazların bir bütün halindeki pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

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

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

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

3.2. UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

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

4. BÖLÜM GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

4.1. MÜLKİYET DURUMU

SAHİBİ	: Akış Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İLİ	: İstanbul
İLÇESİ	: Esenyurt
MAHALLESİ	: Çınar (*)
PAFTA NO	: F21D19D3A
ADA NO	: 383
PARSEL NO	: 3
BLOK ADI	: A Blok
ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ	: B.A.K. 2 Blok Bina 1 Blok İşyeri ve Arsası (**)
ARSA ALANI	: 50.838,04 m ²
YEVMIYE NO	: 38489
TAPU TARİHİ	: 15.10.2012

(*) Tapu suretlerinde taşınmazların mahallesinde "Kapaklı" yazmaktadır. Ancak Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü Taşınmaz Değerleme Modülü Sistemi'nden temin edilen "Tapu Kayıt Örneği" belgesine göre, taşınmazların mahallesinde "Çınar" yazmaktadır.

(**) Kat mülkiyetine geçilmiştir.

DEĞERLEMeye KOnu BAĞIMSIZ BÖLÜMLERİN LİSTESİ

SIRA NO	BAĞ. BÖL. NO	KAT NO	NİTELİĞİ	ARSA PAYI	CİLT NO	SAYFA NO
1	1	1. bodrum + asma kat	Asma katlı dükkan	215 / 5084	174	17177
2	2	1. bodrum kat	Dükkan	11 / 5084	174	17178
3	3	1. bodrum kat	Dükkan	8 / 5084	174	17179
4	4	1. bodrum kat	Dükkan	87 / 5084	174	17180
5	5	1. bodrum kat	Dükkan	26 / 5084	174	17181
6	6	1. bodrum kat	Dükkan	167 / 5084	174	17182
7	7	1. bodrum kat	Dükkan	16 / 5084	174	17183
8	8	1. bodrum kat	Dükkan	18 / 5084	174	17184
9	9	1. bodrum kat	Dükkan	104 / 5084	174	17185
10	10	1. bodrum kat	Dükkan	75 / 5084	174	17186
11	11	1. bodrum kat	Dükkan	30 / 5084	174	17187
12	12	1. bodrum + asma kat	Asma katlı dükkan	113 / 5084	174	17188
13	13	1. bodrum kat	Dükkan	6 / 5084	174	17189
14	14	1. bodrum kat	Dükkan	4 / 5084	174	17190
15	15	1. bodrum kat	Dükkan	6 / 5084	174	17191
16	16	1. bodrum kat	Dükkan	6 / 5084	174	17192
17	17	1. bodrum kat	Dükkan	4 / 5084	175	17193
18	18	1. bodrum kat	Dükkan	6 / 5084	175	17194
19	19	1. bodrum kat	Dükkan	4 / 5084	175	17195
20	20	1. bodrum kat	Dükkan	9 / 5084	175	17196
21	21	1. bodrum kat	Dükkan	85 / 5084	175	17197

SIRA NO	BAĞ. BÖL. NO	KAT NO	NİTELİĞİ	ARSA PAYI	CİLT NO	SAYFA NO
22	22	1. bodrum kat	Dükkan	112 / 5084	175	17198
23	23	1. bodrum kat	Dükkan	101 / 5084	175	17199
24	24	1. bodrum kat	Dükkan	2 / 5084	175	17200
25	25	1. bodrum kat	Dükkan	8 / 5084	175	17201
26	26	1. bodrum kat	Dükkan	4 / 5084	175	17202
27	27	1. bodrum kat	Dükkan	6 / 5084	175	17203
28	28	1. bodrum kat	Dükkan	2 / 5084	175	17204
29	29	1. bodrum kat	Dükkan	7 / 5084	175	17205
30	30	1. bodrum kat	Dükkan	5 / 5084	175	17206
31	31	1. bodrum kat	Dükkan	8 / 5084	175	17207
32	32	1. bodrum kat	Dükkan	5 / 5084	175	17208
33	33	1. bodrum kat	Dükkan	9 / 5084	175	17209
34	34	1. bodrum kat	Dükkan	5 / 5084	175	17210
35	35	1. bodrum kat	Dükkan	8 / 5084	175	17211
36	36	1. bodrum kat	Dükkan	5 / 5084	175	17212
37	37	1. bodrum kat	Dükkan	4 / 5084	175	17213
38	38	1. bodrum kat	Dükkan	5 / 5084	175	17214
39	39	1. bodrum kat	Dükkan	8 / 5084	175	17215
40	40	1. bodrum kat	Dükkan	2 / 5084	175	17216
41	41	1. bodrum kat	Dükkan	6 / 5084	175	17217
42	42	1. bodrum kat	Dükkan	5 / 5084	175	17218
43	43	Zemin kat	Dükkan	9 / 5084	175	17219
44	44	Zemin kat	Dükkan	5 / 5084	175	17220
45	45	Zemin kat	Dükkan	6 / 5084	175	17221
46	46	Zemin kat	Dükkan	23 / 5084	175	17222
47	47	Zemin kat	Dükkan	20 / 5084	175	17223
48	48	Zemin kat	Dükkan	6 / 5084	175	17224
49	49	Zemin kat	Dükkan	15 / 5084	175	17225
50	50	Zemin kat	Dükkan	5 / 5084	175	17226
51	51	Zemin kat	Dükkan	7 / 5084	175	17227
52	52	Zemin kat	Dükkan	11 / 5084	175	17228
53	53	Zemin kat	Dükkan	17 / 5084	175	17229
54	54	Zemin kat	Dükkan	9 / 5084	175	17230
55	55	Zemin kat	Dükkan	16 / 5084	175	17231
56	56	Zemin kat	Dükkan	5 / 5084	175	17232
57	57	Zemin kat	Dükkan	2 / 5084	175	17233
58	58	Zemin kat	Dükkan	6 / 5084	175	17234
59	59	Zemin kat	Dükkan	5 / 5084	175	17235
60	60	Zemin kat	Dükkan	36 / 5084	175	17236
61	61	Zemin kat	Dükkan	7 / 5084	175	17237
62	62	Zemin kat	Dükkan	7 / 5084	175	17238
63	63	Zemin kat	Dükkan	13 / 5084	175	17239
64	64	Zemin kat	Dükkan	9 / 5084	175	17240

SIRA NO	BAĞ. BÖL. NO	KAT NO	NİTELİĞİ	ARSA PAYI	CİLT NO	SAYFA NO
65	65	Zemin kat	Dükkan	11 / 5084	175	17241
66	66	Zemin kat	Dükkan	4 / 5084	175	17242
67	67	Zemin kat	Dükkan	12 / 5084	175	17243
68	68	Zemin kat	Dükkan	4 / 5084	175	17244
69	69	Zemin kat	Dükkan	5 / 5084	175	17245
70	70	Zemin kat	Dükkan	6 / 5084	175	17246
71	71	Zemin kat	Dükkan	4 / 5084	175	17247
72	72	Zemin kat	Dükkan	5 / 5084	175	17248
73	73	Zemin kat	Dükkan	4 / 5084	175	17249
74	74	Zemin kat	Dükkan	3 / 5084	175	17250
75	75	Zemin kat	Dükkan	14 / 5084	175	17251
76	76	Zemin kat	Dükkan	13 / 5084	175	17252
77	77	Zemin kat	Dükkan	3 / 5084	175	17253
78	78	Zemin kat	Dükkan	19 / 5084	175	17254
79	79	Zemin kat	Dükkan	105 / 5084	175	17255
80	80	Zemin kat	Dükkan	10 / 5084	175	17256
81	81	Zemin kat	Dükkan	13 / 5084	175	17257
82	82	Zemin kat	Dükkan	13 / 5084	175	17258
83	83	Zemin kat	Dükkan	9 / 5084	175	17259
84	84	Zemin kat	Dükkan	10 / 5084	175	17260
85	85	Zemin kat	Dükkan	9 / 5084	175	17261
86	86	Zemin kat	Dükkan	9 / 5084	175	17262
87	87	Zemin kat	Dükkan	9 / 5084	175	17263
88	88	Zemin kat	Dükkan	11 / 5084	175	17264
89	89	Zemin kat	Dükkan	6 / 5084	175	17265
90	90	Zemin kat	Dükkan	5 / 5084	175	17266
91	91	Zemin kat	Dükkan	10 / 5084	175	17267
92	92	Zemin kat	Dükkan	12 / 5084	175	17268
93	93	Zemin kat	Dükkan	43 / 5084	175	17269
94	94	Zemin kat	Dükkan	43 / 5084	175	17270
95	95	Zemin kat	Dükkan	12 / 5084	175	17271
96	96	Zemin kat	Dükkan	9 / 5084	175	17272
97	97	Zemin kat	Dükkan	8 / 5084	175	17273
98	98	Zemin kat	Dükkan	10 / 5084	175	17274
99	99	Zemin kat	Dükkan	16 / 5084	175	17275
100	100	Zemin kat	Dükkan	5 / 5084	175	17276
101	101	Zemin kat	Dükkan	5 / 5084	175	17277
102	102	Zemin kat	Dükkan	50 / 5084	175	17278
103	103	Zemin kat	Dükkan	84 / 5084	175	17279
104	104	Zemin kat	Dükkan	2 / 5084	175	17280
105	105	Zemin kat	Dükkan	2 / 5084	175	17281
106	106	Zemin kat	Dükkan	5 / 5084	175	17282
107	107	Zemin kat	Dükkan	11 / 5084	175	17283

SIRA NO	BAĞ. BÖL. NO	KAT NO	NİTELİĞİ	ARSA PAYI	CİLT NO	SAYFA NO
108	108	Zemin kat	Dükkan	14 / 5084	175	17284
109	109	Zemin kat	Dükkan	5 / 5084	175	17285
110	110	Zemin kat	Dükkan	2 / 5084	175	17286
111	111	Zemin kat	Dükkan	4 / 5084	175	17287
112	112	Zemin kat	Dükkan	3 / 5084	175	17288
113	113	Zemin kat	Dükkan	8 / 5084	175	17289
114	114	Zemin kat	Dükkan	2 / 5084	175	17290
115	115	Zemin kat	Dükkan	4 / 5084	175	17291
116	116	Zemin kat	Dükkan	7 / 5084	176	17292
117	117	Zemin kat	Dükkan	3 / 5084	176	17293
118	118	Zemin kat	Dükkan	5 / 5084	176	17294
119	119	Zemin kat	Dükkan	2 / 5084	176	17295
120	120	Zemin kat	Dükkan	7 / 5084	176	17296
121	121	Zemin kat	Dükkan	9 / 5084	176	17297
122	122	Zemin kat	Dükkan	8 / 5084	176	17298
123	123	Zemin kat	Dükkan	2 / 5084	176	17299
124	124	Zemin kat	Dükkan	2 / 5084	176	17300
125	125	Zemin kat	Dükkan	2 / 5084	176	17301
126	126	Zemin kat	Dükkan	4 / 5084	176	17302
127	127	Zemin kat	Dükkan	5 / 5084	176	17303
128	128	Zemin kat	Dükkan	2 / 5084	176	17304
129	129	Zemin kat	Dükkan	2 / 5084	176	17305
130	130	Zemin kat	Dükkan	10 / 5084	176	17306
131	131	Zemin kat	Dükkan	7 / 5084	176	17307
132	132	Zemin kat	Dükkan	2 / 5084	176	17308
133	133	Zemin kat	Dükkan	5 / 5084	176	17309
134	134	Zemin kat	Dükkan	4 / 5084	176	17310
135	135	Zemin kat	Dükkan	2 / 5084	176	17311
136	136	Zemin kat	Dükkan	3 / 5084	176	17312
137	137	Zemin kat	Dükkan	9 / 5084	176	17313
138	138	Zemin kat	Dükkan	5 / 5084	176	17314
139	139	Zemin kat	Dükkan	8 / 5084	176	17315
140	140	Zemin kat	Dükkan	1 / 5084	176	17316
141	141	Zemin kat	Dükkan	9 / 5084	176	17317
142	142	Zemin kat	Dükkan	2 / 5084	176	17318
143	143	1. kat	Dükkan	26 / 5084	176	17319
144	144	1. kat	Dükkan	65 / 5084	176	17320
145	145	1. kat	Dükkan	5 / 5084	176	17321
146	146	1. kat	Dükkan	6 / 5084	176	17322
147	147	1. kat	Dükkan	5 / 5084	176	17323
148	148	1. kat	Dükkan	21 / 5084	176	17324
149	149	1. kat	Dükkan	5 / 5084	176	17325
150	150	1. kat	Dükkan	7 / 5084	176	17326

SIRA NO	BAĞ. BÖL. NO	KAT NO	NİTELİĞİ	ARSA PAYI	CİLT NO	SAYFA NO
151	151	1. kat	Dükkan	11 / 5084	176	17327
152	152	1. kat	Dükkan	54 / 5084	176	17328
153	153	1. kat	Dükkan	9 / 5084	176	17329
154	154	1. kat	Dükkan	14 / 5084	176	17330
155	155	1. kat	Dükkan	36 / 5084	176	17331
156	156	1. kat	Dükkan	16 / 5084	176	17332
157	157	1. kat	Dükkan	10 / 5084	176	17333
158	158	1. kat	Dükkan	38 / 5084	176	17334
159	159	1. kat	Dükkan	7 / 5084	176	17335
160	160	1. kat	Dükkan	12 / 5084	176	17336
161	161	1. kat	Dükkan	23 / 5084	176	17337
162	162	1. kat	Dükkan	43 / 5084	176	17338
163	163	1. kat	Dükkan	4 / 5084	176	17339
164	164	1. kat	Dükkan	4 / 5084	176	17340
165	165	1. kat	Dükkan	4 / 5084	176	17341
166	166	1. kat	Dükkan	8 / 5084	176	17342
167	167	1. kat	Dükkan	8 / 5084	176	17343
168	168	1. kat	Dükkan	4 / 5084	176	17344
169	169	1. kat	Dükkan	10 / 5084	176	17345
170	170	1. kat	Dükkan	4 / 5084	176	17346
171	171	1. kat	Dükkan	9 / 5084	176	17347
172	172	1. kat	Dükkan	9 / 5084	176	17348
173	173	1. kat	Dükkan	9 / 5084	176	17349
174	174	1. kat	Dükkan	9 / 5084	176	17350
175	175	1. kat	Dükkan	9 / 5084	176	17351
176	176	1. kat	Dükkan	7 / 5084	176	17352
177	177	1. kat	Dükkan	4 / 5084	176	17353
178	178	1. kat	Dükkan	10 / 5084	176	17354
179	179	1. kat	Dükkan	16 / 5084	176	17355
180	180	1. kat	Dükkan	3 / 5084	176	17356
181	181	1. kat	Dükkan	2 / 5084	176	17357
182	182	1. kat	Dükkan	2 / 5084	176	17358
183	183	1. kat	Dükkan	4 / 5084	176	17359
184	184	1. kat	Dükkan	2 / 5084	176	17360
185	185	1. kat	Dükkan	4 / 5084	176	17361
186	186	1. kat	Dükkan	2 / 5084	176	17362
187	187	1. kat	Dükkan	2 / 5084	176	17363
188	188	1. kat	Dükkan	3 / 5084	176	17364
189	189	1. kat	Dükkan	2 / 5084	176	17365
190	190	1. kat	Dükkan	16 / 5084	176	17366
191	191	1. kat	Dükkan	9 / 5084	176	17367
192	192	1. kat	Dükkan	8 / 5084	176	17368
193	193	1. kat	Dükkan	9 / 5084	176	17369

SIRA NO	BAĞ. BÖL. NO	KAT NO	NİTELİĞİ	ARSA PAYI	CİLT NO	SAYFA NO
194	194	1. kat	Dükkan	11 / 5084	176	17370
195	195	1. kat	Dükkan	4 / 5084	176	17371
196	196	1. kat	Dükkan	4 / 5084	176	17372
197	197	1. kat	Dükkan	43 / 5084	176	17373
198	198	1. kat	Dükkan	11 / 5084	176	17374
199	199	1. kat	Dükkan	10 / 5084	176	17375
200	200	1. kat	Dükkan	4 / 5084	176	17376
201	201	1. kat	Dükkan	3 / 5084	176	17377
202	202	1. kat	Dükkan	2 / 5084	176	17378
203	203	1. kat	Dükkan	6 / 5084	176	17379
204	204	1. kat	Dükkan	4 / 5084	176	17380
205	205	1. kat	Dükkan	6 / 5084	176	17381
206	206	1. kat	Dükkan	8 / 5084	176	17382
207	207	1. kat	Dükkan	10 / 5084	176	17383
208	208	1. kat	Dükkan	6 / 5084	176	17384
209	209	1. kat	Dükkan	6 / 5084	176	17385
210	210	1. kat	Dükkan	2 / 5084	176	17386
211	211	1. kat	Dükkan	4 / 5084	176	17387
212	212	1. kat	Dükkan	4 / 5084	176	17388
213	213	1. kat	Dükkan	8 / 5084	176	17389
214	214	1. kat	Dükkan	13 / 5084	176	17390
215	215	1. kat	Dükkan	9 / 5084	177	17391
216	216	1. kat	Dükkan	5 / 5084	177	17392
217	217	1. kat	Dükkan	2 / 5084	177	17393
218	218	1. kat	Dükkan	2 / 5084	177	17394
219	219	1. kat	Dükkan	10 / 5084	177	17395
220	220	1. kat	Dükkan	7 / 5084	177	17396
221	221	1. kat	Dükkan	1 / 5084	177	17397
222	222	1. kat	Dükkan	4 / 5084	177	17398
223	223	1. kat	Dükkan	7 / 5084	177	17399
224	224	1. kat	Dükkan	2 / 5084	177	17400
225	225	1. kat	Dükkan	4 / 5084	177	17401
226	226	1. kat	Dükkan	3 / 5084	177	17402
227	227	1. kat	Dükkan	9 / 5084	177	17403
228	228	1. kat	Dükkan	18 / 5084	177	17404
229	229	1. kat	Dükkan	7 / 5084	177	17405
230	230	1. kat	Dükkan	6 / 5084	177	17406
231	231	1. kat	Dükkan	1 / 5084	177	17407
232	232	1. kat	Dükkan	27 / 5084	177	17408
233	233	2. kat	Dükkan	2 / 5084	177	17409
234	234	2. kat	Dükkan	2 / 5084	177	17410
235	235	2. kat	Dükkan	1 / 5084	177	17411
236	236	2. kat	Dükkan	221 / 5084	177	17412

SIRA NO	BAĞ. BÖL. NO	KAT NO	NİTELİĞİ	ARSA PAYI	CİLT NO	SAYFA NO
237	237	2. kat	Dükkan	2 / 5084	177	17413
238	238	2. kat	Dükkan	2 / 5084	177	17414
239	239	2. kat	Dükkan	2 / 5084	177	17415
240	240	2. kat	Dükkan	3 / 5084	177	17416
241	241	2. kat	Dükkan	5 / 5084	177	17417
242	242	2. kat	Dükkan	2 / 5084	177	17418
243	243	2. kat	Dükkan	2 / 5084	177	17419
244	244	2. kat	Dükkan	2 / 5084	177	17420
245	245	2. kat	Dükkan	2 / 5084	177	17421
246	246	2. kat	Dükkan	2 / 5084	177	17422
247	247	2. kat	Dükkan	2 / 5084	177	17423
248	248	2. kat	Dükkan	3 / 5084	177	17424
249	249	2. kat	Dükkan	3 / 5084	177	17425
250	250	2. kat	Dükkan	2 / 5084	177	17426
251	251	2. kat	Dükkan	2 / 5084	177	17427
252	252	2. kat	Dükkan	2 / 5084	177	17428
253	253	2. kat	Dükkan	10 / 5084	177	17429
254	254	2. kat	Dükkan	2 / 5084	177	17430
255	255	2. kat	Dükkan	3 / 5084	177	17431
256	256	2. kat	Dükkan	3 / 5084	177	17432
257	257	2. kat	Dükkan	3 / 5084	177	17433
258	258	2. kat	Dükkan	2 / 5084	177	17434
259	259	2. kat	Dükkan	3 / 5084	177	17435
260	260	2. kat	Dükkan	2 / 5084	177	17436
261	261	2. kat	Dükkan	2 / 5084	177	17437
262	262	3. kat	Dükkan	69 / 5084	177	17438
263	263	2. bodrum kat	Dükkan	3 / 5084	177	17439
264	264	2. bodrum kat	Dükkan	21 / 5084	177	17440
265	265	2. bodrum kat	Dükkan	8 / 5084	177	17441
266	266	2. bodrum kat	Dükkan	15 / 5084	177	17442
267	267	2. bodrum kat	Dükkan	9 / 5084	177	17443
268	268	2. bodrum kat	Depo	1 / 5084	177	17444
269	269	2. bodrum kat	Depo	18 / 5084	177	17445
270	270	2. bodrum kat	Depo	1 / 5084	177	17446
271	271	2. bodrum kat	Depo	1 / 5084	177	17447
272	272	2. bodrum kat	Depo	1 / 5084	177	17448
273	273	2. bodrum kat	Depo	1 / 5084	177	17449
274	274	2. bodrum kat	Depo	1 / 5084	177	17450
275	275	2. bodrum kat	Depo	1 / 5084	177	17451
276	276	2. bodrum kat	Depo	2 / 5084	177	17452
277	277	2. bodrum kat	Depo	2 / 5084	177	17453
278	278	2. bodrum kat	Depo	2 / 5084	177	17454
279	279	2. bodrum kat	Depo	1 / 5084	177	17455

SIRA NO	BAĞ. BÖL. NO	KAT NO	NİTELİĞİ	ARSA PAYI	CİLT NO	SAYFA NO
280	280	2. bodrum kat	Depo	1 / 5084	177	17456
281	281	2. bodrum kat	Depo	1 / 5084	177	17457
282	282	2. bodrum kat	Depo	1 / 5084	177	17458
283	283	2. bodrum kat	Depo	1 / 5084	177	17459
284	284	2. bodrum kat	Depo	1 / 5084	177	17460
285	285	2. bodrum kat	Depo	1 / 5084	177	17461
286	286	2. bodrum kat	Depo	1 / 5084	177	17462
287	287	2. bodrum kat	Depo	1 / 5084	177	17463
288	288	2. bodrum kat	Depo	1 / 5084	177	17464
289	289	2. bodrum kat	Depo	1 / 5084	177	17465
290	290	2. bodrum kat	Depo	3 / 5084	177	17466
291	291	2. bodrum kat	Depo	20 / 5084	177	17467
292	292	2. bodrum kat	Depo	1 / 5084	177	17468
293	293	2. bodrum kat	Depo	1 / 5084	177	17469
294	294	2. bodrum kat	Depo	1 / 5084	177	17470
295	295	2. bodrum kat	Depo	1 / 5084	177	17471
296	296	2. bodrum kat	Depo	1 / 5084	177	17472
297	297	2. bodrum kat	Depo	1 / 5084	177	17473
298	298	2. bodrum kat	Dükkan	2 / 5084	177	17474
299	299	2. bodrum kat	Dükkan	4 / 5084	177	17475
300	300	2. bodrum kat	Dükkan	6 / 5084	177	17476
301	301	2. bodrum kat	Dükkan	3 / 5084	177	17477
302	302	2. bodrum kat	Dükkan	3 / 5084	177	17478
303	303	2. bodrum kat	Dükkan	3 / 5084	177	17479
304	304	3. bodrum kat	Depo	1 / 5084	177	17480
305	305	3. bodrum kat	Depo	1 / 5084	177	17481
306	306	3. bodrum kat	Depo	1 / 5084	177	17482
307	307	3. bodrum kat	Depo	1 / 5084	177	17483
308	308	3. bodrum kat	Depo	1 / 5084	177	17484
309	309	3. bodrum kat	Depo	1 / 5084	177	17485
310	310	3. bodrum kat	Depo	1 / 5084	177	17486
311	311	3. bodrum kat	Depo	1 / 5084	177	17487
312	312	3. bodrum kat	Depo	1 / 5084	177	17488
313	313	3. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17489
314	314	3. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17490
315	315	3. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17491
316	316	3. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17492
317	317	3. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17493
318	318	3. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17494
319	319	3. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17495
320	320	3. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17496
321	321	3. bodrum kat	Depo	2 / 5084	178	17497
322	322	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17498

SIRA NO	BAĞ. BÖL. NO	KAT NO	NİTELİĞİ	ARSA PAYI	CİLT NO	SAYFA NO
323	323	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17499
324	324	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17500
325	325	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17501
326	326	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17502
327	327	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17503
328	328	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17504
329	329	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17505
330	330	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17506
331	331	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17507
332	332	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17508
333	333	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17509
334	334	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17510
335	335	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17511
336	336	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17512
337	337	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17513
338	338	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17514
339	339	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17515
340	340	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17516
341	341	4. bodrum kat	Depo	2 / 5084	178	17517
342	342	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17518
343	343	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17519
344	344	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17520
345	345	4. bodrum kat	Depo	2 / 5084	178	17521
346	346	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17522
347	347	4. bodrum kat	Depo	3 / 5084	178	17523
348	348	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17524
349	349	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17525
350	350	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17526
351	351	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17527
352	352	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17528
353	353	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17529
354	354	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17530
355	355	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17531
356	356	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17532
357	357	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17533
358	358	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17534
359	359	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17535
360	360	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17536
361	361	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17537
362	362	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17538
363	363	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17539
364	364	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17540
365	365	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17541

SIRA NO	BAĞ. BÖL. NO	KAT NO	NİTELİĞİ	ARSA PAYI	ÇİLT NO	SAYFA NO
366	366	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17542
367	367	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17543
368	368	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17544
369	369	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17545
370	370	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17546
371	371	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17547
372	372	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17548
373	373	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17549
374	374	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17550
375	375	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17551
376	376	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17552
377	377	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17553
378	378	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17554
379	379	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17555
380	380	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17556
381	381	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17557
382	382	4. bodrum kat	Depo	2 / 5084	178	17558
383	383	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17559
384	384	4. bodrum kat	Depo	2 / 5084	178	17560
385	385	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17561
386	386	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17562
387	387	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17563
388	388	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17564
389	389	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17565
390	390	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17566
391	391	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17567
392	392	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17568
393	393	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17569
394	394	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17570
395	395	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17571
396	396	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17572
397	397	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17573
398	398	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17574
399	399	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17575
400	400	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17576
401	401	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17577
402	402	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17578
403	403	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17579
404	404	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17580
405	405	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17581
406	406	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17582
407	407	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17583
408	408	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17584

SIRA NO	BAĞ. BÖL. NO	KAT NO	NİTELİĞİ	ARSA PAYI	CİLT NO	SAYFA NO
409	409	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17585
410	410	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17586
411	411	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	178	17587
412	412	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17588
413	413	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17589
414	414	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17590
415	415	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17591
416	416	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17592
417	417	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17593
418	418	4. bodrum kat	Depo	2 / 5084	179	17594
419	419	4. bodrum kat	Depo	2 / 5084	179	17595
420	420	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17596
421	421	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17597
422	422	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17598
423	423	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17599
424	424	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17600
425	425	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17601
426	426	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17602
427	427	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17603
428	428	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17604
429	429	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17605
430	430	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17606
431	431	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17607
432	432	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17608
433	433	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17609
434	434	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17610
435	435	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17611
436	436	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17612
437	437	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17613
438	438	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17614
439	439	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17615
440	440	4. bodrum kat	Depo	2 / 5084	179	17616
441	441	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17617
442	442	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17618
443	443	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17619
444	444	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17620
445	445	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17621
446	446	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17622
447	447	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17623
448	448	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17624
449	449	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17625
450	450	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17626
451	451	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17627

SIRA NO	BAĞ. BÖL. NO	KAT NO	NİTELİĞİ	ARSA PAYI	CİLT NO	SAYFA NO
452	452	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17628
453	453	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17629
454	454	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17630
455	455	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17631
456	456	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17632
457	457	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17633
458	458	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17634
459	459	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17635
460	460	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17636
461	461	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17637
462	462	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17638
463	463	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17639
464	464	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17640
465	465	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17641
466	466	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17642
467	467	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17643
468	468	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17644
469	469	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17645
470	470	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17646
471	471	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17647
472	472	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17648
473	473	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17649
474	474	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17650
475	475	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17651
476	476	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17652
477	477	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17653
478	478	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17654
479	479	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17655
480	480	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17656
481	481	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17657
482	482	4. bodrum kat	Depo	1 / 5084	179	17658
483	483	1. bodrum kat	Dükkan	49 / 5084	179	17659
484	484	1. bodrum + asma kat	Asma katlı dükkan	25 / 5084	179	17660
485	485	1. bodrum kat	Dükkan	5 / 5084	179	17661
486	486	1. kat	Dükkan	58 / 5084	179	17662
487	487	1. bodrum kat	Enerji Dağıtım Merkezi	1 / 5084	179	17663

4.2. TAPU MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

4.2.1. TAPU KAYITLARI İNCELEMESİ

Esenyurt Kaymakamlığı Tapu Müdürlüğü'nden temin edilen 30.11.2017 tarih ve 57150610 sayılı yazısına ve tarafımızca 15.12.2017 tarih ve saat 15:30 itibari ile Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü Taşınmaz Değerleme Modülü Sistemi'nden değerlemeye konu taşınmazlara örnek teşkil etmesi için temin edilen A Blok, 1 no'lu bağımsız bölüme ait "Tapu Kayıt Örneği" belgesine göre, değerlemeye konu taşınmazlar üzerinde aşağıdaki notlar bulunmaktadır.

Tüm Bağımsız Bölümler Üzerinde Müstereken:

Beyanlar Bölümü:

- Yönetim planı: 08.09.2011 tarihli. (08.09.2011 tarih ve 28253 yevmiye no ile)
- Kat mülkiyetine çevrilmiştir. (15.03.2012 tarih ve 8547 yevmiye no ile)
- Yönetim planı değişikliği: 08.11.2012 tarihli. (27.11.2012 tarih ve 44687 yevmiye no ile)

Rehinler Bölümü:

- Yapı ve Kredi Bankası A.Ş. lehine 1. dereceden 62.140.000,-USD bedelle ipotek şerhi. (22.10.2015 tarih ve 65122 yevmiye no ile)
- Yapı ve Kredi Bankası A.Ş. lehine 2. dereceden 216.720.911,-TL bedelle ipotek şerhi. (22.02.2017 tarih ve 11797 yevmiye no ile)

1, 21, 22 ve 23 No'lu Bağımsız Bölümler Üzerinde Müstereken:

Şerhler Bölümü:

- Migros Ticaret A.Ş. lehine 36.690.880,-TL bedel karşılığında 20 yıl süreli kira sözleşmesi vardır. (01.07.2011 tarih ve 21339 yevmiye no ile)

Not: Müşteri tarafından temin edilen; Esenyurt Kaymakamlığı Tapu Müdürlüğü'nden alınan 30.11.2017 tarih ve 57150610 sayılı yazısında takyidatların tarih ve yevmiye numaraları yazmadığından; tarafımızca 15.12.2017 tarih ve saat 15:30 itibari ile Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü Taşınmaz Değerleme Modülü Sistemi'nden değerlemeye konu taşınmazlara örnek teşkil etmesi için A Blok, 1 no'lu bağımsız bölüme ait "Tapu Kayıt Örneği" belgesi alınmıştır.

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

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

Rehinler bölümünde bulunan ipotekler, değerlemeye konu taşınmazların inşaatının finansmanı için alınmış olan kredinin teminatı olarak konulmuştur. (Bkz. Ekler / Banka İpotek Açıklama Yazısı)

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin "İpotek, rehin ve sınırlı aynı hak tesisi" başlıklı 30. maddesinin birinci fıkrasında belirtilen hükümler çerçevesinde taşınmaz üzerinde yer alan ipotek şerhlerinin kısıtlayıcı özelliği bulunmamakta olup, taşınmazın devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

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

4.2.3. MİMARİ PROJE İNCELEMESİ

Esenyurt Tapu Müdürlüğü arşivinde kat irtifakına esas 09.05.2011 tarih ve 4682 numaralı mimari proje bulunmaktadır.

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

4.3. BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER

4.3.1. İMAR DURUMU BİLGİLERİ

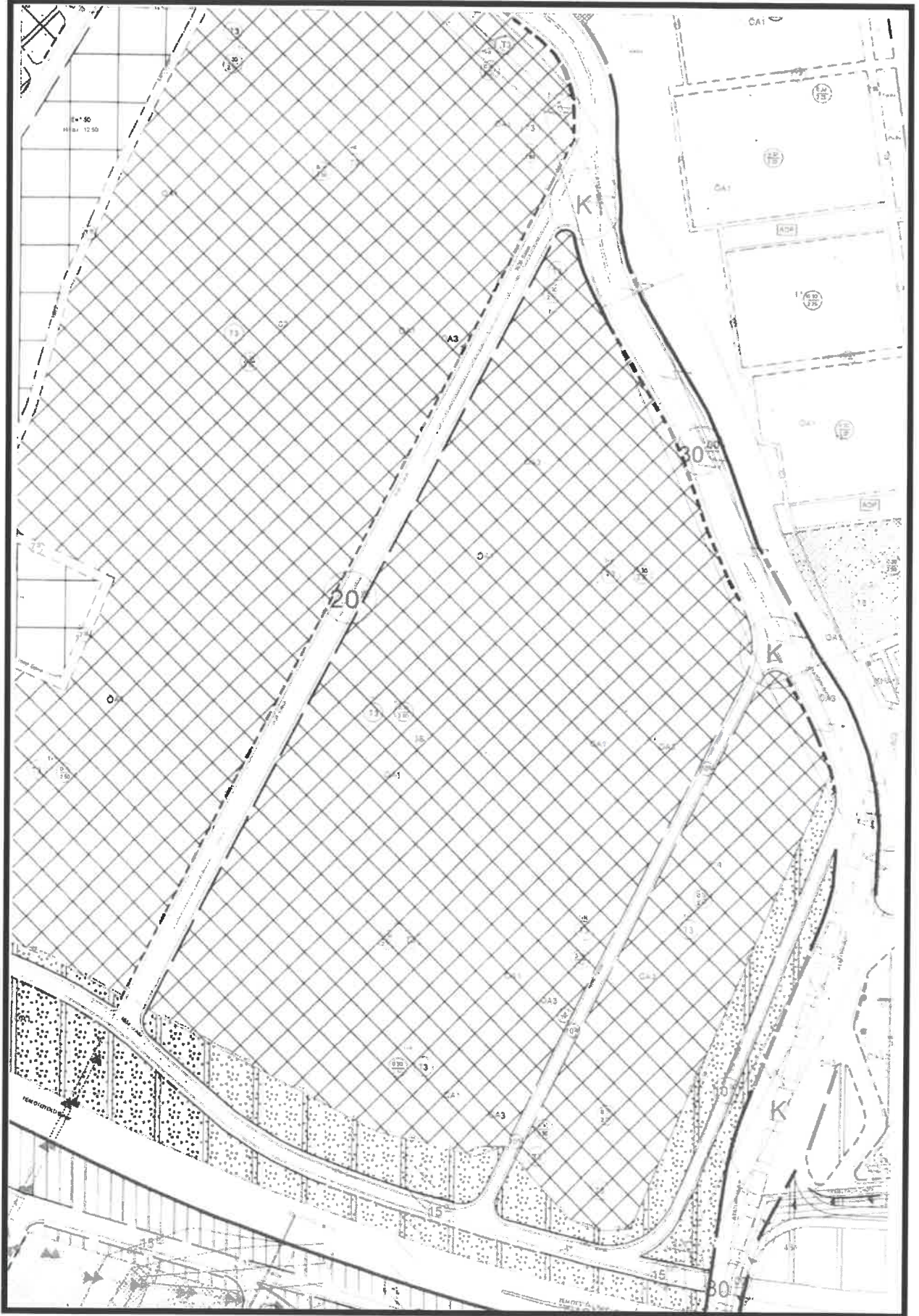
Esenyurt Belediye Başkanlığı Plan ve Proje Müdürlüğü'nün 04.12.2017 tarih ve 58023703/2017-5616-114784 sayılı imar durumu yazısı ile şifahen yapılan araştırmalarda; rapor konusu taşınmazların konumlu olduğu parselin İstanbul Büyükşehir Belediyesi'nin 14.05.2015 tasdik tarihli ve 822 sayılı kararı ile onaylanan 1/1000 ölçekli Esenyurt TEM Kuzeyi 2. Etap Uygulama İmar Planı'nda "**Ticaret + Konut (T3) Alanı**" içerisinde kaldığı ve yerinin doğru olduğu tespit edilmiştir.

Plan notlarına göre yapılaşma şartları aşağıdaki şekildedir:

- **TAKS (Taban Alanı Katsayısı):** 0,30
- **KAKS (Katlar Alanı Katsayısı):** 2,50
- Yeni oluşacak parsel büyüklüğü minimum 1.000 m²'dir.
- Bu alanlarda; konut, ticaret ve sosyal-tekni donatı alanları yer alacaktır.
- 15 m. ve üstü yoldan cephe alan veya 15 m. ve üstü yollara bakan ilk sıra parsellerde ticaret uygulaması yapılabilir. Bu alanlarda zemin katta ticaret olmak kaydıyla üst katlarda konut fonksiyonu yer alacaktır. Bu parseller, içinde bulunduğu yapı adasının yapılaşma şartlarına tabidir. Plan sınırları içerisinde 15 m. ve üzeri yola cephe olan Konut + Ticaret Alanları'nda kalan 500 m²'den büyük parsellerde belediyesinde uygun görülen yerlerde normal katlar da ticaret olarak kullanılabilir.

Not: Taban Alanı Katsayısı (TAKS): Yapının taban alanının parsel alanına oranından elde edilen sayıdır. Taban alanı, yapının parsel içinde plan ve yönetmelik hükümlerine göre düzenlenmiş zeminde kaplayacağı alandır. Işıklıklar, eklentiler (müştemilat) bu alana katılmaz.

Katlar Alanı Katsayısı (KAKS): Yapının bütün katlardaki alanları toplamının parsel alanına oranından elde edilen sayıdır. Katlar alanı; bodrum, asma, çekme ve çatı katlar ve kapalı çıkmalar dahil kullanılabilen bütün katların ışıklıklar çıktıktan sonraki alanları toplamıdır.



4.3.2. ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİ

Esenyurt Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü arşivinde değerlendirme tarihi itibari ile değerlendirme konusu taşınmazların konumlandığı parselde ait arşiv dosyası içerisinde; 17.11.2009 tarih ve 2009/26165 sayılı ilk yapı ruhsatı, 09.05.2011 tarih ve 4682 sayılı tadilat projesi, 22.06.2011 tarih ve 2011/14800 sayılı tadilat yapı ruhsatı ve bila tarih ve 2011/24643 sayılı yapı kullanma izin belgesi bulunmaktadır.

Ayrıca arşiv dosyasında; değerlendirme konusu taşınmazlar ve konumlandıkları yapı için yapı kullanma izin belgesinden sonra düzenlenmiş herhangi bir yapı tatil tutanağına ve 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 32. ve 42. maddelerine istinaden alınmış olan bir encümen kararına rastlanılmamıştır.

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

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

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

4.4.1. MÜLKİYET DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

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

4.4.2. İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

Esenyurt Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan incelemeye göre; rapor konusu taşınmazların konumlu olduğu parselin 14.05.2015 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Esenyurt TEM Kuzeyi 2. Etap Uygulama İmar Planı'ndan önce; 12.11.2010 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Esenyurt TEM Kuzeyi 2. Etap Uygulama İmar Planı'nda kaldığı ve mevcut yapılaşma şartlarının aynı olduğu şifahen öğrenilmiştir.

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

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

5. BÖLÜM GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN ANALİZLER

5.1. KONUMU VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ

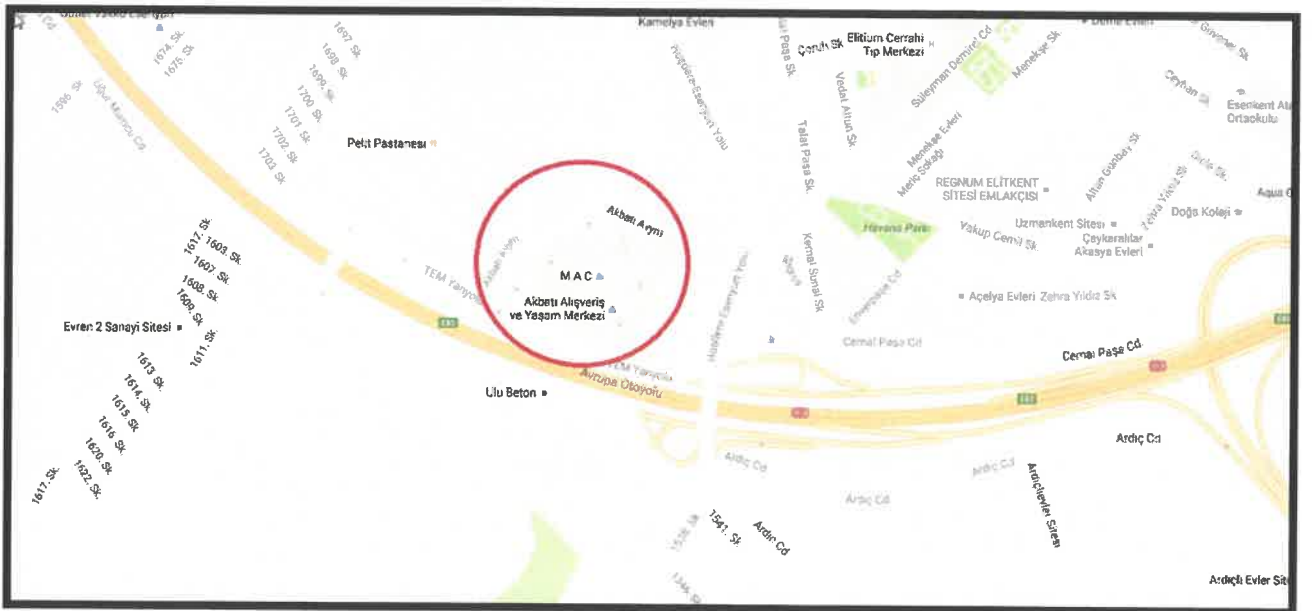
Değerlemeye konu taşınmazlar; İstanbul ili, Esenyurt ilçesi, Koza Mahallesi, 1655. Sokak üzerinde, 6 kapı numaralı yerde konumlu Akbatı Alışveriş ve Yaşam Merkezi bünyesinde bulunan 1 ila 487 no'lu bağımsız bölümlerdir.

Değerleme konusu gayrimenkullerin yer aldığı Akbatı Alışveriş ve Yaşam Merkezi'ne ulaşım İstanbul'un en önemli ana arterlerinden birisi olan TEM Otoyolu üzerinden sağlanabilmektedir. Akbatı Alışveriş ve Yaşam Merkezi; TEM Otoyolu'nda Başakşehir Büyükçekmece istikameti takip edilerek ulaşılan TEM Otoyolu Kuzey Yanyolu üzerinde Esenyurt Gişeleri'ni geçtikten sonra sağda bulunan 1655. Sokak üzerinde gidiş istikametine göre sol tarafta konumlanmaktadır.

Bitişğinde Akkoza Evleri Sitesi bulunan Akbatı Alışveriş ve Yaşam Merkezi'nin yakın çevresinde; Garanti Koza Arena Tenis Kompleksi, Kozapark Sitesi, Evren Oto Sanayi sitesi ve çok sayıda konut sitesi bulunmaktadır.

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

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



5.2. BİNANIN (A BLOK) TEKNİK VE YAPISAL ÖZELLİKLERİ

YAPI TARZI	Betonarme karkas
İNŞAAT NİZAMI	Ayrık (Blok)
YAPININ YAŞI	~ 6
KAT ADEDİ	9 (4 bodrum, 1. bodrum asma, zemin ve 3 normal kat)
TOPLAM İNŞAAT ALANI	185.032 m ²
KİRALANABİLİR ALAN (*)	71.206 m ²
ELEKTRİK	Şebeke
TRAFO	ABB marka, 5 adet 2.000 kVA, 5 adet 1.600 kVA ve 7 adet 2.000 kVA kapasiteli
JENERATÖR	AKSA marka, 7 adet 2.250 kVA kapasiteli
SU	Şebeke
SU DEPOSU	5 Adet 2.000 ton kapasiteli
HİDROFOR	Grundfos marka, 1 adet 50 m ³ /saat, 1 adet 30 m ³ /saat kapasiteli
KANALİZASYON	Şebeke
ARITMA	Aquamatch marka, 40 m ³ /saat kapasiteli
ISITMA/SOĞUTMA SİSTEMİ	Macquay Chiller marka, 2 adet 2.000 KW, 1 adet 1.000 KW kapasiteli
SICAK SU KAZANI	Viessman ve Vitoplex 200 marka, 2 adet 2.000 KW, 1 adet 1.500 KW kapasiteli
KLİMA SANTRALLERİ	Airfel marka, 49 adet 1.223.000 m ³ /saat kapasiteli
ASANSÖR	Otis marka, 1 adet 2.000 kg., 9 adet 1.600 kg., 1 adet 1.275 kg. ve 2 adet 1.000 kg. kapasiteli
YÜRÜYEN MERDİVEN	Otis marka 38 adet
YÜRÜYEN BANT	Otis marka 6 adet
PARATONER	2 adet
YANGIN TESİSATI	Sprinkler tesisatı, yangın alarmı, ısı ve duman detektörleri, yangın dolapları ve yangın merdiveni
YANGIN MERDİVENİ	19 adet (2 adet çelik ve 17 adet betonarme prekast)
GÜVENLİK	Güvenlik elemanları ve güvenlik kameraları mevcuttur.
OTOMASYON SİSTEMİ	Bina otomasyonu BAS sistemi ile sağlanmaktadır.
OTOPARK	4., 3. ve 2. bodrum katlarda toplam 2.094 araç kapasiteli otopark alanı ve bahçede açık otopark alanı mevcuttur.

(*) Değerlemeye konu taşınmazların eklentili brüt alan bilgileri; Ak Yön Yönetim ve Bakım Hizmetleri A.Ş.'nin tarafımıza vermiş olduğu kiralanan mağaza alanları tablosundan edinilmiştir. Bu alanın 4.146 m²'sini; depolar ve enerji dağıtım merkezi, 67.060 m²'sini ise; dükkanlar oluşturmaktadır.

5.3. BİNANIN (A BLOK) GENEL ÖZELLİKLERİ

- Değerlemeye konu taşınmazların konumlandığı Akbatı Alışveriş ve Yaşam Merkezi'nin (A Blok) katlara göre bağımsız bölüm dağılımı aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

KAT NO	BAĞ. BÖL. NO	DEPO	DÜKKAN	ENERJİ DAĞITIM MERKEZİ	TOPLAM BAĞ. BÖL.
4. Bodrum	322 - 482	161	0	0	161
3. Bodrum	304 - 321	18	0	0	18
2. Bodrum	263 - 303	30	11	0	41
1. Bodrum	2 - 11, 13 - 42, 483, 485, 487	0	42	1	43
1. bodrum ve 1. bodrum asma	1, 12, 484	0	3	0	3
Zemin	43 - 142	0	100	0	100
1. Normal	143 - 232, 486	0	91	0	91
2. Normal	233 - 261	0	29	0	29
3. Normal	262	0	1	0	1
TOPLAM		209	277	1	487

- Değerlemeye konu taşınmazların konumlandığı tesis; 1 adet alışveriş merkezi ve 2 adet mavi ve yeşil konut bloğu olmak üzere 3 bloktan oluşmaktadır.
- Değerlemeye konu Akbatı Alışveriş ve Yaşam Merkezi'nin (A Blok) bağımsız bölüm kullanımları haricinde; 4. bodrum ile 2. bodrum katları arasında; kapalı otopark ve teknik hacimler bulunmaktadır.
- Akbatı Alışveriş ve Yaşam Merkezi; değerlemeye konu 487 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır.
- 15.09.2011 tarihinde açılmıştır.
- Akbatı Alışveriş ve Yaşam Merkezi'nin otopark bölümlerinden; 3 adet, 1. bodrum katından; 1 adet, zemin katından; 2 adet, 1. normal katından ise; 1 adet giriş olmak üzere toplam 7 adet girişi bulunmaktadır.
- Batı çıkışında Festival Park (anfi tiyatro ve etkinlik alanı) bulunmaktadır.
- Açık alanlar; kilit taşı veya asfalt kaplıdır.
- Yönetim, bakım, onarım, güvenlik, işletim vb. hizmetleri; Ak Yön Yönetim ve Bakım Hizmetleri A.Ş. tarafından sağlanmaktadır.
- Alışveriş merkezi yönetiminden temin edilen bilgilere göre; değerlendirme tarihi itibari ile alışveriş merkezinin kiralanabilir mağaza alanı üzerinden; mağazaların doluluk oranı yaklaşık % 99,09, kiralanabilir depo alanı üzerinden; depoların doluluk oranı yaklaşık % 58,51'dir.

5.4. BAĞIMSIZ BÖLÜMLERİN GENEL ÖZELLİKLERİ

- Bağımsız bölümler kiracılara ince inşaat işleri natamam (zeminler şap, duvar ve tavanlar sıvalı) haliyle teslim edilmekte olup her kiracı; mağazalar içerisinde, tesisin mimarisine uygun olma ve Ak Yön Yönetim ve Bakım Hizmetleri A.Ş.'nin izni doğrultusunda kendi ticari faaliyetine uygun biçimde dekorasyon ve tadilat yapabilmektedir.
- Her türlü sökülebilir dekorasyon malzemesi kiracı tarafından yapılmaktadır.

- Değerlemeye konu gayrimenkuller; kiralayan firmanın isteği doğrultusunda bölünerek veya birleştirilerek iç mekan bölümlendirmeleri kiracı tarafından yapılarak kiraya verilebilmektedir. İç mekanlarda yapılan bu imalatlar basit inşaat teknikleriyle inşa edilmiş olup gerektiğinde binanın statğine zarar vermeden sökülebilir veya tekrar eski haline getirilebilir özelliğe sahiptir. Bu imalatlar sadece taşınmazları kiralamak amacıyla yapılmış olup kiralama sonunda ve/veya istenildiği takdirde kolayca eski hallerine dönüştürülebilecek niteliktedir.
- Bağımsız bölümler halihazırda mimari projelerinin haricinde eklentili brüt alanları ile kiraya sunulmaktadır. Değerlemeye konu gayrimenkullerin sözleşmeye esas toplam kiralanabilir alanı brüt **71.206 m²**'dir. Bu alanın **4.146 m²**'sini; depolar ve enerji dağıtım merkezi, **67.060 m²**'sini ise; dükkanlar oluşturmaktadır.

5.5. EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

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

Yukarıdaki tanımdan hareketle değerlendirme konusu taşınmazların konumları, büyüklükleri, mimari özellikleri, inşaat kalitesi ve mevcut durumları dikkate alındığında en verimli ve en iyi kullanım şeklinin bir bütün halinde "**alışveriş merkezi**" olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

6. BÖLÜM PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

6.1. EKONOMİK GÖRÜNÜM

Türkiye Ekonomisi, 2017 yılının birinci çeyrek döneminde beklentilerin üzerine çıkarak %5 oranında büyüme göstermiştir. Söz konusu büyüme 2017 yılının tümü için iyimser büyüme beklentisini desteklemiştir. 2010 – 2016 dönemindeki birinci çeyreklerle karşılaştırıldığında 2017 birinci çeyrek büyümesi beklentilerin üzerinde olsa da, bu dönemki ortalamaların altında gerçekleşmiştir.

Gayrisafi Yurtiçi Hasıla'nın (GSYH) 2017 birinci çeyreğinde geçen senenin aynı dönemine göre ABD Doları bazında %8.8 oranında düştüğü hesaplanmıştır. Bu gelişme Türk Lirasının Amerikan Doları karşısında %25 değer kaybetmesi belirleyici oldu. Sonuç olarak GSYH, 840 milyar Amerikan Doları düzeyinde geriledi. Kişi başına düşen milli gelir ise yaklaşık 10.600 Amerikan Doları ile 2010 yılındaki düzeyinde gerçekleşti.

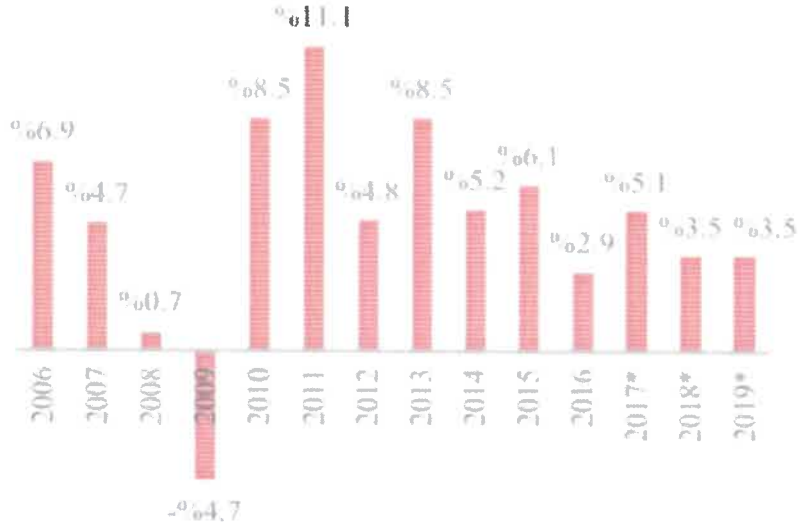
2017 birinci çeyrek dönemindeki beklentilerinin üzerinde olan büyümede, yatırım harcamalarındaki toparlanma rol oynadı. Yatırım harcamalarının alt kolları incelendiğinde, zincirlenmiş hacim indeksine göre yılın birinci çeyreğinde inşaat yatırımlarının yıllık bazda %10 arttığı tespit edildi.

Mayıs 2017'de gerçekleşen Fransa'daki Cumhurbaşkanlığı seçimini Macron'un kazanması sonucunun ardından Avrupa Birliği'nin geleceğine ilişkin endişelerin azalmasıyla birlikte Euro Alanı'nda ekonomik büyümeye ilişkin olumlu beklentiler güçlenmiştir. Söz konusu olumlu küresel iyileşmeye karşılık Trump sonrası ABD'de artan siyasi tansiyon ve FED'in faiz artırımlarına ilişkin beklentilerin piyasalarda belirsizlik yarattığı görüldü.

6.1.1. GSYH BÜYÜME ORANI

2016 için GSYH büyüme oranı; 2009'dan bu yana en düşük seviye olan %2.9 olarak açıklanmıştır. Ancak IMF'nin Ekim 2017'de yayımladığı Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, Türkiye'nin 2017'de önemli bir büyüme oranı (%5.1) yakalayacağını öngörmektedir.

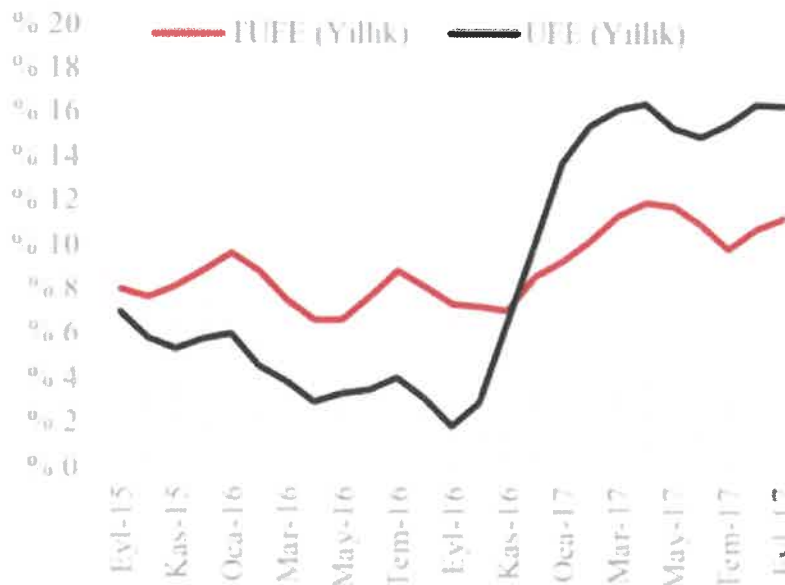
GSYH Büyüme Oranları



Kaynak: IMF, TÜİK, TCMB, Ekonomi Bakanlığı

6.1.2. ENFLASYON

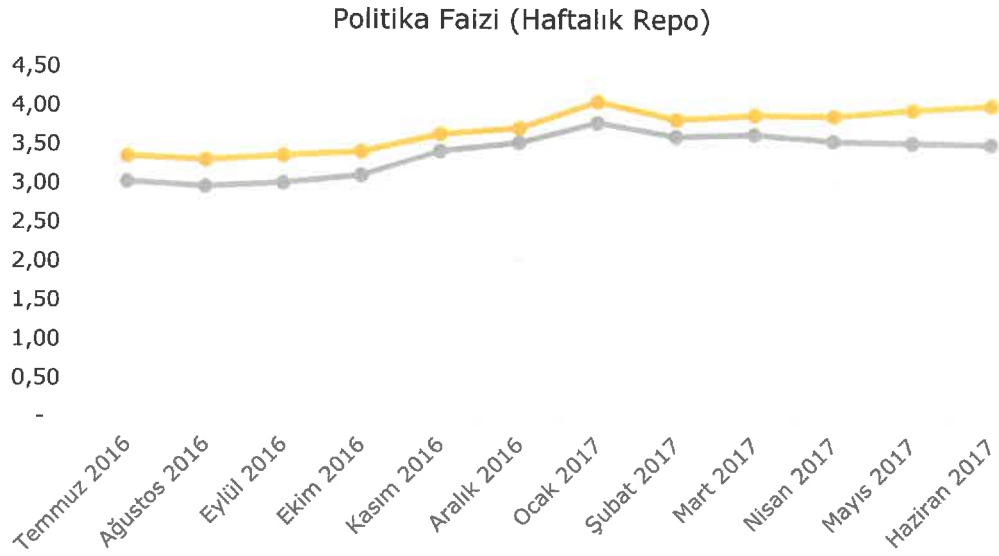
Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) tarafından hazırlanan Enflasyon Raporu 2017-III'e göre, TL'nin döviz sepetine karşı yaklaşık %25 değer kaybetmesi, arz koşullarının yol açtığı gıda fiyatları artışları, artan petrol fiyatları ve daha önceki vergi düzenlemeleri nedeniyle tüketici enflasyonu Aralık ayından itibaren yükseliş eğilimi göstermiştir.



Kaynak: IMF, TÜİK, TCMB, Ekonomi Bakanlığı

6.1.3. POLİTİKA FAİZİ

Para Politikası Kurulu, Haziran 2017 toplantısında faizini %8 oranında sabit tuttuğunu açıklamıştır. Politika faizi, Kasım 2016 yılında yapılan toplantıda %7,5'ten %8'e yükseltildi. Kurul, Haziran toplantısında %9.25 olan faiz koridorunun üst bandı ve %7.25 olan alt bandında değişiklik yapmadı. Geç likitide penceresi faiz oranında %12.25 olarak açıldı. Kurul tarafından yapılan açıklamada, son aylarda yaşanan maliyet yönlü gelişmeler ve gıda fiyatlarında beklenen kısmi düzeltmenin sınırlayıcı etkisi olduğu belirtilmiştir. Bu etkiye rağmen enflasyonun bulunduğu yüksek seviyeler fiyatlama davranışlarına dair risk oluşturduğu, bunun üzerine Kurul'un sıkı para politikası koruma kararı verdiğini beyan etmiştir.



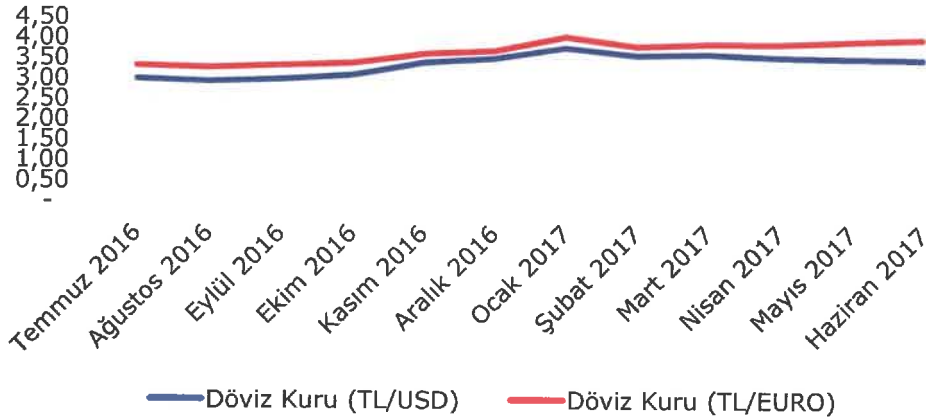
Kaynak: TCMB

6.1.4. DÖVİZ KURLARI

Türk Lirası 2016 yılının ilk yarısında daha istikrarlı bir görünüm sergilemiştir; fakat Temmuz ayındaki darbe girişimi yılın ikinci yarısında Türk Lirasının değerini olumsuz yönde etkileyen ilk faktör olmuştur. 23 Eylül'de açıklanan Moody's'in Türkiye'nin kredi notunu düşürme kararının ardından ise Türk Lirasında keskin düşüş eğiliminin başladığı görülmektedir. Donald Trump'ın seçim zaferi, FED'in Aralık ayında gerçekleştirdiği faiz artırımını, TCMB'nin bağımsızlığının sorgulanması, enerji fiyatlarının yükselmesi ve anayasa değişikliğine ilişkin müzakere süreci ile Türkiye için bir iç güvenlik meselesi haline gelen bölgesel krizler, 2016 yılının dördüncü çeyreğinde Türk Lirası üzerindeki aşağı yönlü baskının başlıca nedenleri arasında yer almaktadır.

Aylık ortalama döviz kuru bazında Türk Lirası, Aralık 2015 ile Aralık 2016 döneminde Euro (EUR) karşısında %16, Amerikan Doları (USD) karşısında ise %20 oranında değer kaybetmiştir. 2017 yılında Türk Lirasının yönünü belirleyecek unsurlar; anayasa referandumunu, erken seçim olasılığını, bölgesel ve yerel güvenlik konularına ilişkin endişeleri kapsayan siyasi gündem maddeleri ile FED'in yıl boyunca alacağı faiz kararları, TCMB'nin piyasaya müdahaleleri, zayıf ekonomik veriler gibi küresel ve yerel ekonomik gündem maddeleri olarak sıralanabilir.

Döviz Kurları (Aylık Ortalama)



Kaynak: TCMB

6.1.5. TÜKETİCİ GÜVENİ

Tüketici Güven Endeksi, tüketicilerin gelecek 12 aylık süreçte genel ekonomik görünüm, hane halkı finansal durumu ve işsizlik oranlarına ilişkin beklentilerini ölçmektedir. 2016 yılının Aralık ayında endeks, dördüncü çeyrekte artan ekonomik ve siyasi belirsizliklerin etkisiyle, Ekim 2015'ten bu yana en düşük seviye olan 63,4 olarak ölçülmüştür.

6.1.6. KONUT PİYASASI

Gayrimenkul ve Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği'nin (GYODER) yayınlamış olduğu "Türkiye Gayrimenkul Sektörü 2017 3. Çeyrek Raporu"na göre; 2017 yılı ilk çeyreğinde nihai tüketiciye sağlanan teşviklerle birlikte konut satışlarında bir hareketlilik gözlenmiştir. 2017 yılı Mart ayı ortasında binde 20'den binde 15'e düşürülen tapu harcı uygulamasının Eylül ayı sonu itibarıyla son bulması ve sürenin uzatılmaması tapu tescillerinde önemli bir hareketliliğe sebep olmuştur. Bu hareketlilik ile birlikte 2017 yılı 3. çeyreği bir önceki çeyreğe göre %14,5, bir önceki yılın aynı dönemine göre yaklaşık %10 oranında bir büyüme yakalamıştır.

İlk kez satılan konutlarda, 3. çeyrek itibarıyla 2. çeyreğe göre %20'lik bir artış, ikinci el satışlarda ise %1,4 seviyesinde daralma söz konusu oldu. İpotekli satışlardaki azalma trendi ile birlikte değerlendirdiğimizde 3. çeyrekte konut piyasasının ipotekli olmayan ilk el satışlara yönelmiş olduğu söylenebilir. 2017 ilk yarısında görülen yeni konut satışlarındaki yavaşlamanın 3. çeyrek ile birlikte tekrar pozitif bir seyir izlediği söylenebilir. Ancak bu seyrde ağırlıklı olarak tapu harç indiriminden yararlanmak üzere yapılan satışların etkili olduğu düşünülmektedir.

TCMB verilerine göre; 2017 yılı 2. çeyreği ile birlikte konut fiyat endeksi artışının yavaşlama trendine geçtiği ve 3. çeyrekte de bu durumun artarak devam ettiği görülmüştür. Nisan ayında %13,13 olan konut fiyat endeksi yıllık artışı Ağustos ayında %11,31'e kadar gerilemiştir. Başka bir deyişle, konut fiyatlarındaki artış yavaşlamıştır. Konut fiyatlarındaki artışın yavaşlama trendinde olmasının yatırım amaçlı yapılan konut satışlarında motivasyonu kaybettirici etki yaptığı söylenebilir.

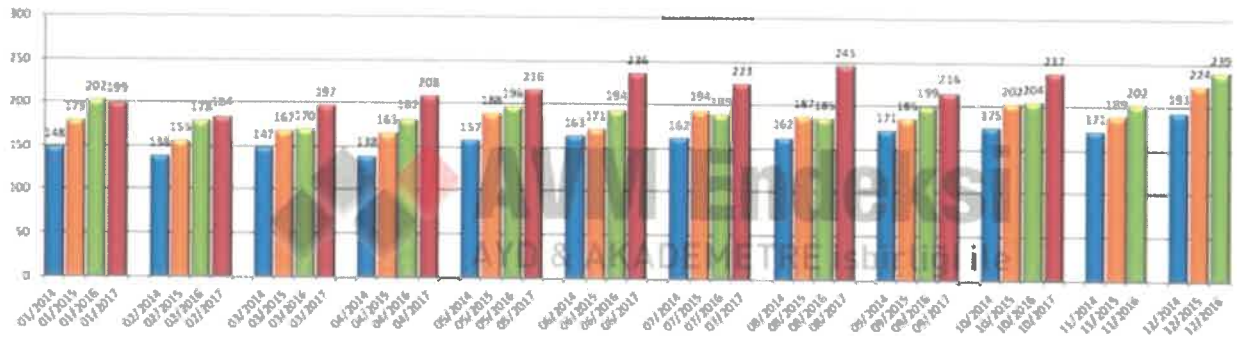
Yabancıya konut satışları ise 2. çeyreğe göre yaklaşık %6, 2016 yılının aynı dönemine göre yaklaşık %47 artış ile 5.646 adet seviyesinde gerçekleşmiştir. 3. çeyrekte, Suudi Arabistan ve Irak vatandaşlarına yapılan konut satışlarının yabancıya konut satışlarındaki payı yaklaşık %31 olarak gerçekleşmiştir. Yabancıya konut satışlarında uygulanan vergi muafiyeti ve vatandaşlık izni gibi teşviklerin etkisi olduğu düşünülmektedir.

2017 3. çeyrek konut satış istatistiklerine bakıldığında verilerin oldukça olumlu geldiği görülmektedir. İpotekli satışlarda önemli bir ivme kaybı bu çeyrekte gözlenirken, toplam satış rakamlarının bu denli yüksek gerçekleşmesinde en önemli nedeninin tapu harçlarındaki indirimden yararlanma motivasyonu olduğu düşünülmektedir.

6.2. TÜRKİYE PERAKENDE PAZARI VE ALIŞVERİŞ MERKEZLERİ

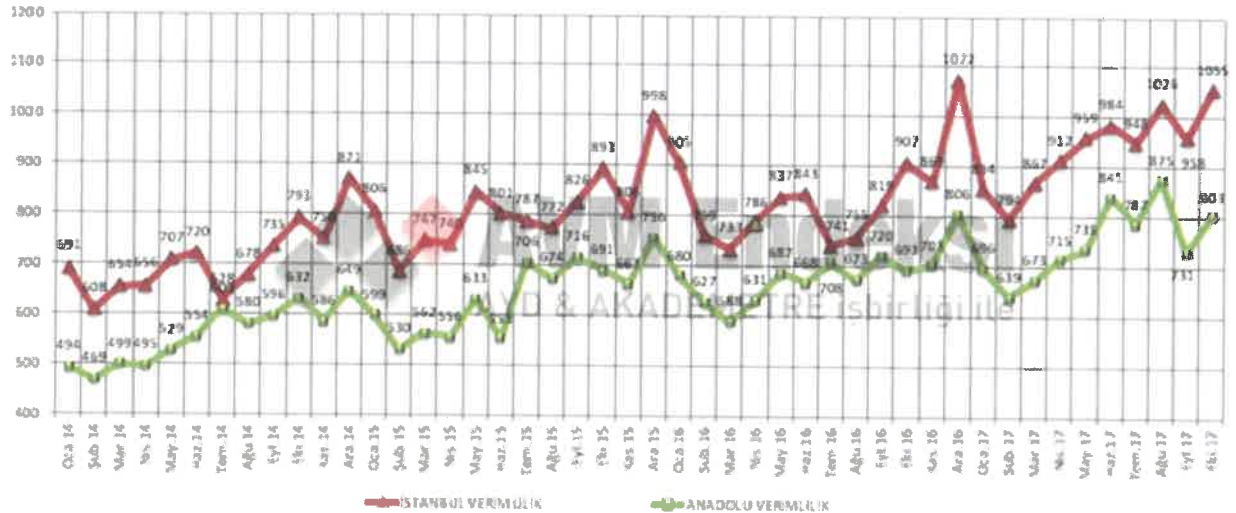
Alışveriş Merkezleri ve Yatırımcıları Derneği ile Akademetre Research Company tarafından ortaklaşa oluşturulan AVM Endeksi'nin Ekim ayı sonuçlarına göre; ciro endeksi, 2017 Ekim döneminde bir önceki yılın aynı ayı ile karşılaştırıldığında yüzde 16,2 oranında artış kaydederek 237 puana ulaşmıştır.

En son 06 Aralık 2017 tarihinde güncellenen Türkiye Geneli Ciro Endeksi tablosu aşağıdaki gibidir.



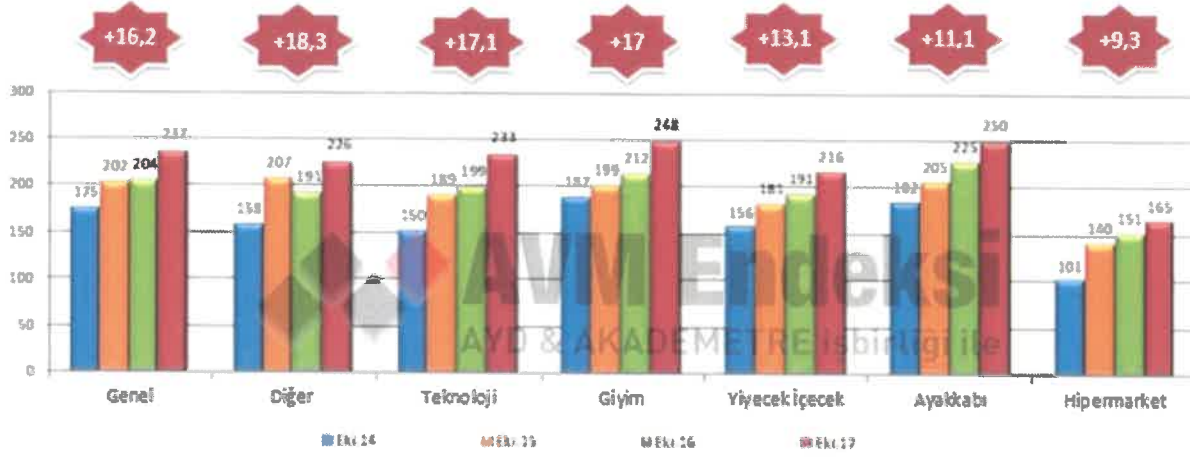
AVM'lerde kiralanabilir alan (m²) başına düşen cirolar Ekim 2017'de İstanbul'da 1.055,-TL, Anadolu'da 803,-TL olarak gerçekleşirken, Türkiye geneli metre kare verimliliği ise 904,-TL'ye yükselmiştir.

En son 06 Aralık 2017 tarihinde güncellenen Ciro Verimlilik Endeksi tablosu aşağıdaki gibidir.

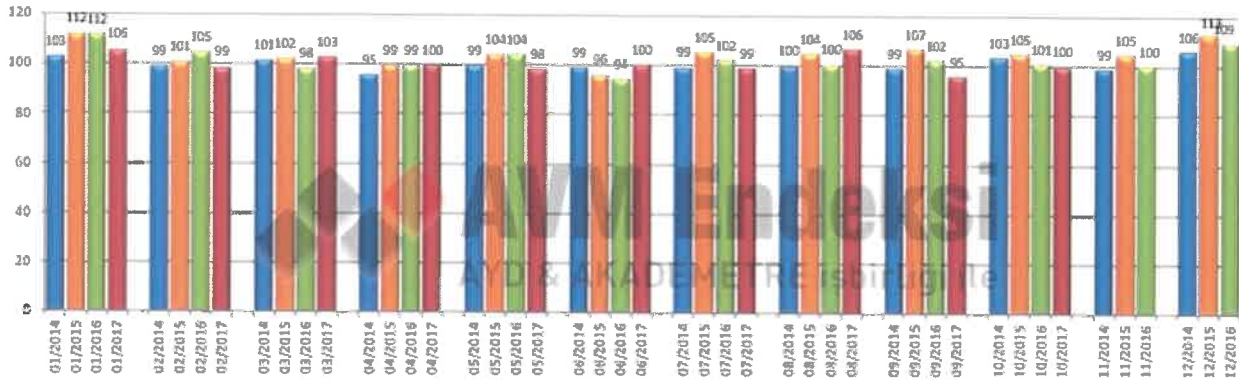


Kategoriler bazında en yüksek ciro artışı Ekim ayında diğer alanlar (yapı market, mobilya, ev tekstili, hediyelik eşya, oyuncak, sinema, kişisel bakım ve kozmetik, kuyum, hoby, petshop, terzi ve ayakkabı tamir servisleri, döviz bürosu, kuru temizleme, eczane vb.) kategorisinde yaşanmış ve geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre yüzde 18,3'lük artış kaydetmiştir. Geçtiğimiz yılın Ekim ayı ile karşılaştırıldığında AVM'lerdeki teknoloji kategori ciroları yüzde 17,1, giyim kategori ciroları yüzde 17, yiyecek içecek kategori ciroları yüzde 13,1, ayakkabı kategori ciroları yüzde 11,1 ve hipermarket kategori ciroları yüzde 9,3 artış göstermiştir.

En son 06 Aralık 2017 tarihinde güncellenen Kategoriler Bazında Ciro Endeksi tablosu aşağıdaki gibidir.



En son 06 Aralık 2017 tarihinde güncellenen Ziyaret Sayısı Endeksi tablosu aşağıdaki gibidir.



Ekim 2017 verileri bir önceki dönemin aynı ayı ile karşılaştırıldığında ise ziyaret sayısı endeksinde yüzde 1'lik bir azalış olduğu ortaya çıkmıştır.

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

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

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

ALIŞVERİŞ MERKEZİ	MAĞAZA SAYISI	AÇILIŞ TARİHİ	TOPLAM KİRALANABİLİR ALAN (m ²)	STANDARTLARINA GÖRE PROJE TİPİ
Marmara Forum	320	31.03.2011	135.000	Çok geniş
İstanbul Cevahir AVM	330	15.10.2005	117.972	Çok geniş
Marmara Park	250	18.10.2012	100.000	Çok geniş
İstinye Park	279	21.09.2007	86.026	Çok geniş
Meydan	50	15.08.2007	70.000	Geniş
Zorlu Center AVM	185	26.10.2013	66.600	Geniş
Tepe Nautilus	117	24.09.2002	51.776	Geniş
CarrefourSA İçerenköy	129	01.04.1996	47.250	Geniş
Maxi City - Silivri	36	14.07.1998	45.000	Geniş
Aqua Florya	140	04.10.2012	45.000	Geniş
Galleria	149	14.07.1988	42.974	Geniş
M1 Tepe Kartal	42	06.07.2000	41.000	Geniş
Profilo AVM	207	09.05.1998	40.800	Geniş
Kanyon	160	01.05.2006	40.600	Orta
Nişantaşı City's	126	18.01.2008	36.800	Orta
Palladium	233	25.09.2008	35.809	Orta
Akmerkez	246	18.12.1993	34.600	Orta
Migros Beylikdüzü	105	13.12.1997	33.000	Orta
Metrocity	141	30.04.2003	32.638	Orta
Capitol	158	18.09.1993	31.000	Orta
CarrefourSA Maltepe	106	01.06.2005	30.500	Orta
Sapphire	245	04.03.2011	27.000	Orta
CarrefourSA Bayrampaşa	73	01.06.2003	25.030	Orta
Astoria	110	23.01.2008	25.000	Orta
Carousel	117	29.01.1995	24.400	Orta
Beylicium	128	01.06.2006	20.000	Orta
CarrefourSA Haramidere	60	01.10.2001	17.831	Küçük
MKM	21	24.09.2005	15.000	Küçük
Atrium	193	12.08.1989	11.232	Küçük
Atirus	80	17.12.2005	11.000	Küçük
Maxi City İstinye	19	11.09.2003	11.000	Küçük

6.3. BÖLGE ANALİZİ

6.3.1. ESENYURT İLÇESİ

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

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

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

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

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

Esenyurtun en büyük mahallesi olan İstiklal Mahallesi, istiklal, battal gazi ve şehitler mahallesi olarak üçe ayrılmış.

2016 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi'ne (ADNKS) göre nüfusu 795.010 kişidir.

6.4. PİYASA BİLGİLERİ

6.4.1. AVM KİRA DEĞERLERİ

İstanbul'da bulunan bazı alışveriş merkezlerinin kira bilgileri aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

ALIŞVERİŞ MERKEZİ	LOKASYON	MAĞAZA KİRA FİYATI (USD/M ² /AY)	YEMEK ALANLARI KİRA FİYATI (USD/M ² /AY)
Kanyon	Levent	25 - 145	55 - 120
Metrocitiy	Levent	25 - 110	50 - 125
Özdilek Park	Levent	25 - 70	50 - 140
Profilo	Mecidiyeköy	20 - 110	50 - 80
Sapphire	Kağıthane	25 - 65	50 - 100
Zorlu Center	Zincirlikuyu	50 - 170	150 - 250
Akmerkez	Levent	50 - 220	40 - 300
Cevahir	Mecidiyeköy	30 - 100	50 - 125
Astoria	Esentepe	30 - 100	50 - 150

Not: Yukarıdaki tabloda yer alan mağaza kira bedelleri; 100 m² ila 500 m² alanlı mağazalar, yemek alanları kira bedelleri ise 20 m² ila 200 m² alanlı mağazalar göz önünde bulundurularak yazılmıştır. Bu kira bedellerine kira haricine ödenecek ciro bedelleri, toplu mağaza kiralamalarındaki iskontolar ve sektörel çapa kiracı bilgileri dahil değildir.

6.4.2. KİRALIK DÜKKANLAR

Değerlemeye konu taşınmazların konumlandığı bölgede bulunan kiralık dükkanlara ait bilgiler aşağıdaki gibidir.

- 1) Değerlemeye konu taşınmazlarla aynı sitede konumlu bir binanın, zemin (110 m²) ve asma (110 m²) katında bulunan, toplam 220 m² olarak pazarlanmakta olan, asma katlı dükkan aylık 20.000,-TL bedelle kiralıktır. (Asma katın ise 1/2'si zemin kat alanına indirgenmiş olup, dükkanın zemin kata indirgenmiş alanı yaklaşık 165 m²'dir.)
(Aylık m² birim kira fiyatı ~ 121,-TL)
Realty World: 0212 672 00 30
- 2) Değerlemeye konu taşınmazlarla aynı sitede konumlu bir binanın, bodrum (100 m²), zemin (200 m²) ve asma (150 m²) katında bulunan, toplam 450 m² olarak pazarlanmakta olan, depolu asma katlı dükkan aylık 40.000,-TL bedelle kiralıktır. (Bodrum katın 1/4'ü, asma katın ise 1/2'si zemin kat alanına indirgenmiş olup, dükkanın zemin kata indirgenmiş alanı yaklaşık 300 m²'dir.)
(Aylık m² birim kira fiyatı ~ 133,-TL)
Kozapark Emlak: 0212 803 13 00
- 3) Değerlemeye konu taşınmazlarla aynı sitede konumlu bir binanın, zemin (45 m²) ve asma (45 m²) katında bulunan, toplam 90 m² olarak pazarlanmakta olan, asma katlı dükkan aylık 10.000,-TL bedelle kiralıktır. (Asma katın ise 1/2'si zemin kat alanına indirgenmiş olup, dükkanın zemin kata indirgenmiş alanı yaklaşık 68 m²'dir.)
(Aylık m² birim kira fiyatı ~ 147,-TL)
Fors Danışmanlık: 0212 397 02 83
- 4) Değerlemeye konu taşınmazlarla aynı sitede konumlu bir binanın, bodrum (65 m²), zemin (105 m²) ve asma (65 m²) katında bulunan, toplam 235 m² olarak pazarlanmakta olan, depolu asma katlı dükkan aylık 25.000,-TL bedelle kiralıktır. (Bodrum katın 1/4'ü, asma katın ise 1/2'si zemin kat alanına indirgenmiş olup, dükkanın zemin kata indirgenmiş alanı yaklaşık 154 m²'dir.)
(Aylık m² birim kira fiyatı ~ 162,-TL)
Realty World: 0212 672 00 30

6.5. GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu faktörler:

- Merkezi konumları,
- Ulaşım rahatlığı,
- Reklam kabiliyetleri,
- Müşteri celbi,
- Kentsel rantın yüksek olduğu bir bölge içerisinde yer almaları,
- Çevrenin yüksek ticaret potansiyeli,
- Alışveriş merkezi içerisinde konumlanmaları,
- Otoparkının olması,
- Kat mülkiyetine geçilmiş olması,
- Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

Olumsuz faktör:

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

7. BÖLÜM DEĞERLEME SÜRECİ

7.1. DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI

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

- Pazar Yaklaşımı
- Gelir Yaklaşımı
- Maliyet Yaklaşımı

7.1.1. PAZAR YAKLAŞIMI

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

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

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

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

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

7.1.2. GELİR YAKLAŞIMI

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

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

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

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

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

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

7.1.3. MALİYET YAKLAŞIMI

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

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

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

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

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

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

7.2. DEĞERLEMEDE KULLANILACAK YÖNTEMLERİN BELİRLENMESİ

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

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

Değerlemeye konu taşınmazlar gelir elde etmekte olup, bir bütün halinde alışveriş merkezini oluşturmaktadır. Halihazırda gelir elde eden bir mülk olduğundan taşınmazların bir bütün halindeki pazar değerinin tespitinde gelir yaklaşımı yöntemi kullanılacaktır. Ayrıca; gelir yaklaşımı yönteminde kullanılan taşınmazların aylık pazar kira değerlerinin tespitinde; pazar yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.

8. BÖLÜM PAZAR DEĞERİ TESPİTİ

8.1. GELİR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

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

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

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

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

8.1.1. VARSAYIMLAR VE KABULLER

- Bağımsız bölümler halihazırda mimari projelerinin haricinde eklentili brüt alanları ile kiraya sunulmaktadır. Değerlemeye konu gayrimenkullerin sözleşmeye esas toplam kiralanabilir alanı brüt **71.206 m²**'dir. Bu alanın **4.146 m²**'sini; depolar ve enerji dağıtım merkezi, **67.060 m²**'sini ise; dükkanlar oluşturmaktadır.
- Değerlemeye konu alışveriş merkezinde bulunan dükkanların ve depoların aylık pazar kira değerlerinin tespitinde pazar yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.
- Pazar yaklaşımı yönteminde, yakın dönemde pazara çıkarılmış veya kiralanmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu taşınmazlar için aylık m² birim kira değerleri belirlenmiştir.

- Taşınmazların aylık pazar kira değerlerinin tespitinde; alışveriş merkezi yönetimi ile görüşülmüş, bulunan emsaller; konum, mimari özellik, inşaat kalitesi ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, ayrıca ofisimizdeki mevcut data ve bilgilerden faydalanılmıştır.
- Emsaller; değerlemeye konu A Blok, 63 no'lu bağımsız bölüm için; konum, mimari özellik, inşaat kalitesi ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış aylık m² birim pazar kira değeri hesaplanmıştır. Diğer bağımsız bölümler ise; kat, kattaki konum, kullanım alanı ve cephe şerefiye kriterlerinin haricinde, alışveriş merkezi bünyesinde yer alan; birden fazla mağaza kiralayan firmalar, birleştirilerek kullanılan büyük mağazalar, çapa kiracı (alışveriş merkezlerindeki ana kiracı) firmalar ve sektörel kiralamarlar göz önünde bulundurularak; A Blok, 63 no'lu bağımsız bölüm esas alınarak kendi aralarında tekrar şerefiyelendirilmiştir. Şerefiyelendirme çalışmasının detayı şirket arşivimizdeki çalışma notlarında mevcuttur.

AYLIK PAZAR KİRA DEĞERİ ŞEREFİYE KRİTERLERİ (%)							
Emsaller	M ² Fiyatı (TL)	Konum	İnşaat Kalitesi	Mimari Özellik	Büüklük	Pazarlık Payı	Emsal Değer (TL)
Emsal 1	121	60%	0%	15%	-5%	-10%	194
Emsal 2	133	40%	0%	15%	5%	-10%	199
Emsal 3	147	50%	0%	15%	-15%	-10%	206
Emsal 4	162	20%	0%	15%	-5%	-10%	194
						Ortalama	198

- Bu değerlendirme çalışmasında; değerlemeye konu taşınmazların mevcut kullanım fonksiyonları dikkate alınarak kiralamaya esas eklentili brüt alanlarına göre pazar kira değerlerinin tespiti yapılmıştır. Piyasa bilgileri başlığı altında yazan AVM kira değerleri tablosundaki alışveriş merkezlerinin kira fiyatları; uzun vadeli kiralamalara, birden fazla mağaza kiralayan firmalara, birleştirilerek kullanılan büyük mağazalara, çapa kiracı (alışveriş merkezlerindeki ana kiracı) firmalara ve sektörel kiralamalara göre büyük değişiklik göstermektedir. Bu nedenle AVM'ler kendi içlerinde birbirleri ile uyuşmayan çok farklı bir kiralama stratejisi ile kiralanmaktadır.
- Şerefiye çalışmasında; alışveriş merkezi bünyesindeki mağazaların mevcut kira sözleşmelerinde yazan sözleşme tarihi ve miktarı göz önünde bulundurulmuş olup, kat, kattaki konum, kullanım alanı ve cephe şerefiye kriterlerinin haricinde, alışveriş merkezi bünyesinde yer alan; birden fazla mağaza kiralayan firmalar, birleştirilerek kullanılan büyük mağazalar, çapa kiracı (alışveriş merkezlerindeki ana kiracı) firmalar ve sektörel kiralamarlar da göz önünde bulundurulmuştur. Şerefiyelendirme çalışmasının detayı şirket arşivimizdeki çalışma notlarında mevcuttur.
- Yapılan şerefiye çalışmaları ile mal sahibi firma yetkililerinden temin edilen taşınmazların güncel aylık pazar kira gelirleri üzerinde yapılan inceleme sonucu değerlemeye konu halihazırda kullanımda olan dükkanların toplam yıllık pazar kira geliri yaklaşık **23.750.000,-USD**, halihazırda kullanımda olan depoların toplam yıllık pazar kira geliri ise yaklaşık **155.000,-USD** olarak takdir olunmuştur.

- Kira gelirleri haricinde gayrimenkullerden elde edilebilecek diğer gelirlerin toplam kira gelirlerinin yaklaşık %5'i oranında olabileceği öngörülmüştür.
- Mal sahibi firma yetkililerinden alınan bilgi doğrultusunda; yıllık işletme giderlerinin toplam kira gelirine oranının yaklaşık % 23 oranında olacağı varsayılmıştır.
- Kira gelirleri dolu olan gayrimenkullerden tahsil edildiği için tabloda doluluk oranı kullanılmamıştır.
- Son zamanlardaki döviz kurlarındaki artıştan dolayı, AVM yönetimi kur sabitleme yapmış olup, 2018 ve sonrasında dönemlerde yapılacak kur sabitleme endeksi oranı ekteki indirgenmiş nakit akım tablosunda yer almaktadır.
- Gelir indirgeme yaklaşımı yönteminde değerlendirme konusu gayrimenkullerin net bugünkü değeri 10 yıllık süreç içerisinde hesaplanmıştır. Risksiz getiri oranı, projeksiyon süre bitim yılı esas alınarak belirlenmiş olup, 25.03.2027 vadeli USD para cinsinden getiri oranı % 5,07'dir. Pazar riski; kur, ekonomik, politik, jeopolitik, piyasa ve finansal riskler gibi risk bileşenlerinden oluşmaktadır. Rasyonel bir yatırımcının risk primi olarak risksiz getiri oranına yakın bir oranda risk primi alacağı kabul edilmiş, ayrıca taşınmazın konumu itibari ile güvenli tarafta kalınarak % 0,50 oranında daha risk primi eklenmiş olup, nominal iskonto oranının yaklaşık % 11 olarak alınması uygun görülmüştür.
- Taşınmazların toplam değeri; nakit akımlarının tahmin edildiği açık tahmin dönemindeki (explicit forecast period) değer ve bu kesin tahmin dönemi sonrasındaki değer olmak üzere iki kısımdan oluşmaktadır. Sürekli ve sabit büyüme modelinde (Gordon Modeli) taşınmazın yaratacağı nakit akımlarının, kesin tahmin dönemi sonrasında sabit ve sürekli artacağı varsayılır. Sürekli ve sabit büyüme modelinde devam eden değer; (Kesin tahmin dönemi sonrası birinci yıla ilişkin nakit akımı) / (Ağırlıklı ortalama yatırım maliyeti oranı) - (Kesin tahmin dönemi sonrası nakit akımlarının sabit büyüme oranı) eşitliği ile hesaplanmaktadır. Söz konusu gayrimenkulün konumu, yaşı, bölgedeki konut yoğunluğu, devam etmekte olan konut arzı v.b. etkenler göz önünde bulundurulduğunda ilerleyen dönemlerde de cazibe merkezi olacağı göz önünde bulundurulmuştur. Bu nedenle; projeksiyon döneminin sonrasında gerçekleşecek nakit akımlarının projeksiyon dönemi sonu itibarı ile değerini veren Gordon Büyüme Modeli'nde kullanılan reel uç büyüme oranı kira artış oranı olan %3 olarak varsayılmıştır.

8.1.2. ULAŞILAN SONUÇ

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akış tablosunda sunulan analiz sonucunda taşınmazların toplam hasılatının bugünkü finansal değeri ~ **912.050.000,-TL (239.358.510,-USD)** olarak bulunmuştur.

Not: 28.12.2017 günü saat 15:30'da belirlenen gösterge niteliğindeki T.C.M.B. alış kuruna göre 1,-USD = 3,8104 TL'dir.

9. BÖLÜM ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

9.1. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ

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

Buna göre rapor konusu taşınmazların bir bütün halindeki toplam pazar değeri için; **912.050.000,-TL (Doküzyüzonikimilyonellibin Türk Lirası)** kıymet takdir olunmuştur.

10. BÖLÜM SONUÇ

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

	TL	USD	EUR
PAZAR DEĞERİ	912.050.000	239.359.000	200.187.000

Not-1: 28.12.2017 günü saat 15:30'da belirlenen gösterge niteliğindeki T.C.M.B. satış kuruna göre 1,-USD = 3,8173 TL ve 1,-EURO = 4,5560 TL'dir.

Not-2: Ekte bulunan indirgenmiş nakit akım tablosunda, taşınmazların toplam pazar değeri ~ 239.359.000,-USD olarak bulunmuştur. Bu nedenle tabloda yer alan taşınmazların toplam USD pazar değerinin hesaplanmasında; "28.12.2017 günü saat 15:30'da belirlenen gösterge niteliğindeki T.C.M.B. alış kuruna göre 1,-USD = 3,8104 TL" olarak alınmıştır.

Taşınmazların KDV dahil toplam pazar değeri; 1.076.219.000,-TL'dir.

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

İşbu rapor, üç orijinal olarak düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 29 Aralık 2017

(Değerleme tarihi: 22 Aralık 2017)

Saygılarımızla,



Uğur AVCI
Jeodezi ve Fotogrametri Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı



Nurettin KULAK
Jeoloji Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Ekler:

- İndirgenmiş Nakit Akım Tablosu
- Fotoğraflar
- Kat Planları
- İmar Durumu Yazısı
- İmar Planı Örneği
- Yapı Ruhsatları ve Yapı Kullanma İzin Belgeleri
- Banka İpotek Açıklama Yazısı
- Şirketimiz Tarafından Değerleme Konusu Gayrimenkuller İçin Daha Önce Hazırlanan Rapor Bilgileri
- Raporu Hazırlayanları Tanıtıcı Bilgiler
- SPK Lisans Belgeleri
- Tapu Suretleri
- Taşınmazlara Ait Tapu Kaydı Belgeleri